

WOCHEN- BERICHT

29. August - 4. September 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Thailändische Wirtschaft: Chancen und Herausforderungen - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Die Glaubwürdigkeit der Zentralbank steht auf dem Spiel - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	BZB wartet bis Jahresende, um die Zinsen zu senken - Arnaud Masset
p6	Wirtschaft	GBP legt weiter zu - Yann Quelenn
p7	Themes Trading	Schiefergas
	Disclaimer	

Wirtschaft

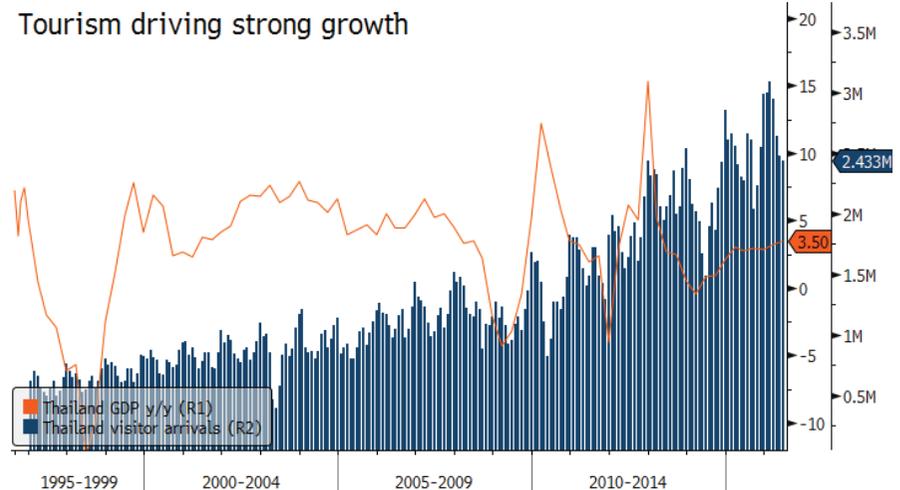
Thailändische Wirtschaft: Chancen und Herausforderungen

Während der Markt hohe Renditen und riskante Anlagen wie die Währungen der Schwellenländer bevorzugt, bietet der Baht weitere Möglichkeiten für Long-Carry-Trades. Das BIP-Wachstum in Thailand war positiver als erwartet und betrug 3,5% im zweiten Quartal im Vergleich zu 3,2% im ersten Quartal. Dies ist das schnellste Tempo des BIP-Wachstums in mehr als drei Jahren. Das Wachstum wurde durch den Tourismussektor und die Staatsausgaben angetrieben, die Exportschwäche und niedrige private Investitionen ausgeglichen haben. Angesichts der Hinweise darauf, dass die Inflation von gutartigen 0,10% im Jahresvergleich beschleunigen könnte, bleibt die BoT akkommodierend, beobachtet die unberechtigte Aufwertung des THB jedoch vorerst nur. Die BoT wird ihre Feuerkraft für eine Überraschung behalten, entweder in Bezug auf inländische Faktoren oder als Reaktion auf die Geldpolitik der Fed. Der Tourismussektor bleibt das Fundament für das Wachstum des BIPs, trotz der Sorgen, dass Terrorismus diesem Sektor schaden könnte. Die Touristenankünfte im zweiten Quartal sind um 8% im Jahresvergleich gestiegen und betragen 7,6 Mio. Diese Zahl lag bei 9 Mio. im ersten Quartal. Angesichts des derzeitigen Tempos erwarten wir, dass die Touristenankünfte 2016 die Ankünfte der letzten Jahres (30 Mio.) voraussichtlich um 3 Mio. übertreffen werden. Die Konsequenzen der gestiegenen Zahl der Touristen auf die heimische Wirtschaft werden positiv sein. Die Verbesserung des Wohlstands konnten im privaten Konsum gesehen werden, der sich im ersten Quartal um 3,8% im Jahresvergleich gegenüber 2,3% erholt hat. Stärkeres Einkommen in der Landwirtschaft und neue Fahrzeugverkäufe, die um 13% sprangen, trugen zu dem starken Resultat bei. Öffentliche Investitionen waren schließlich eine solide Basis für die Erholung, da der laufende Ausbau des Wasserressourcenmanagements Konjunkturstimulus darstellt.

