

WOCHEN- BERICHT

15. - 21. August 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|-------------------|--|
| p3 | Wirtschaft | Chinesische Daten schwächer - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | Russland: Zinssenkung im September erwartet - Yann Quelenn |
| p5 | Wirtschaft | USA: Einzelhandelsumsatz trifft die Prognose nicht - Arnaud Masset |
| p6 | Wirtschaft | Schweiz: Gute Stellendaten, aber... - Yann Quelenn |
| p7 | FX Märkte | Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Arnaud Masset |
| | Disclaimer | |

Wirtschaft

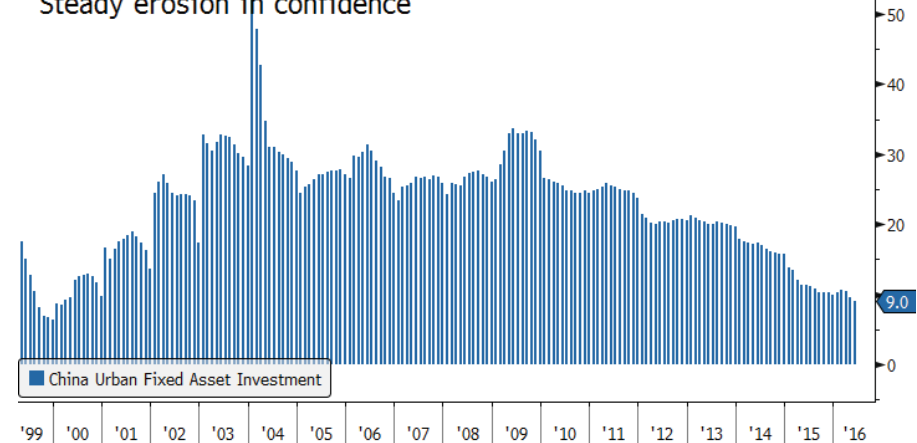
Chinesische Daten schwächer

Da die Zinsen weltweit weiter fallen, hält der Ansturm auf die Renditen unvermindert an. Die schwache Handelsphase im August hat ein ideales Umfeld für Risikosuchende geschaffen, da die Volatilität niedrig bleibt und der Nachrichtenfluss spärlich ist. Auch wenn wir keinen Grund sehen, gegen den Strom zu schwimmen, so müssen wir doch auf Ereignisse gefasst sein, die die aktuelle Risikoeuphorie aus der Bahn werfen könnten. Die am 12. August veröffentlichten Daten aus China zeigen, dass die Strategie einer Stabilisierung der Konjunktur leicht ins Wanken geraten ist. Die chinesischen Aktivitätsdaten für Juli für die Industrieproduktion, den Einzelhandelsumsatz und die Investitionen sind durchwegs enttäuschend, womit die Prognosen für das BIP-Wachstum unter 7.0% fallen. Die heutigen Daten kamen nicht vollständig unerwartet, da die PMI-Zahlen Anfang des Monats schon unter 50 veröffentlicht wurden (chinesischer PMI für das verarbeitende Gewerbe bei 49,9), und die schwachen Handelsdaten haben gezeigt, dass die Wirtschaft unter Druck steht. Der chinesische Verbraucher bleibt aktiv, aber er verliert an Schwung, denn der jährliche Einzelhandelsumsatz ist auf nur 10,2% angestiegen (angetrieben von einem Anstieg des PKW-Absatzes von 23% im Jahresvergleich), gegenüber einer vorherigen Zahl von 10,6%. Die Industrieproduktion stagniert weiter und ist um unbeeindruckende 6,0% gestiegen. Schließlich sind die städtischen Investitionen in Sachanlagen, die im 1. Quartal ein Lichtblick für das Wachstum gewesen waren, von 9,0% mit einer annualisierten Geschwindigkeit auf 8,1% eingebrochen. Die schwachen Investitionszahlen zeigen einen anhaltenden Abwärtstrend und eine Umkehr des vorangehenden Anstiegs, der durch ein umfassendes Expansionsprogramm der Regierung ausgelöst wurde. Die Anlagen in staatliche Unternehmen waren erhöht, nehmen jedoch ab. Was es noch schlimmer macht, ist, dass die privaten Investitionen auf ein neues Rekordtief bei 2,1% zurückgegangen sind, da die globale Nachfrage das Unternehmensvertrauen belastet hat. Da die Politik der Regierung darauf ausgerichtet ist, die Investitionspipelines vorzubereiten, ist es klar, dass die offiziellen Ausgaben nicht hoch genug sind, um die Kontraktion bei den privaten

