

Raiffeisenbank
Kitzbühel - St. Johann



Private
BANKING
Villa Tagwerker

Monatperspektive Februar 2018

DIE AKTIENRALLYE IST NOCH NICHT VORBEI

KAPITALMARKTUMFELD Intaktes Umfeld – dennoch Börsenturbulenzen

Schon mehrfach haben wir darauf hingewiesen, dass die weit voraus geeilte US-Börse anfällig ist für zeitweise Kursrücksetzer. Der rasante Kurssturz der US-Aktien überrascht dann aber doch. So verzeichnete der US-Leitindex S&P 500 an zwei Börsentagen jeweils ein Minus von ca. 4%. Rund zwei Billionen US-Dollar Börsenwert lösten sich regelrecht in Luft auf. Die Weltbörsen konnten sich bislang dem Abwärtssog der Wall Street nicht entziehen. Weiterhin ist die Verunsicherung der Anleger groß.

Auslöser für die Aktienkorrektur sind verstärkte Sorgen in den USA, dass aufgrund der robusten Konjunktur die Inflationsrate zu stark steigen könnte. Dies würde die US-Notenbank unter ihrem neuen Präsidenten Jerome Powell dazu zwingen, die Leitzinsen stärker anzuheben als bislang erwartet. Steigende Zinsen sind Gift für Aktien. Dabei haben wir noch am Jahresanfang 2018 festgestellt, dass sich die Finanzmärkte in einem Umfeld bewegen, das kaum besser sein kann. Ein Widerspruch?

12. Februar 2018, 10.00 Uhr



Dipl.-Vw. Rolf Weigel
Chefvolkswirt
Medieninhaber (Herausgeber)

INHALTSVERZEICHNIS

Kapitalmarktumfeld	Seite 1
Aktienmärkte	Seite 2
Rentenmärkte & Währungen	Seite 3
Rohstoffe & Edelmetalle	Seite 4

Highlights

Die Turbulenzen an den Aktienmärkten halten weiter an. Zwar musste man an der US-Börse jederzeit mit einer Korrektur rechnen, doch in Europa ist bereits eine klare Übertreibung nach unten festzustellen. Bei einem unverändert intakten Umfeld dürfte sich die Aktienkorrektur nicht zu einem Crash ausweiten.

Eigentlich nein, denn diese Aussage gilt immer noch. Die Weltwirtschaft dürfte 2018 um mehr als 3,5% wachsen, Die US-Wirtschaft sollte um 2,5% zulegen können, ebenfalls die Eurozone. Ein echter Inflationsdruck ist dabei derzeit nicht wirklich feststellbar. Nun zeigt sich an den Börsen ein durchaus schon häufiger zu beobachtendes Paradoxon: Sind die Zahlen zu gut, so werden die Zinsängste zu einem bedrohlichen Gespenst für die Aktienmärkte.

Zu positiv ist jetzt eher negativ

Inflations- und Zinsdiskussionen werden die Aktienmärkte vermutlich das gesamte Jahr 2018 hindurch begleiten. Insbesondere in den USA werden dabei die Arbeitsmarktdaten beobachtet, was angesichts einer Arbeitslosenquote von 4,1% auch nicht verwunderlich ist. Die sehr guten Beschäftigungsdaten zum Jahresanfang heizen die Inflations Spekulationen derzeit noch an. Im vergangenen Jahr 2017 kletterten die US-Verbraucherpreise im Durchschnitt um ca. 2,1%, nach 1,2% in 2016. Im laufenden Jahr 2018 wird allgemein mit einer ähnlichen Teuerungsrate gerechnet. Dies gilt für viele Beobachter nun als zu vorsichtig.

Die US-Notenbank Fed dürfte unter ihrem neuen Präsidenten Jerome Powell allerdings den geldpolitischen Kurs von Yellen fortsetzen. Es ist somit mit moderaten Leitzinsanhebungen zu rechnen, aber nicht mit einer scharfen Zinswende nach oben. Es wird in 2018 mit drei oder vier

Leitzinsanpassungen bis auf maximal 2,25-2,5% gerechnet, was im historischen Vergleich immer noch sehr maßvoll wäre. Demgegenüber stehen aber weiterhin hervorragende Unternehmensdaten. Den US-Unternehmen sollten in 2018 und 2019 jeweils zweistellige Gewinnzuwächse gelingen, was durch die Steuerreform noch unterstützt wird.