Die Sektoren, die das Wachstum zum Zeitpunkt nicht unterstützen, sind: private Investitionen und Exporte. Das private Investitionswachstum verlangsamte sich auf 2,7% im Jahresvergleich gegenüber 4,9% im ersten Quartal. Die Straffung der

Kreditvergabekonditionen und allgemeine wirtschaftliche Unsicherheit aufgrund der inländischen politischen Situation und dem makroökonomischen Umfeld haben die Investitionen begrenzt. Die Handelsbilanz sank auf 1213 Dollar von 1965 Dollar. Der Reisexport ist um ganze -39,6% gefallen.

Schließlich hat die politische Zweideutigkeit zu schwinden begonnen, da das Referendum vom 8. August über Verfassungsänderungen breite Zustimmung gewinnt. Die neue Verfassung gibt dem Militär eine größere politische Rolle: falls es keine Mehrheit gibt, kann ein ungewählter Senat einen Premierminister wählen. Allerdings scheinen die Änderungen den Weg für zivile Wahlen bis Mitte 2017 frei machen, eine Entwicklung, die von den Anlegern als positiv angesehen werden sollte. Die Chancen einer Zinssenkung von 25 Basispunkten in diesem Jahr sind gesunken. Die Haltung der BoT scheint am der letzten Sitzung zurückhaltend. Mit der allmählichen Verbesserung des Wachstums lässt das Gefühl der Dringlichkeit nach. Wir erwarten einen stetigen Rückgang des USD/THB auf 34,00 - ein Niveau, das keine Antwort der BoT hervorrufen wird.



Wirtschaft**Die Glaubwürdigkeit der Zentralbank steht auf dem Spiel**

Sollten wir uns wirklich etwas Großes vom Symposium in Jackson Hole erwarten? Das Symposium in Jackson Hole hatte zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts noch nicht begonnen. Wir glauben, dass sich die Fed wie üblich restriktiv äußern und andeuten wird, dass eine "mögliche Zinserhöhung" vor Jahresende möglich ist. Die Chancen, dass eine Zinserhöhung im September stattfinden wird, sind gestiegen und liegen am letzten Freitag bei Vor-Brexit-Werten von rund 32%. Der Hauptgrund liegt darin, dass die US-Zentralbank ihre massiven Schulden, die aktuell über 18 Bio. USD liegen, über die Inflation zurückfahren muss, und auch einen starken Arbeitsmarkt braucht, bevor sie die Zinsen anhebt. Aber unserer Meinung nach wird der Zustand der US-Wirtschaft überschätzt. So sind die Steuereinnahmen im Zusammenhang mit der Arbeitslosigkeit, mit denen die staatliche Arbeitnehmerschaft durch die Unternehmen finanziert werden sollen, in den letzten vier Jahren gesunken. Dies widerspricht der Ansicht, dass die US-Wirtschaft Stellen schafft.

Was die Währungen angeht, sollte der Dollar stark bleiben, solange es weiter Hoffnungen gibt, dass die Zinsen dieses Jahr angehoben werden. Die Glaubwürdigkeit der Fed steht klar auf dem Spiel, und wir glauben, dass ein leichter Anstieg bei den Zinsen möglich ist, auch wenn das nur geschehen mag, um die Integrität zu wahren. Deshalb werden die Anleger gegenüber der Fed und der Zinsnormalisierung immer mehr misstrauisch. Wenn man immer wieder aufs Neue von einer möglichen Zinserhöhung spricht, und aber dann nichts tut, leidet die Glaubwürdigkeit der Zentralbank massiv. Daher ist deutlich, dass der Dollar weiteres Abwärtspotential haben könnte, und auch die US-Renditen belastet würde. Wir befinden uns sicher nicht in Zeiten einer Zinsnormalisierung, sondern eher in einem Kampfszenario um die Glaubwürdigkeit.