Investitionen auszugleichen. Die Festlegung einer Politikmischung hat sich deutlich komplexer gestaltet, da die Wirtschaftsdaten auseinander gehen und regionaler werden. Der chinesische Wohnungsmarkt bleibt fest, da die Umsätze mit 18,7% im Jahresvergleich gestiegen sind, aber das lässt auch vermuten, dass die Haushalte stärker verschuldet sind.

Die Regierung hat laut ihre Bedenken in Bezug auf eine Wohnungsblase geäußert und implementiert weiter feinabgestimmte Maßnahmen; die niedrige Expansion jedoch und die lockere Geldpolitik der PBoC ermutigen Spekulationen. Für die Zukunft ist es wahrscheinlicher, dass die Politikmischung zunehmend auf Steuerausgaben als auf direkte Lockerungsmaßnahmen setzen wird. Aufgrund der Risikoform, werden Schattenbanken und zunehmende Zinssenkungen für finanzielle Schulden und Anpassungen am Leitzins weniger häufig werden. Wir gehen davon aus, dass die Geldpolitik akkommodierend bleibt und eine Zinssenkung in Höhe von 25 Bp im 4. Quartal Wirklichkeit werden könnte, solange die Verlangsamung des Wachstums nicht instabil wird. Was den Rückgang des CNY angeht, sollten die Erwartungen an PBoC-Maßnahmen den CNY stärken.

Steady erosion in confidence



Wirtschaft

Russland: Zinssenkung im September erwartet

Der Rubel folgt seinem Aufwärtsmomentum und handelt aktuell unter 65 Rubel für einen Dollar. Es sieht positiver für das Land aus, da die Wirtschaftsprognosen definitiv Zeichen der Verbesserung zeigen. Die Inflationsdaten für Juli sind auf den niedrigsten Wert in 2 Jahren gerutscht: auf 7,2% im Jahresvergleich. Es sieht so aus, als würde sich Elvira Nabiullinas geldpolitische Strategie auszahlen. Darüber hinaus hat die Chefin der russischen Zentralbank klar gemacht, dass die Aufstockung der Gold- und Devisenreserven auf 500 Mrd. USD eines ihrer Hauptziele ist, um ihre Währung so weit wie möglich in Gold abzusichern. Dies scheint eine intelligente Maßnahmen zu sein, wenn man den aktuellen Kontext der globalen Unsicherheiten berücksichtigt. Diese Strategie hilft Russland definitiv dabei, Anleger anzuziehen.

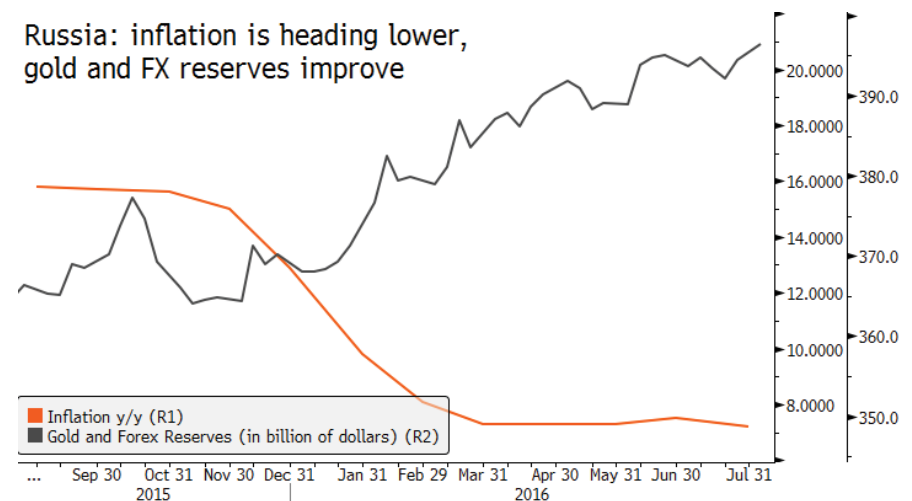
Letzte Donnerstag wurden die russischen Gold- und Devisenreserven bei 396,4 Dollar veröffentlicht, was auf einen anhaltenden Anstieg in Richtung des Ziels der Zentralbank hinweist.

