



MADE IN SALZBURG.

**ASSET ALLOCATION UND MARKTEINSCHÄTZUNG
DER HYPO SALZBURG**

NOVEMBER 2018

DOKUMENTIERTE ANLAGEPOLITIK

- Die Spezialisten der HYPO Salzburg aus den Bereichen „Vermögensverwaltung“, „Private Banking“ und „Treasury“ erstellen monatlich eine Asset Allocation.
- Im Rahmen einer gemeinsamen Entscheidungsfindung wird die generelle Veranlagungsstrategie abgestimmt.
- Berücksichtigt werden dabei folgende Faktoren:
 - Gesamtgewichtung zwischen Aktien, Anleihen und Cashbeständen
 - Untersuchung und Auswahl von Aktieneinzelwerten und ausgewählten Investmentfonds
 - Währungseinschätzungen: EUR vs. USD, JPY, CHF, NOK, AUD
 - Zinseinschätzungen: EUR, USD, CHF, JPY
 - Anleiheeinschätzung nach Währungen und Laufzeiten: EUR, USD, NOK, SEK, AUD, Emerging Markets-Anleihen, Unternehmensanleihen, Osteuropa-Anleihen
 - Die Aktienmarkteinschätzungen für Europa, die USA, Asien sowie die Einschätzungen der Rohstoffmärkte und weitere regionale Entwicklungen
- Auszüge aus den Ergebnissen der Asset Allocation finden Sie auf den Folgeseiten.

EUROPA UND USA

■ Indizes/Rohstoffe

INDIZES	all-time-high	Stand 31.12.2017	Stand 14.11.2018	+ / -	%
DAX	13.559,60	12.917,64	11.412,53	-1.505,11	-11,65%
ATX	4.981,87	3.420,14	3.151,94	-268,20	-7,84%
CAC 40	6.922,33	5.312,56	5.068,85	-243,71	-4,59%
EUROSTOXX 50	5.464,43	3.503,96	3.205,36	-298,60	-8,52%
DOW JONES	26.828,39	24.719,22	25.080,50	361,28	1,46%
S & P 500	2.930,75	2.673,61	2.701,58	27,97	1,05%
NASDAQ COMPOSITE	8.109,69	6.903,39	7.136,39	233,00	3,38%
NIKKEI	38.915,87	22.764,94	21.846,48	-918,46	-4,03%
SHANGHAI	6.092,06	3.307,17	2.632,24	-674,93	-20,41%
HANG SENG	33.154,12	29.919,15	25.654,43	-4.264,72	-14,25%
BRAZIL BOVESPA	89.598,16	76.402,08	85.973,06	9.570,98	12,53%
SENSEX 30	38.896,63	34.056,83	35.141,99	1.085,16	3,19%

ROHSTOFFE	all-time-high	Stand 31.12.2017	Stand 14.11.2018	+ / -	%
ROHÖL (Brent)	146,08	66,87	66,12	-0,75	-1,12%
GOLD	1.900,22	1.303,05	1.210,85	-92,20	-7,08%

■ **Europa** ➡ vorsichtig positiv
 Bei den Brexit-Verhandlungen gibt es eine Grundsatzeinigung, die Details müssen jedoch noch ausverhandelt werden. Der Haushaltsstreit mit Italien, in dem sich noch keine Lösung abzeichnet, beunruhigt die Anleger. Die deutsche Industrie ist erstmals seit 2015 geschrumpft. Die Konjunktur im Euroraum kommt spürbar ins Stottern, jedoch wird von der EU-Kommission betont, dass sich der wirtschaftliche Aufschwung, wenn auch langsamer, fortsetzen wird. Das anlaufende Weihnachtsgeschäft sollte dem Handel gute Ergebnisse bringen.

■ **USA** ➡ volatil
 Das Wirtschaftswachstum hat im 3. Quartal auf Jahresbasis 3,5 % betragen und damit positiv überrascht. Getrieben wurde das Wachstum von den Ausgaben der Haushalte, der niedrigsten Arbeitslosigkeit seit 1969, der Steuerreform und dem stetigen Beschäftigungs- und Lohnwachstum. In der aktuellen Berichtssaison konnten bis dato 82 % der Unternehmen die Erwartungen übertreffen. Aufgrund des Handelskonflikts fielen die Unternehmensinvestitionen eher enttäuschend aus. Die Volatilität bleibt weiter auf erhöhtem Niveau.

