

WOCHEN- BERICHT

22. - 28. August 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- p3 **Wirtschaft** Yellen in Wyoming - Peter Rosenstreich
- p4 **Wirtschaft** Positive Aussichten, deutscher PPI steigt, aber... - Yann Quelenn
- p5 **Wirtschaft** Ist es an der Zeit, dass der Aussie schwächer wird? - Arnaud Masset
- p6 **Wirtschaft** Russische Wirtschaftsdaten legen zu - Yann Quelenn
- p7 **Wirtschaft** Britischer Einzelhandelsumsatz überrascht positiv - Arnaud Masset
- Disclaimer**

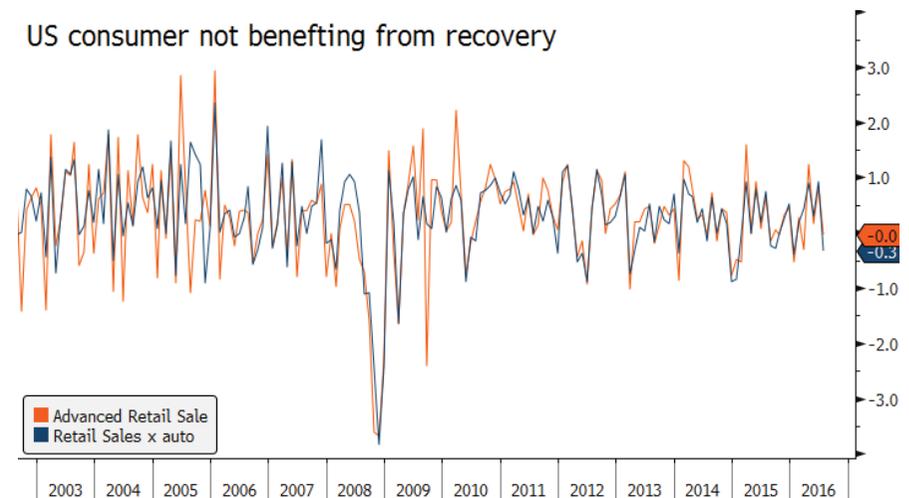
Wirtschaft
Yellen in Wyoming
Kommunikation der Fed wenig glaubwürdig

Die Kommunikationsstrategie der Fed leidet unter dem Problem der Glaubwürdigkeit. Diese Woche haben die Fed-Redner konsistent restriktive Botschaften übermittelt, dennoch war von der Entwicklung des USD und vor allem der US-Renditekurve eine Zinserhöhung im September nicht abzuleiten. Die Märkte sehen eine Zinserhöhung im September mit einer niedrigen Wahrscheinlichkeit von 20% und mit 45% im Dezember voraus. Sie vertrauen der Sprachregelung der Fed nicht (warum sollten sie dies aufgrund der vergangenen Erfahrungen auch tun). Präsident Dudley von der Fed in New York sagte, dass die US-Wirtschaft stark bliebe und von den gesunden Arbeitsmärkten und den steigenden Löhnen unterstützt werde. Er sagte, dass die Märkte die Wahrscheinlichkeit einer Fed-Straffung unterbewerten. Präsident Kaplan von der Fed in Dallas deutete an, dass die Fed Spielraum habe, die Zinsen zu erhöhen. Diese Kommentare scheinen die Basis für die Rede von Fed-Chefin Yellen in Jackson Hole zu sein, um eine Zinserhöhung zu signalisieren.

Eine plötzliche Umkehr in den Erwartungen würde den Markt klar unvorbereitet treffen und die US-Renditen am vorderen Ende der Kurve schnell anheben und dem USD Auftrieb verleihen. Wir vermuten jedoch, dass die Analysten, die sich für eine Zinserhöhung aussprechen, den globalen Kontext außer Acht lassen und die historisch geringe Stärke der US-Wirtschaft überschätzen. Das Wirtschaftsmomentum der USA scheint nur im Vergleich zu den stotternden globalen Daten robust. Das BIP-Wachstum befindet sich unverändert bei 1,2% im Quartalsvergleich. Das Protokoll der Fed, das letzte Woche veröffentlicht wurde, hob die schwachen Inflationsaussichten in den USA hervor, da der Kern-VPI im Juli auf 2,2% von 2,3% zurückgefallen ist. Der Einzelhandelsumsatz sinkt weiter, was darauf hinweist, dass die Verbraucher ihre Einkäufe vorsichtig vornehmen.