Zur Zeit fließt das Geld in den Rubel, während sich Öl immer noch auf einem niedrigen Niveau befindet, trotz einer nachhaltigen Erholung. Die Korrelation zwischen Öl und Rubel nimmt ab. In der Tat glauben wir, dass der Ölpreis derzeit nicht der Schwerpunkt des Marktes ist.

Aus unserer Sicht liegen aktuelle Rubel-Zuflüsse eher an einem Kontrollverlust der Zentralbank. Zum Beispiel hat die Bank of England ihre Zinsen früher letzte Woche zum ersten Mal seit sieben Jahren gesenkt und angekündigt, dass das Ziel des Wertpapierkaufprogramms weitgehend erhöht wird. Das Geld wird weiterhin in die Finanzmärkte fließen, und als Ergebnis sind wir der Meinung, dass Anleger nach Renditen suchen werden, wo immer dies möglich ist. Die Struktur der Märkte ändert sich auf jeden Fall. Aktien werden jetzt für die Dividendenrenditen gekauft, während Anleihen für Kapitalzuwachs gekauft werden. Aus diesem Grund sind Zuflüsse in den RUB zu sehen.

Der Rubel wertet auf, und diese allgemeine Zunahme sollte verfolgt werden. Aus diesem Grunde glauben wir, dass die russische Zentralbank bei ihrer geldpolitischen Sitzung im September wahrscheinlich weitere Lockerungsmaßnahmen durchführen wird. Die letzte Zinssenkung fand im Juni statt, als die Zinsen von 11% auf 10,50% gesenkt wurden. Wir erwarten nun eine Senkung in Richtung 10% - ein Niveau, das derzeit ohnehin nirgendwo sonst in den Märkten erreicht werden kann. Der Rubel bietet eine gute Möglichkeit für ein Carry-Trade und sollte seinen Anstieg fortsetzen. Der Rubel nimmt jetzt einen Status als sicherer Hafen an.

Russia: inflation is heading lower, gold and FX reserves improve



Wirtschaft

USA: Einzelhandelsumsatz trifft die Prognose nicht

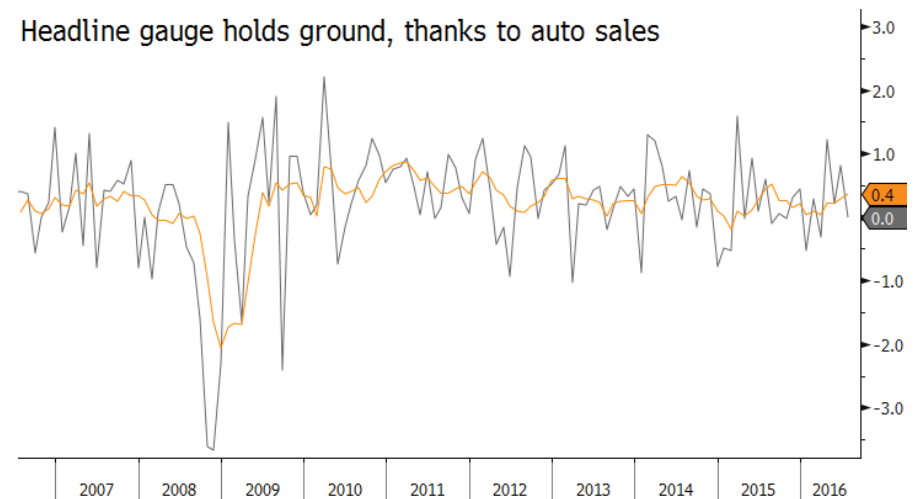
Seit Anfang des Jahres hat die US-Wirtschaft gemischte Signale gesendet. Auch wenn erwartet wurde, dass das Wachstum innerhalb der verschiedenen Sektoren nicht gleich sein würde, sagten die Ökonomen voraus, dass die Abschwächung des vergangenen Jahres ein Einzelphänomen gewesen sei und die größte Volkswirtschaft der Welt wieder an Dynamik gewinnen würde. Es ist nun offensichtlich, dass die erwartete starke Erholung noch nicht zu spüren ist. Trotz eines schwachen Gesamtbilds haben die soliden Konsumausgaben seit Beginn des Jahres der US-Wirtschaft Stagnation oder, schlimmer gar, eine Rezession erspart.