Auch die Aktienmärkte warten ab. Der S&P 500 hat den zweiten Tag in Folge vor der Yellens Rede im negativen Bereich geschlossen. Die bärischen Bewegungen

waren jedoch gering, was zeigt, dass die Märkte nicht weiter fallen wollen. Sie warten wohl eher auf ein zurückhaltendes Signal von der Fed, damit sie ihren Bullenlauf zu neuen Rekordständen fortsetzen können. Wir glauben, dass die Wahrscheinlichkeit sehr hoch ist, dass dies passiert. Auch die Anleihenmärkte warten ungeduldig auf Yellens Rede, da z. B. die Rendite der generischen zehnjährigen US-Staatsanleihen in den letzten Monaten wieder gestiegen ist und nun nicht weit von 1,6% notiert.

In Europa führt die EZB eine sehr aggressive Geldpolitik durch, die ca. 1 Bio. Euro pro Jahr ausgibt, um die Wirtschaft zu stimulieren, obwohl die jüngsten Daten angemessen aussahen. Die Inflation ist in den letzten Monaten 0,4% angestiegen, und der PMI liegt für August weiter über 50 (was eine Expansion signalisiert). Die EZB hat alles gegeben, und die Wirtschaft der Eurozone befindet sich nach den Daten in keiner Rezession.

Sehen wir nach Japan, so kann man schwer verstehen, wie die Dinge für die BoJ gut ausgehen könnten. Die Zentralbank ist nun ein wichtiger Anteilseigner eines Drittels aller Unternehmen im größten Index, dem Nikkei 225. Daneben befindet sich Japan nach den Daten auch in keinem Rezessionszyklus, doch die Geldpolitik ist einfach riesig, und die Märkte haben bereits damit begonnen, einen Anstieg des jährlichen Anleihenkaufziels von 80 Billionen auf 90 Billionen Yen einzupreisen. Was den USD/JPY angeht, sind wir klar bärisch, da die BoJ unserer Meinung nach alle Gewinne wieder einbüßen wird, die sie während der Abenomic-Ära erzielt hat. Ein Ziel von 90 Yen für einen Dollarschein ist mittelfristig wahrscheinlich.