Gute Gelegenheit, die Short-Positionen im USD zu eröffnen
Gute Gelegenheit, die Short-Positionen im USD zu eröffnen

Zudem würde eine Zinserhöhung zum jetzigen Zeitpunkt im Umfeld niedriger globaler Renditen, die auch noch ins Negative abdriften, dazu führen, dass die Straffungsziele überschritten werden könnten, da das Kapital in US-Anlagen fließen würde. Wir glauben weiter, dass die USD-Rallye nachlassen wird und sehen das derzeitige bullische Momentum als eine gute Gelegenheit, um Long-Positionen in illquiden Märkten zu schließen (übertriebene Bewegungen), und wir sehen keine Änderung der Stimmung.

US consumer not benefiting from recovery


Wirtschaft

Positive Aussichten, deutscher PPI steigt, aber...

Der ZEW-Indikator wurde letzte Woche veröffentlicht und besteht aus einer Umfrage unter ca. 350 Ökonomen. Im letzten Monat hat gemäß diesen Ökonomen das Brexit-Referendum zu diesem deutlichen Rückgang beigetragen. Die Veröffentlichung für Juli zeigte tatsächlich die zugrunde liegenden Schwierigkeiten der Eurozone. So war der Indikator mit -14,7 auf ein Vierjahrestief eingebrochen, doch erholte er sich diesen Monat wieder auf 4,6. Ein Indikatorwert über 0 zeigt Optimismus an, während ein negativer Wert Pessimismus zeigt.

Aus unserer Sicht bestanden diese Schwierigkeiten aber auch vorher schon, und der Brexit hat nichts Neues aufgeworfen. Seither hat die BoE Lockerungsmaßnahmen ergriffen, und auch die EZB ist bereit (einmal mehr), ihre Geldpolitik aufgrund des Brexits auszuweiten. All dies wurde ohnehin weit von den Finanzmärkten erwartet. Die BoE hatte sich bereits schwer getan, ihr BIP zu retten, und EZB-Präsident Mario Draghi gab mehrmals bekannt, dass die EZB alles Erforderliche tun wird, um wieder auf den Wachstumspfad zu gelangen. Anders gesagt, die globale Verlangsamung hat sich durch das Brexit-Referendum nicht verschlechtert.

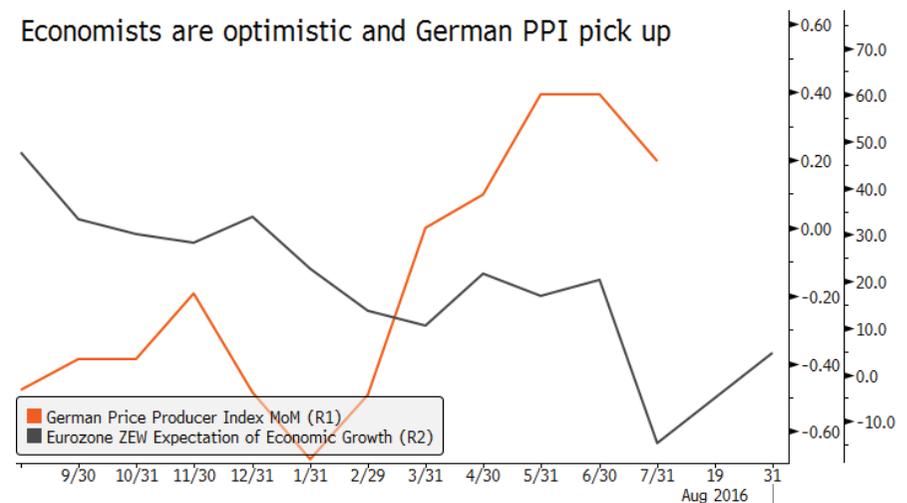
Die Situation in Deutschland wird von den Finanzmärkten genau verfolgt, da neue Anzeichen für eine Deflation ein klares Signal dafür wäre, dass die EZB im September weitere Lockerungsmaßnahmen ergreifen wird. Aktuell gibt es in Europa reichlich Deflationsdruck, und die Märkte preisen weiter eine größere Intervention ein. In der Tat befinden sich die Aktien und Anleihen bereits deutlich in einer großen Blase, da die zehnjährigen deutschen Staatsanleihen zum Beispiel eine negative Rendite aufweisen.