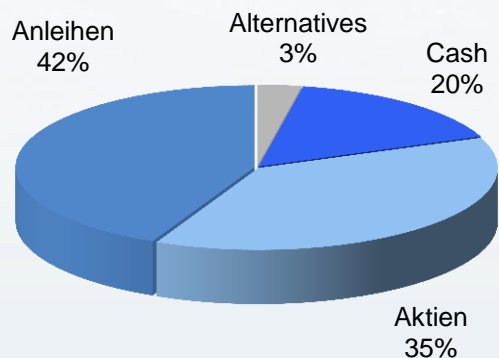
ASIEN UND ROHSTOFFE

- **Japan** ➡ leicht positiv
Japan musste aufgrund einiger Naturkatastrophen und schwächerer Exportzahlen einen Wirtschaftsrückgang von - 1,2 % hinnehmen. Die aktuellen Inflationszahlen, welche keine Veränderungen aufweisen, sowie der Handelskonflikt zwischen den zwei Großmächten China und USA, erlauben es der japanischen Notenbank keine Änderung in ihrer Zinspolitik vorzunehmen. Veränderungen in naher Zukunft sind aber durchaus denkbar. Im internationalen Vergleich erscheinen japanische Aktien weiterhin als attraktiv bewertet.
- **Öl** ➡ positiv
Der Ölpreis ist im letzten Monat regelrecht abgestürzt. Seit dem Hoch von USD 85,- Anfang Oktober hat Öl über 20 % an Wert verloren. Der Grund dafür ist ein massives Überangebot am Markt. Aufgrund der Sanktionen gegen den Iran wurde die Fördermenge von den Opec-Staaten ausgeweitet, um Engpässen an den Märkten vorzubeugen. Auch Präsident Trump setzte alle Hebel in Bewegung um den Ölpreis vor den Mid Term Elections zu senken. Aufgrund des Preisverfalles denkt die OPEC bereits über Produktionskürzungen nach.

- **China** ➡ volatil
Nach monatelanger Vorankündigung, war es im Monat Oktober soweit. Die ersten Strafzölle in der Höhe von 10 % auf Waren im Wert von USD 200 Mrd. wurden eingehoben, weitere 15 % sind für Jänner 2019 in Planung. Bis dato schlagen sich die Zölle noch nicht auf die Exportzahlen nieder. Um sich dem Handel mit den USA immer mehr zu entziehen, warb China am ASEAN-Gipfel einmal mehr für eine Stärkung des Handels innerhalb Asiens. Der Einkaufsmanagerindex stellt mit 50,2 den schlechtesten Wert seit 2 Jahren dar – die Prognose für Ende November beträgt 50,6.
- **Gold** ➡ schwächer
Der Ausverkauf an den Börsen im Oktober ließ den Goldpreis um rund 5 % steigen. Die Erholungsrallye war jedoch nur von kurzer Dauer. Bereits Anfang November kam es zu einer Korrektur nach unten. Ein Hauptgrund dafür könnte der starke USD sein. Gold notiert in USD und entwickelt sich deshalb tendenziell gegenläufig zur Währung. Dieser negative Zusammenhang wird durch das hohe Zinsniveau in den USA noch verstärkt. Kurzlaufende US-Staatsanleihen werfen momentan rund 3 % Zinsen ab. Da kann das unverzinsten Edelmetall nicht mithalten.

ASSET ALLOCATION

■ Asset Allocation



Änderung am 14.11.2018: Erhöhung des Cash-Anteiles um 1 % auf 20 % zu Lasten des Anleihenanteiles

■ Alternatives - Volatilitätsstrategie

■ Anleihen Allocation

50 % EUR Anleihen	3 % Wandelanleihen
20 % USD Anleihen	7 % Emerging Markets
5 % NOK Anleihen	7 % Unternehmensanleihen
3 % AUD Anleihen	5 % Osteuropa-Anleihen

■ „Erdbeben beim Erdöl“ – Warum steht der bisherige Top-Performer des Jahres so unter Druck?