EZB bleibt bei Nullzinspolitik

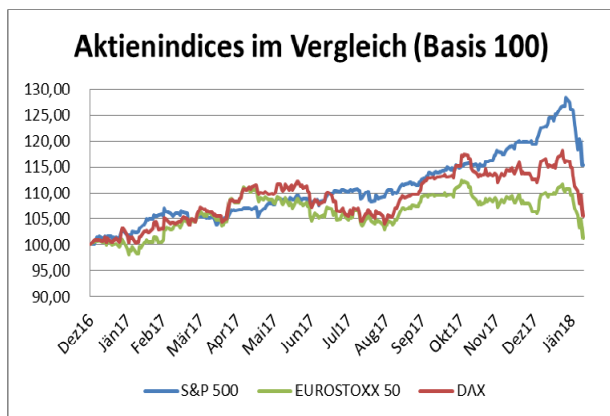
Im Gegensatz zur Fed kämpft die EZB immer noch gegen eine zu niedrige Teuerungsrate. Der starke Euro wird daher auch sehr kritisch gesehen, weil er die Importpreise dämpft. Bei einem geschätzten Wirtschaftswachstum in der Eurozone von ca. 2,5% dürfte sich der Anstieg der Verbraucherpreise vermutlich sogar noch einmal abflachen auf ca. 1,3% (2017: 1,5%). Damit wird das Inflationsziel der EZB von 2,0% weiterhin klar verfehlt. Die EZB dürfte somit ihre Nullzinspolitik auch in 2018 fortsetzen. Das Anleihekaufprogramm dürfte aber im September beendet werden. Für die europäischen Aktienmärkte gibt es somit keine Veranlassung Zinsängste aufzubauen.

Fazit

Das Umfeld insbesondere für die Aktienmärkte bleibt weiterhin intakt; dies gilt insbesondere für die Eurozone. Die Aktienanleger sollten daher einen kühlen Kopf bewahren.

AKTIENMÄRKTE

Die Aktienrallye ist noch nicht vorbei

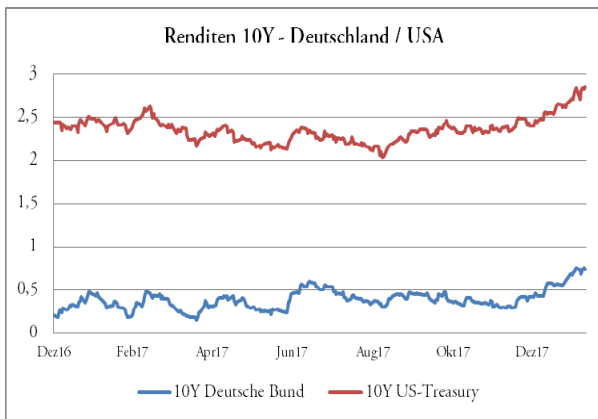


Die weltweite Aktienkorrektur überrascht sicherlich in ihrer Heftigkeit. Auslöser sind die Kurseinbrüche an der Wall Street. Besonders die US-Indizes waren Ende Januar überhitzt. Es musste daher stets mit zeitweisen Rücksetzern gerechnet werden. Der kräftige Kurseinbruch kam freilich unerwartet. Auch die europäischen Aktienmärkte können sich dem Abwärtssog der Wall Street nicht entziehen, obwohl in Europa von einer Überhitzung sicher nicht gesprochen werden kann. Nun stellt sich natürlich die Frage, ob dies der Beginn einer längeren Abwärtsbewegung an den Börsen ist, oder lediglich eine gesunde Konsolidierung im Aufwärtstrend?