Der deutsche PPI-Index wurde letzten Freitag mit 0,2% im Monatsvergleich leicht über den Erwartungen veröffentlicht. Aber auf annualisierter Basis ist der PPI mit einer Performance von -2,0% während des letzten Jahres weiter negativ. Der deutsche Indikator legt aber weiter zu, und der kurzfristige Trend ist eher positiv.

Wir erwarten nun zusätzlichen Druck auf die Verbraucherpreise.

Unserer Meinung nach hat der Anstieg bei den Ölpreisen sicherlich den PPI nach oben getrieben. Dieser Anstieg bleibt jedoch in gewisser Weise begrenzt. Der PPI wird nur einen klaren Hinweis auf eine Erholung zeigen, wenn er auf annualisierter Basis über einer angemessenen Schwelle liegt - über 2% wäre ideal. In der Zwischenzeit stellt sich wirklich keine andere Frage als jene, wie diese enorme Aktien- und Anleihenblase enden wird. In der Zwischenzeit fragen wir uns weiter, ob die EZB es schaffen wird, den Euro durch ihre Lockerung weiter zu schwächen.

Economists are optimistic and German PPI pick up

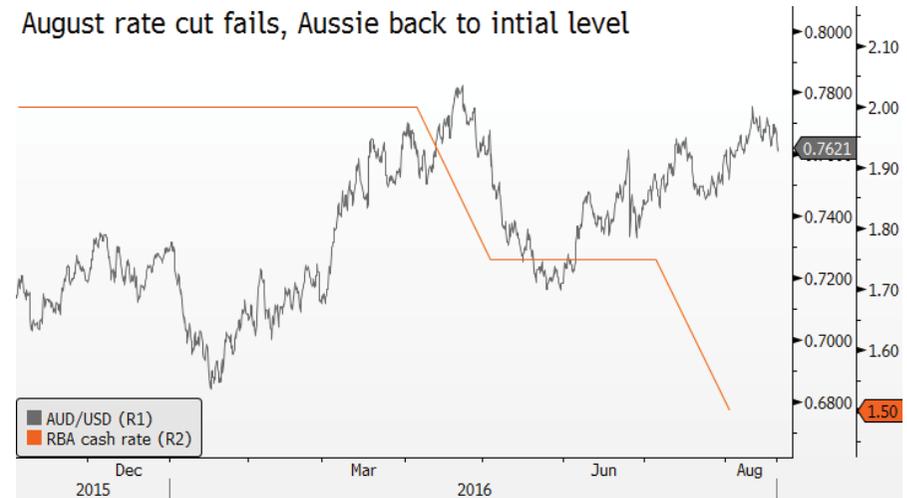


Wirtschaft
Ist es an der Zeit, dass der Aussie schwächer wird?

Für die Reserve Bank of Australia war es bisher ein schwieriges Jahr. Sie hatte es mit schwachem Inflationsdruck zu tun und einer Wirtschaft, die von der nachlassenden Nachfrage aus China und einer starken Währung abhängig ist. Letztere wurde von den Anlegern stark gesucht, denn im Umfeld ständiger monetärer Lockerungsmaßnahmen der Zentralbanken halten sie verzweifelt nach höheren Renditen Ausschau.