Im Laufe des Oktobers erreichten die Rohölpreise der Sorten WTI (West Texas Intermediate) und Brent den Höchststand des laufenden Jahres. Öl zählte damit in einem sehr schwierigen Veranlagungsjahr mit einer Performance von mehr als 25 % zu den Top-Performern. Die äußerst positive Entwicklung fand mit der längsten Negativserie der Geschichte - der Preis des Rohöls ist 12 Tage in Folge gefallen - ein jähes Ende. Durch die dynamisierte Abwärtsbewegung der letzten Tage wurde die Barriere zum Bärenmarkt gerissen. Davon spricht man, wenn ein Finanzinstrument vom Höchststand mehr als 20 % Verlust innerhalb eines gewissen Zeitraumes erleidet. Erfahrungsgemäß sehen Analysten wie auch Anleger darin ein Alarmsignal für weiter sinkende Preise. Welche Ursachen führten zu diesem Preisverfall? Natürlich wird der Preis von Öl, wie auch von jedem anderen Handelsgut, von Angebot und Nachfrage bestimmt. Derzeit gibt es ein reges Überangebot an den Märkten. Die Opec rechnet in dem zuletzt präsentierten Monatsbericht mit einem Nachlassen der Nachfrage. Auch der IWF korrigierte die Prognosen zur Weltkonjunktur nach unten und verstärkte diesen Effekt zusätzlich. Die Befürchtung, dass die bereits in Kraft getretenen Iran-Sanktionen zu Engpässen an den Märkten führen könnten, verleitet Saudi Arabien und die Opec-Staaten zu einer Ausweitung der Fördermenge. Das war eine klassische Fehleinschätzung. Denn die USA gewährte acht Ländern (China, Indien, Japan, Südkorea, Taiwan, Türkei, Italien und Griechenland) eine Ausnahme für den Import von iranischem Öl. Im Vorfeld der US-Wahlen setzte US-Präsident Donald Trump alle Hebel in Bewegung um den Ölpreis zu drücken. Manche behaupten: „Wahlen in den USA werden an der Tankstelle gewonnen“. Doch auch nach der Wahl plädiert Trump weiterhin für günstigere Ölpreise und versucht damit Verhandlungen über eine Förderkürzung zu beeinflussen. An unseren Tankstellen ist der Preisverfall noch nicht angekommen. Aufgrund der Trockenheit ist die Binnenschifffahrt an vielen Flüssen wie zum Beispiel dem Rhein nur eingeschränkt möglich. Da die Schiffe nicht mehr so schwer beladen werden können, kommt es in Teilen Deutschlands und Österreichs zu Versorgungsengpässen. Für billigeres Tanken heißt es weiterhin „bitte warten...“.

PROGNOSEN

ZINSEN EUR	
→	→
kurzfristig	Prognose 12 Monate

KONJUNKTUR EUR	
→	→
kurzfristig	Prognose 12 Monate

ZINSEN	Leitzinsen		Euribor / Libor 3M		Swap 10 y	
Europa (EU)	0,00%	→	-0,3160%	→	0,9300%	→
USA	2,00 - 2,25%	→	0,2629%	→	3,1645%	→
Schweiz	-1,25 - -0,25%	→	-0,7452%	→	0,4691%	→
Japan	0 - 0,10%	→	-0,1062%	→	0,2875%	→

INFLATION	Vorjahr	aktuell	Tendenz
HVPI ex Tabak, % p.a.	1,50%	2,00%	→
Kernrate, % p.a.	1,30%	1,10%	→

Bundfuture Dez 2018	Den Bundfuture erwarten wir zwischen 155 und 165.
Zinskurve	Wir rechnen mit einer gleichbleibenden Zinskurve.

DISCLAIMER

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung, welche von der Salzburger Landes-Hypothekenbank AG 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. Die enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung - vorbehaltlich von Änderungen und Ergänzungen. Die Salzburger Landes-Hypothekenbank AG übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. Die Inhalte sind unverbindlich und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar. Da jede Anlageentscheidung einer individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers bedarf, ersetzt diese Information nicht die persönliche Beratung und Risikoaufklärung durch den Kundenberater im Rahmen eines Beratungsgesprächs. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Finanzinstrumente und Veranlagungen mitunter erhebliche Risiken bergen. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Aus der Veranlagung können sich steuerliche Verpflichtungen ergeben, die von den jeweiligen persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Diese Information kann daher nicht die individuelle Betreuung des Anlegers durch einen Steuerberater ersetzen. Die beschränkte Steuerpflicht in Österreich betreffend Steuerausländer impliziert keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Prospekte sowie allfällige Nachträge von Emissionen der Salzburger Landes-Hypothekenbank AG, welche auf Grund des KMG aufzulegen sind, liegen bei der Salzburger Landes-Hypothekenbank AG auf. Im Falle von anderen Emissionen liegt der Prospekt samt allfälligen Nachträgen beim jeweiligen Emittenten auf.

Offenlegung nach § 14 UGB: Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz der Bank: Salzburg, Firmenbuch Nr.: FN 35678v, Firmenbuchgericht: Landesgericht Salzburg.