Einzelhandelsumsätze im Juli wurden letzten Freitag veröffentlicht und waren nicht so positiv. Der erweiterte Einzelhandelsumsatz lag deutlich unter den 0,4% im Monatsvergleich, niedriger als im Vormonat, als er 0,8% im Monatsvergleich betrug.

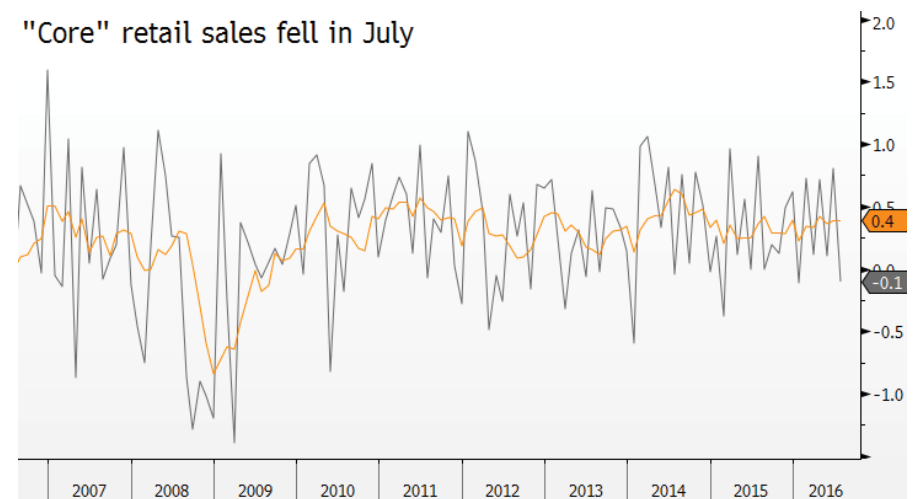
Der Einzelhandelsumsatz (ohne Kraftfahrzeuge und Tankstellen) ist im Juli um 0,1% im Monatsvergleich gegenüber + 0,3% erwartet und + 0,8% im Juni zurückgefallen. Insgesamt war dies ein sehr enttäuschender Bericht, da der Trend des Kerneinzelhandelsumsatzwachstums eher schwach ist mit dem 6-Monats-Durchschnitt derzeit bei 0,4% im Monatsvergleich, was darauf hindeutet, dass noch längst nicht alle Turbulenzen der US-Wirtschaft ausgestanden sind.

Tatsächlich könnte die nachhaltige Stärke im Einzelhandel bahnbrechend für die Fed sein, da sie die dazu beitragen würde, die Inflation vor dem Hintergrund eines starken US-Dollars zu steigern, was ausländische Waren billiger macht. Tatsächlich befindet sich die Fed in einer schwierigen Position: die Zentralbanken auf der ganzen Welt lockern weiter ihre Geldpolitik, während die Fed verzweifelt versucht, sich in die entgegengesetzte Richtung zu bewegen. US-Verbraucher sind daher der Schlüssel zum Normalisierungsprozess der Fed und mit dem katastrophalen Juli-Bericht erwarten wir, dass die Fed auf jeden Fall abwarten wird.