Nach den Kurseinbrüchen erscheinen viele Indizes bereits überverkauft. Die Nervosität unter den Anlegern ist allerdings immer noch beachtlich. Dies zeigt sich auch in den Volatilitätsindizes VIX und VDAX, die große Schwankungen aufweisen. Die Risikoaversion der Anleger steigt deutlich, dies spricht gegen eine rasche Rückkehr zum Aufwärtstrend. Darum sollten die Anleger ihren Blick auf die mittelfristigen Perspektiven der Aktienmärkte richten. Diese sehen weiterhin positiv aus, denn das Gewinnwachstum der Un-

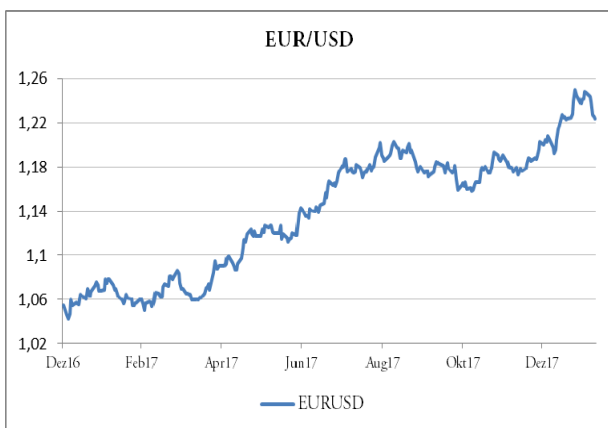
ternehmen hält an, in den USA und in Europa. Die Konjunktur in der Eurozone erholt sich weiter und bleibt dabei weitgehend spannungsfrei. Von einer Inflationierung ist die Eurozone weit entfernt. Der starke Euro bremst zwar, doch erzielen die Unternehmen auch in Europa ein anhaltendes Gewinnwachstum. **Besonders die europäischen Aktienmärkte bieten daher attraktive Einstiegschancen. Erste Käufe/Nachkäufe können ins Auge gefasst werden.**

RENTENMÄRKTE Die Renditen steigen



Auch die Anleihekurse sinken, damit steigen die Renditen. Man kann dies durchaus eine Normalisierung nennen. An steigende Renditen muss man sich freilich erst gewöhnen. In den USA erreicht die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen bereits ca. 2,9%. Bei einem Überschreiten der 3%-Marke könnte es durchaus auch bei Aktien noch einmal zu Verunsicherungen kommen. Allerdings wird in den USA die Renditekurve im Jahresverlauf wieder flacher, weil die Fed mehrere Leitzinsanhebungen vornehmen wird. Auch in Europa steigen die Renditen, wenngleich moderater. Die 10-jährige deutsche Bundesanleihe rentiert mittlerweile mit ca. 0,8%. Ein sicherer Hafen sind Staatsanleihen derzeit freilich auch nicht, da weiterhin Kursverluste drohen.

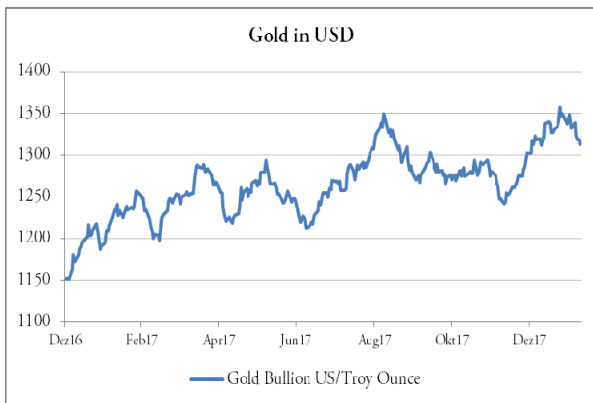
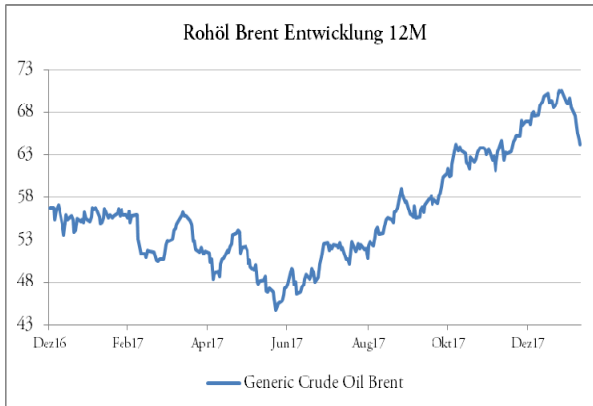
WÄHRUNGEN Zinsspekulationen stützen den US-Dollar