Trotz zweier Zinssenkungen in weniger als vier Monaten (Mai und August) blieb der australische Dollar unter starkem Kaufdruck, da die monetären Lockerungsmaßnahmen der Zentralbanken die neue Normalität geworden sind. Im Mai zeigte die erste Zinssenkung die erwarteten Auswirkungen, denn die Anleger schlossen ihre Long-Positionen im Aussie. Zu diesem Zeitpunkt fürchtete der Markt, dass die Zentralbank ihr Spiel noch weitertreiben könnte, und die Anleger ließen die Finger vom AUD. Zum Zeitpunkt der zweiten Zinssenkung im August jedoch hatte der Markt bereits eine Menge Zeit gehabt, über die Fähigkeit der Zentralbank nachzudenken, ihre Währung in die gewünschte Richtung zu treiben. Die Tatsache, dass die BoJ den Yen nicht effektiv schwächen konnte, hatte dazu geführt, dass die ultra-akkommodierenden Geldpolitiken allgemein in Frage gestellt wurden. Deshalb waren die Auswirkungen der Zinssenkung im August kurzlebig, da der AUD/USD in weniger als einer Woche wieder auf seinen Ausgangswert zurückkletterte.

Es wird zunehmend deutlich, dass die Zentralbanken die Kontrolle verlieren, wenn sie ihre jeweilige Währung schwächen möchten. Steigende Erwartungen an eine Zinserhöhung werden jedoch immer noch denselben Effekt haben, vor allem, wenn die Zentralbank die Inflationserwartungen unter Kontrolle hat. Deshalb wären wir nicht überrascht, wenn wir in den nächsten Wochen eine Aussie-Schwäche - vor allem gegenüber dem Greenback - sehen würden, da der Markt (wieder einmal) davon ausgeht, dass die Fed die Kreditkosten erhöht.

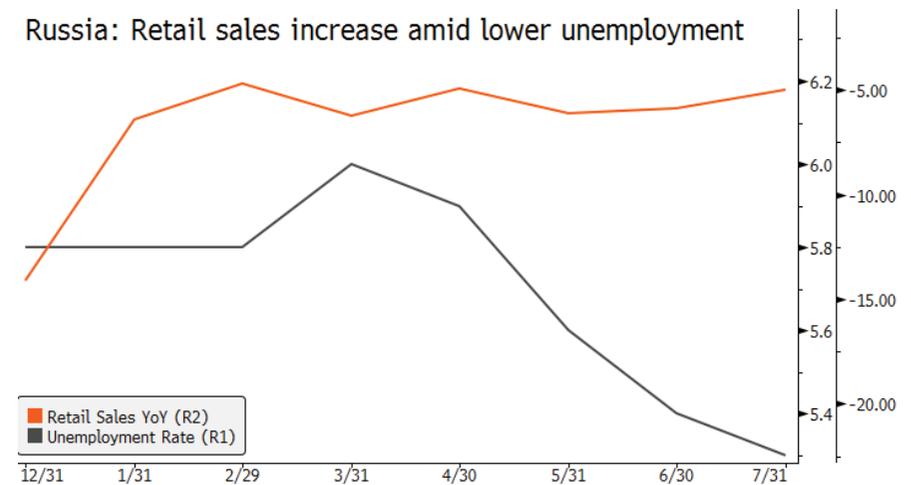
August rate cut fails, Aussie back to initial level


Wirtschaft
Russische Wirtschaftsdaten legen zu
Aufwertung des Rubels

Der Rubel wird weiter aufgewertet und hat inzwischen ein Monatshoch gegenüber dem Dollar erreicht. Es gibt auf jeden Fall Spielraum für weiteres Aufwärtspotential, da sich die russische Wirtschaft weiter erholt. 62 Rubel für einen Dollar bilden kurzfristig ein passendes Ziel. Diese aktuelle Stärkung ist der Tatsache geschuldet, dass die Anleger nach Renditen suchen. Während viele westliche Zinsen negativ oder fast negativ sind, sieht der Rubel definitiv nach einer sehr guten Anlagemöglichkeit aus. Dabei ist er immer noch unterbewertet.