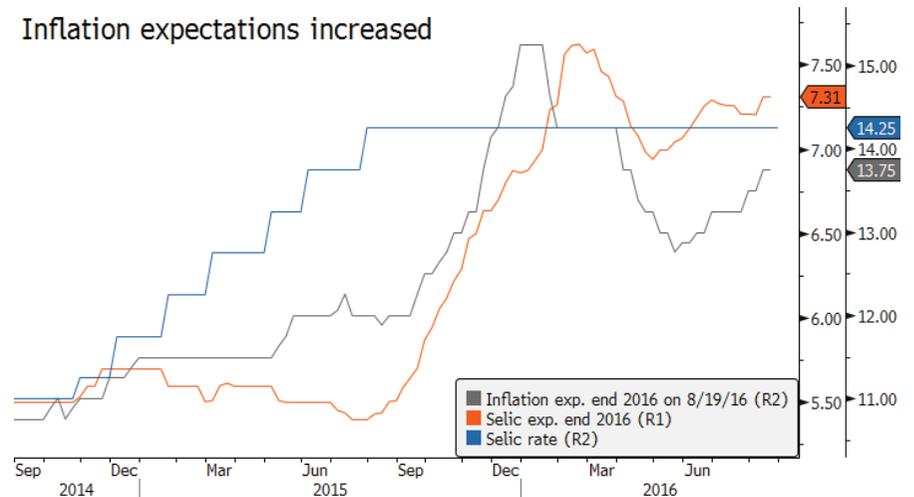
Wirtschaft

BZB wartet auf das Jahresende, um die Zinsen zu senken

Es ist neun Monate her, seitdem die Abstimmung zur Amtsenthebung von Präsidentin Rousseff, die mit der Eduardo Cunhas Anfrage begonnen hat, von dem Unterhaus des Nationale Kongresses angenommen wurde. Seitdem wartet Brasilien auf das Ende des Amtsenthebungsprozesses um eine neue Phase zu beginnen. Das Amtsenthebungsverfahren hat in der vergangenen Woche begonnen, aber hat keine Erleichterung, Begeisterung oder sogar Ärger gebracht. Eine solche Stimmung deutet darauf hin, dass das brasilianische Volk vom gesamten Amtsenthebungsprozess erschöpft ist. Dilmias Enthebung vom Amte scheint nun jedoch unvermeidlich. Es ist drei Monate her, seit Michel Temer die Leitung der brasilianischen Regierung übernommen hat. Temers Ankunft war vom Markt mehr als willkommen geheißen. Es gab Hoffnungen, dass Temer das Vertrauen wiederherstellen und ein massives Haushaltsdefizit reduzieren könnte. Seit Temur der Regierungschef ist, stieg der brasilianische Real mehr als 8% gegenüber dem USD-Dollar und fiel der USD/BRL von 3,5225 auf 3,23, während sich der iBovespa um mehr als 7% auf 57,720 Punkte erholt hat.

Auch wenn es klar zu sein scheint, dass Rousseffs Entfernung das Vertrauen der Investoren gestärkt hat, wäre es falsch, diese deutliche Verbesserung der brasilianischen Vermögenswerte ausschließlich Temurs neu gewonnener Macht zuzuschreiben. Alle Schwellenländer haben tatsächlich einen deutlichen Zustrom von Geld gesehen, da die Anleger auf der ganzen Welt höhere Renditen gesuchten haben. Ein schwacher US-Dollar hat auch den Schwellenländern trotz der verschiedenen lokalen negativen politischen Entwicklungen geholfen, mehr Geld anzuziehen. Die zurückhaltende Haltung der Fed war dafür in der Tat eine große Hilfe. Diese Zeiten könnten jedoch zu einem Ende kommen, da einige Mitglieder der Fed bereits damit begonnen haben, in diesem Jahr eine mögliche Zinserhöhung zu signalisieren, was eine Rückkehr der Anleger in den Dollar verursachen könnte. Yellens Rede in Jackson Hole, so die Hoffnung des Marktes, sollte für mehr Klarheit sorgen.

Es ist erwartet, dass die BZB die Selic Rate in dieser Woche unverändert bei 14,25% lassen wird, da der Inflationsdruck in den letzten Wochen kontinuierlich nachgelassen hat. Seit Anfang August hat jedoch der Markt seine Jahresprognose für die Selic Rate nach oben revidiert: 13,75% im Vergleich zu 12,25% Anfang Juni angesichts der leichten Erholung der Inflation. Tatsächlich erwartet jetzt der Markt, dass die IPCA-Inflation bis zum Jahresende auf 7,31 % fallen wird (8,74% im Juli). Wir erwarten, dass die Zentralbank im letzten Teil des Jahres beginnen wird, die Selic Rate zu senken. Die Senkung der Selic Rate wird die Attraktivität des BRL für Carry-Trades wahrscheinlich reduzieren, vor allem, wenn die Federal Reserve beginnt, ihre Geldpolitik zu straffen.



Wirtschaft

GBP legt weiter zu

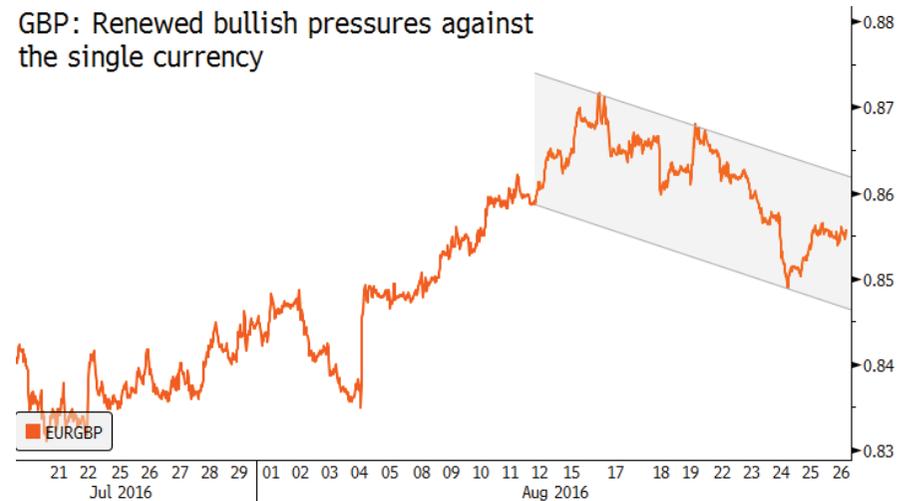
Das Pfund hat letzte Woche gegenüber dem Dollar und Euro zugelegt. Das Cable zielt auf 1,33 USD ab, während sich der Euro abwärts in Richtung 0,85 GBP bewegt. Die Finanzmärkte haben nach der Brexit-Abstimmung überwiegend eine starke Abwertung des Pfundes eingepreist. Wir denken jetzt, dass es Spielraum für eine weitere Aufwertung der britischen Währung gibt und dass die Märkte anfangen, dies zu realisieren.