Die Turbulenzen an den Aktienmärkten hinterlassen an den Devisenmärkten nur relativ geringe Spuren. Immerhin zeigt sich der US-Dollar leicht erholt. Die Zinsspekulationen in den USA stützen den US-Dollar. Äußerungen von US-Präsident Trump, dass er sich nun doch einen stärkeren Dollar wünscht, mögen ebenfalls stützend auf die US-Währung wirken. Den Europäern kann es nur recht sein. Nach einer Aufwertung des Euro gegenüber dem USD von rund 20% binnen eines Jahres wird der starke Euro zu einer Belastung für die Unternehmen. An eine generelle Trendwende des Euro glauben wir allerdings nicht. Dazu ist die Konjunktur in der Eurozone zu stark. Eine Verschnaufpause täte aber gut.

ROHSTOFFE & EDELMETALLE

Ebenfalls Suche nach Orientierung



In solch aufgeregten Zeiten an den Aktienmärkten suchen auch die Rohstoffmärkte nach neuer Orientierung. Der Höhenflug des Ölpreises ist jedenfalls erst einmal gestoppt. Offenbar wird jetzt lieber auf fallende Aktienkurse gewettet als auf einen weiter steigenden Ölpreis. Eine richtige Schwäche wie im 1. Quartal 2016, als die Aktienmärkte ebenfalls einbrachen, ist auf dem Ölmarkt freilich nicht festzustellen. Dazu ist die Weltwirtschaft mittlerweile zu stark. Positiv ist, dass vom Ölpreis vorerst kein größeres Inflationsrisiko ausgeht.

Eigentlich müsste der Goldpreis bei angeblich so viel Angst der Anleger regelrecht nach oben schießen. Tut er aber nicht. Steigende Realzinsen in den USA sowie der wieder etwas stärkere USD bremsen das gelbe Edelmetall. Immerhin hält sich der Goldpreis über der Marke von 1300 USD/Unze. Damit bestätigt sich die längerfristige Bodenbildung des Goldpreises. Gold bleibt aber dennoch vor allem ein wichtiges Instrument zur Absicherung. Gerade in Zeiten steigender Volatilität bei den Aktien kann Gold durchaus zur Stabilisierung im Portfolio beitragen.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, welche von der Alpenbank Aktiengesellschaft („AlpenBank“) ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Sie wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung, noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Veranlagungen dar. Diese Information dient nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Anlageentscheidungen bedürfen der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers und sollten erst nach entsprechender fachkundiger Aufklärung und persönlicher Beratung durch einen Kundenbetreuer im Rahmen eines Beratungsgesprächs erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen. Die in dieser Information enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Die AlpenBank behält sich das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Inhalte vorzunehmen. Die AlpenBank übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher – ebenso wie Prognosen – keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Individuelle Kosten wie beispielsweise Ausgabeaufschläge, Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte sowie Steuern werden in dieser Information nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Aus der Veranlagung können sich steuerliche Verpflichtungen ergeben, die von den jeweiligen persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Allgemeine Steuerinformationen können daher nicht die individuelle Betreuung des Anlegers durch einen Steuerberater ersetzen. Bei Steuerausländern beinhaltet die Steuerfreiheit in Österreich keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Kunden sollten beachten, dass die Wertpapiere nicht in allen Ländern angeboten und verkauft werden dürfen. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über etwaige nationale Beschränkungen informieren und diese einhalten. Prospekte sowie allfällige Nachträge von Emissionen Dritter, welche auf Grund des KMG aufzulegen sind, liegen beim jeweiligen Emittenten auf.

Redaktionsschluss: 12. Februar 2018

Impressum

AlpenBank Aktiengesellschaft

Kaiserjägerstraße 9
6020 Innsbruck
Austria
Tel. +43 512 599 77
Fax +43 512 56 20 15
private-banking@alpenbank.at
www.alpenbank.at

für

Villa Tagwerker
Private Banking der Raiffeisenbank Kitzbühel - St. Johann
Josef-Pirchl-Str. 7
6370 Kitzbühel
Austria
Tel. +43 5356 6 76 76 0
Fax +43 5356 6 76 76 44 788
office@villa-tagwerker.at
www.villa-tagwerker.at