Headline gauge holds ground, thanks to auto sales



"Core" retail sales fell in July



Wirtschaft
Schweiz: Gute Stellendaten, aber...
Arbeitslosendaten weiter unter 4%

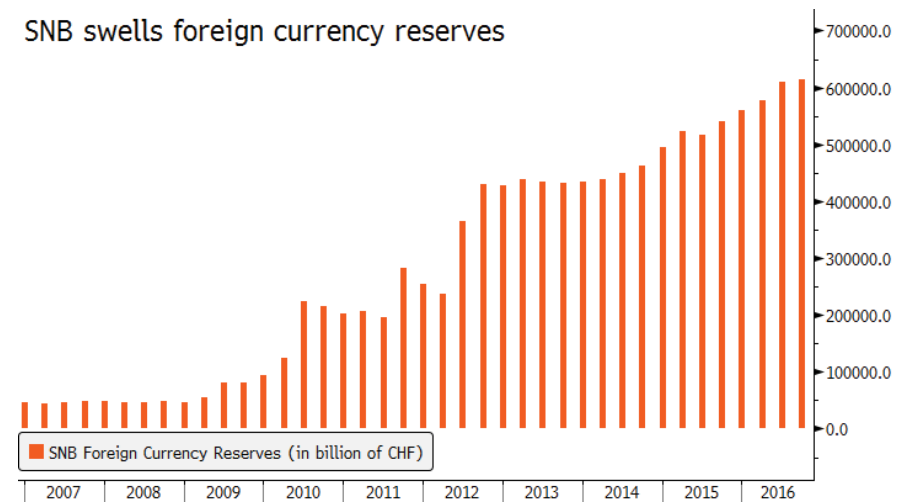
Bei den Schweizer Arbeitslosendaten gab es keine großen Veränderungen. Im Juli waren sie stabil bei 3,1% bzw. saisonbereinigt bei 3,3%. Nachdem sie im Februar mit 3,6% ihren Höhepunkt erreicht hatten, gab es Sorgen um ein Aufwärtsmomentum, was aber letztendlich nicht eintrat. Dennoch sollte man auf zwei Dinge hinweisen:

Schweizer Franken - stark überbewertet

Zuerst: Der Schweizer Franken ist stark überbewertet (ein Euro handelt aktuell unter CHF 1,09), und die echten Auswirkungen auf die Wirtschaft müssen noch beurteilt werden. So ist zum Beispiel weithin bekannt, dass die Schweizer Uhrenexporte starke Einbußen verzeichnen, auch wenn sich das nicht unbedingt in den Statistiken zeigt. Daher hat die Schweiz einige Schutzmaßnahmen eingeführt, und einige Kantone bieten Unternehmen Beihilfen, die gezwungen sind, die Arbeitsstunden ihrer Mitarbeiter zu reduzieren. Als Folge können wir erwarten, dass die Arbeitslosenquote im nächsten Jahr steigen wird.

Abwertungswettlauf belastet die Schweiz

Zweitens ist das britische Brexit-Referendum noch nicht lange genug her, als dass man die Auswirkungen für die Schweizer Wirtschaft angemessen bewerten könnte. Aktuell hat es die SNB gezwungen, massiv einzugreifen, um den Swissie zu verteidigen, was die Bilanz aufgebläht hat. Ab einem bestimmten Punkt könnte auch ein Programm zur monetären Erweiterung erforderlich werden, damit die Schweiz in diesem Währungskrieg besser gerüstet ist. Wir haben das Gefühl, dass es daher zu früh ist, uns zu so niedrigen Arbeitslosenquoten zu beglückwünschen. Wir glauben, dass höhere Arbeitslosenquoten die Deflationsprobleme verstärken werden und die SNB in der Folge zum Handeln gezwungen sein wird.