Die aktuelle Erholung der Ölpreise führt die Anleger nach Russland, da die dortige Wirtschaft in hohem Maße von dem schwarzen Rohstoff abhängig ist. Der Einzelhandelsumsatz für Juli wurde am letzten Donnerstag über den Erwartungen von 2,9% im Monatsvergleich bei 4,2% im Monatsvergleich veröffentlicht. Auf annualisierter Basis sollte das Einzelhandelsumsatzwachstum deutlich negativ und unter -5% im Jahresvergleich bleiben, was auf die starken Rückgänge im letzten Jahr und den Einbruch der Rohölpreise zurückgeführt werden kann. Die Arbeitslosenquote hat sich auch verbessert und lag bei 5,3%.

Die russische Zentralbank hat klar gemacht, dass die Aufstockung der Gold- und Devisenreserven auf 500 Mrd. USD eines ihrer Hauptziele ist, um ihre Währung in Gold abzusichern. Dies scheint eine intelligente Maßnahme zu sein, wenn man den aktuellen Kontext der globalen Unsicherheiten berücksichtigt, und schenkt dem Rubel größere Glaubwürdigkeit. Mit Zinsen bei 10,5% scheint die Glaubwürdigkeit noch attraktiver. Es scheint es, als würde sich die russische Wirtschaft gut erholen würde. Die russische Zentralbank sollte nun versuchen, den Aufwärtsdruck auf ihre Währung zu begrenzen und die Exporteinnahmen zu steigern. Wir gehen bei der Sitzung am 16. September von einer Senkung des Leitzinses in Richtung 10% aus. Eine noch deutlichere Senkung ist keineswegs ausgeschlossen.

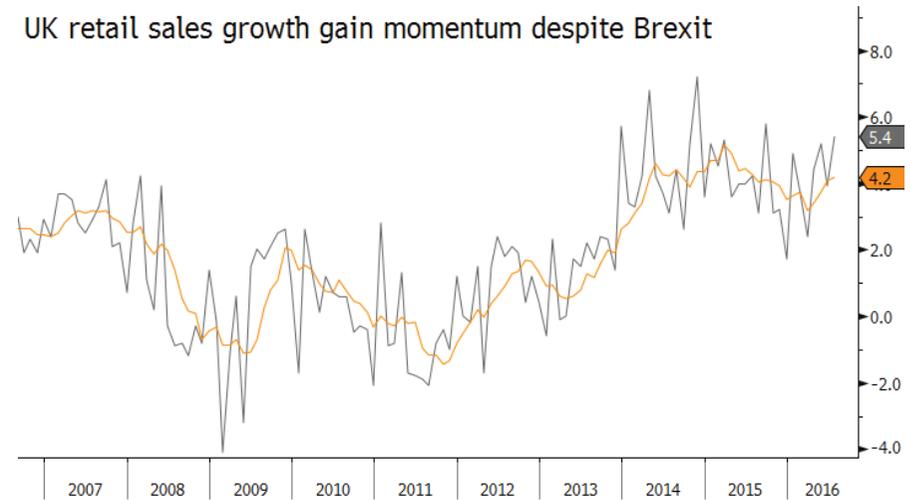
Russia: Retail sales increase amid lower unemployment