SNB swells foreign currency reserves


FX Märkte

Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

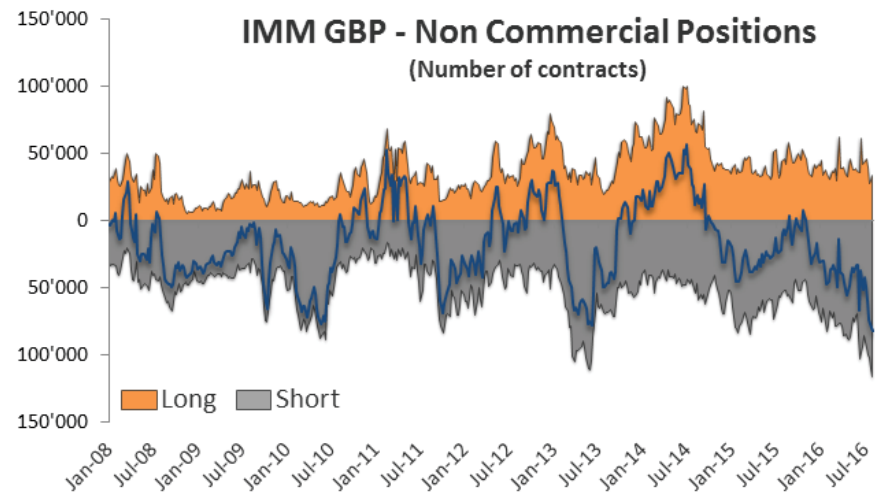
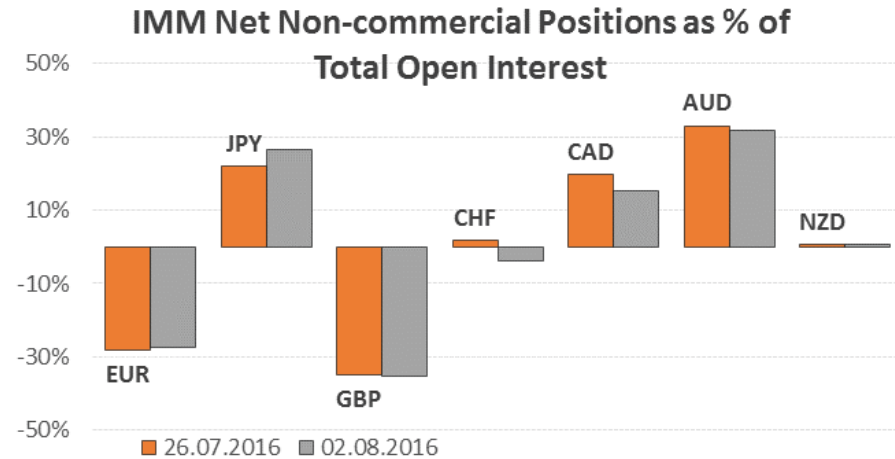
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 2. August 2016 ab.

Die Short-Positionen im GBP sind auf sehr hohem Niveau geblieben, da die Anleger immer noch wetten, dass das Pfund Sterling ein erhebliches Abwärtspotenzial hat. Seit dem Referendum im Vereinigte Königreich haben sich die Short-Positionen stetig erholt und sind nicht bereit, jederzeit schnell zu fallen, da die Folgen der Abstimmung die EU zu verlassen, gerade langsam erscheinen.

Ebenso blieben die Short-Positionen im Euro aufgrund der großen Unsicherheit über die Brexit-Abstimmung auf höherem Niveau stabil.

Die Long-Positionen im CAD und NZD sind im Vergleich zur Vorwoche leicht gesunken, da die Paare ihr Momentum verloren haben. Die Suche nach höheren Renditen begünstigt jedoch Long-Positionen in höhere Erträge erzielende Währungen (CAD und AUD).



DISCLAIMER

Auch wenn wir alle Anstrengungen unternommen haben, um sicherzustellen, dass die angegebenen und für die Recherche im Zusammenhang mit diesem Dokument verwendeten Daten verlässlich sind, gibt es keine Garantie dafür, dass diese Daten richtig sind. Die Swissquote Bank und ihre Tochtergesellschaften können keinerlei Haftung in Bezug auf Fehler oder Auslassungen oder in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Finanzprodukte zu verkaufen und/oder zu kaufen und darf nicht als Antrag und/oder Angebot gesehen werden, eine Transaktion abzuschliessen. Bei diesem Dokument handelt es sich um ein Dokument im Rahmen der Wirtschaftsforschung und es soll weder eine Anlageberatung noch einen Antrag auf den Handel mit Wertpapieren oder anderen Anlagearten bilden.

Auch wenn mit jeder Anlage ein gewisses Risiko verbunden ist, so können die Verlustrisiken beim Handel mit ausserbörslichen Forex-Kontrakten wesentlich sein. Falls Sie deshalb den Handel an diesem Markt in Betracht ziehen, sollten Sie sich den Risiken im Zusammenhang mit diesem Produkt bewusst sein, damit Sie vor der Anlage eine fundierte Entscheidung treffen können. Die hier dargestellten Materialien dürfen nicht als Handelsberatung oder -strategie verstanden werden. Swissquote Bank bemüht sich sehr, verlässliche, umfassende Informationen zu verwenden, wir geben jedoch keine Zusicherung, dass diese Informationen richtig oder vollständig sind. Zudem sind wir nicht verpflichtet, Sie zu informieren, wenn sich Meinungen oder Daten in diesem Material ändern. Alle in diesem Bericht genannten Kurse dienen allein der Information und sind keine Bewertungen von einzelnen Wertpapieren oder anderen Instrumenten.

Die Verteilung dieses Berichts darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Keine Aussage in diesem Bericht ist eine Zusicherung, dass eine Anlagestrategie oder hierin enthaltene Empfehlung für die individuellen Umstände des Empfängers geeignet oder passend ist oder bildet anderweitig eine persönliche Empfehlung. Der Bericht wird allein zu Informationszwecken veröffentlicht, ist keine Werbung und darf nicht als Antrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder damit verbundenen Finanzinstrumenten in einer Gerichtsbarkeit gesehen werden. Es wird keine Zusicherung oder Garantie, gleich ob explizit oder implizit, in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit der hierin enthaltenen Informationen gegeben, mit Ausnahme in Bezug auf Informationen im Zusammenhang mit der Swissquote Bank, seinen Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen; der Bericht beabsichtigt ebenso wenig, eine vollständige Stellungnahme oder Zusammenfassung zu/von den im Bericht genannten Wertpapieren, Märkten oder Entwicklungen zu bieten. Swissquote Bank verpflichtet sich nicht, dass Anleger Gewinne erhalten werden und teilt mit den Anlegern keine Anlagegewinne oder übernimmt die Haftung für Anlageverluste. Anlagen sind mit Risiken verbunden und die Anlagen sollten beim Treffen ihrer Anlageentscheidungen vorsichtig sein. Dieser Bericht darf von den Empfängern nicht als Ersatz für ihre eigene Beurteilung verstanden werden. Alle in diesem Bericht genannten Meinungen dienen allein Informationszwecken und können sich ändern, ohne dass dies mitzuteilen ist; sie können sich zudem von den Meinungen, die durch andere Geschäftsbereiche oder Gruppen der Swissquote Bank ausgedrückt werden unterscheiden oder diesen widersprechen, da unterschiedliche Annahmen und Kriterien verwendet werden. Swissquote Bank ist auf Grundlage dieses Berichts nicht gebunden oder haftet nicht im Zusammenhang mit diesem Bericht für eine Transaktion, ein Ergebnis, einen Gewinn oder Verlust, weder vollständig noch teilweise.

Research wird die Berichterstattung allein nach Ermessen des Swissquote Bank Strategy Desks starten, aktualisieren und einstellen. Die hierin enthaltene Analyse basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu wesentlich anderen Ergebnissen führen. Der/die für die Erstellung dieses Berichts verantwortliche(n) Analyst(en) kann/können mit Mitarbeitern von Trading Desk, Verkäufern oder anderen Kreisen zusammenarbeiten, um die Marktinformationen zu erfassen, zusammenzufassen und auszulegen. Swissquote Bank ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten und haftet nicht im Zusammenhang mit diesem Bericht für ein Ergebnis, einen Gewinn oder Verlust, weder vollständig noch teilweise.

Swissquote Bank verbietet ausdrücklich die vollständige oder teilweise Weitergabe dieses Materials ohne die schriftliche Genehmigung der Swissquote Bank und die Swissquote Bank übernimmt keinerlei Haftung für die Handlungen von dritten Parteien in dieser Hinsicht. © Swissquote Bank 2014. Alle Rechte vorbehalten.