Wirtschaft

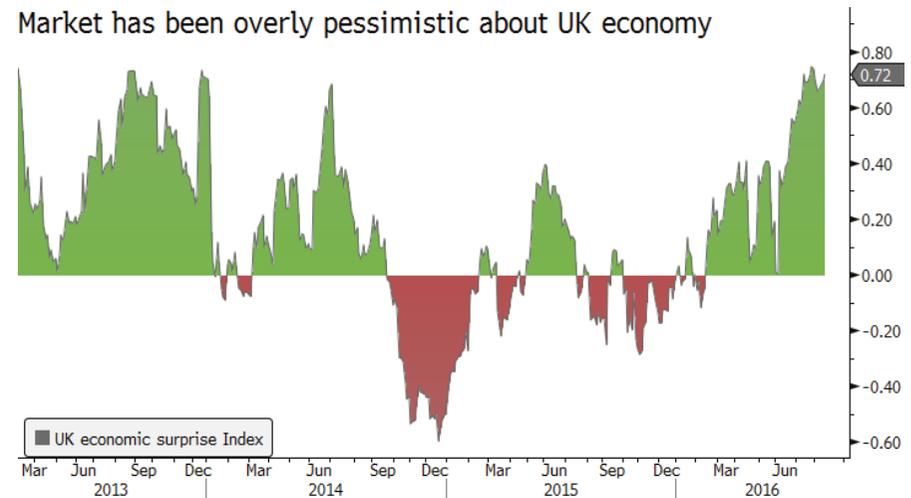
Britischer Einzelhandelsumsatz überrascht positiv

Der britische Einzelhandelsumsatz ist im Juli nach der Flaute nach dem Brexit viel besser als erwartet ausgefallen. Der Einzelhandelsumsatz ohne Fahrzeuge und Brennstoffe ist um 5,4% im Jahresvergleich gestiegen und übertraf somit die Durchschnittsprognosen und den alten Wert von 3,9%. Die Umsätze bei Textilwaren, Kleidung und Schuhen stiegen um 5,1% im Monatsvergleich, im Vergleich zu einer Kontraktion von 1,6% im Juni. Das schwache Pfund könnte die Verbraucherausgaben beflügelt haben, es scheint jedoch so, als wäre der Markt in Bezug auf die Auswirkungen der Entscheidung des Vereinigten Königreichs zum Verlassen der Europäischen Union zu pessimistisch gewesen. Ein schwächeres Pfund ist daher gut, um die britische Wirtschaft bei der erwarteten Kontraktion des BIP zu unterstützen. In ihrem letzten Bericht hat die BoE ihre BIP-Wachstumsprognosen für 2016 stabil bei 2% gehalten, die Prognosen für 2017 jedoch stark von 2,3% auf 0,8% nach unten revidiert, da man von deutlichen Rückgängen beim langfristigen persönlichen Konsum ausgeht. Vielleicht sind die soliden Einzelhandelsumsatzzahlen im Juli nur ein einmaliger Ausrutscher und die positiven Auswirkungen des Pfundes sind nur kurzlebig. Neben Einzelhandelsumsätzen sind die Bedingungen auf dem Arbeitsmarkt trotz düsterer Prognose nicht so negativ. Die Beschäftigungsquote befindet sich über 74%, während sich die Arbeitslosenquote bei 4,9% konstant hält. Die Zahl der Arbeitslosen fiel um 8.600 im Juli (die Prognose war 9.000). Schließlich hat sich die Inflationsrate im Juli auf 0,6% im Jahresvergleich von 0,5% im Vormonat erholt. Eines ist daher sicher: der Markt war übermäßig pessimistisch nach dem Brexit-Referendum und benötigt eine realistischere Einschätzung der Lage. Die anstehenden Daten aus dem Vereinigten Königreich werden ein Schlüssel zur Bestimmung der mittel- bis langfristigen Auswirkungen des Brexits sein. Nach dem Rückgang in Richtung 1,2866 aufgrund der Lockerung der BoE hat der GBP/USD ihr Momentum umgekehrt und hat sich auf 1,3185 erhöht. Das Pfund Sterling war am Freitag unter Verkaufsdruck, da die US-Dollar-Bullen auf den Markt zurückgekehrt waren und den Rückgang des Pairs auf 1,3080 verursacht haben.

UK retail sales growth gain momentum despite Brexit



Market has been overly pessimistic about UK economy



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.