Die jüngsten britischen Daten sind nicht so schwach ausgefallen, wie die Märkte erwartet hatten. Mit der schwachen Pfundentwicklung legt der Tourismus zu. Auch die Arbeitslosenunterstützungen sind zurückgegangen, die Arbeitslosenquote hat mit 4,9% den niedrigsten Wert seit 2005 erreicht, und auch wenn das Verbrauchervertrauen gefallen ist, belastet das nicht wirklich die Wirtschaft. So ist der Einzelhandelsumsatz im Juli um 5,9% im Jahresvergleich gestiegen. Dazu steigen die britischen Aktien weiter. Dieser letzte Punkt muss jedoch vor dem Hintergrund gesehen werden, dass die BoE massiv Liquidität in das System pumpt.

Was wir nun zwei Monate nach dem Referendum vom 23. Juni sicher wissen, ist, dass die Anlagen nicht so stark wie erwartet gefallen sind. Die Angst vor den Brexit-Folgen hat zu Abflüssen geführt, aber diese sind begrenzt geblieben.

Wenn das Vereinigte Königreich ohne die EU besser dran ist, gibt es keinen Grund für andere Länder, nicht auch auf einen Ausstieg aus der EU zu drängen oder zumindest um Sonderkonditionen von der EU zu bitten. Die Wahrheit ist, dass die Elite sehr zurückhaltend ist, ihrem Volk diese Möglichkeit anzubieten. So ist es zum Beispiel undenkbar, dass es in Frankreich ein solches Referendum geben könnte. Zum Abschluss sei zu erwähnen, dass Großbritannien noch nicht aus der EU ausgestiegen ist. Die neue britische Premierministerin Theresa May verschiebt bereits die Auslösung von Artikel 50, der den Ausstiegsprozess in Gang setzen wird. Zuletzt ist es genau das, was das Pfund weiter belastet.

GBP: Renewed bullish pressures against the single currency



Themes Trading

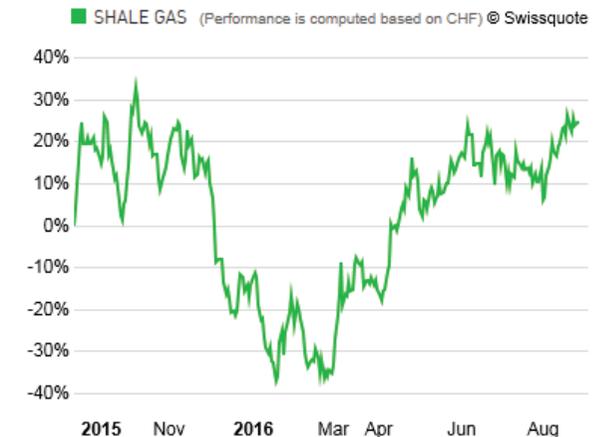
Schiefergas

Schiefergas gab sein Debüt um 2000, als Fortschritte im Bereich des Frackings und der Horizontalbohrungen sowie neue Vorschriften und Gesetze den Abbau erschwinglich machten. 2010, auf dem Höhepunkt der Schiefergasrevolution, wurden bereits 20% des in den USA produzierten Erdgases durch Fracking gefördert. Schiefergas bezeichnet Erdgas in Tonstein. Die Idee war verlockend einfach: Erdgas ist in großen Mengen vorhanden und sauberer als herkömmliche fossile Brennstoffe. So strömten hohe Investitionen in diesen Sektor, die Anzahl der Bohrlöcher wuchs rasch und schon bald wurden jährlich mehr als 4,5 Billionen Kubikmeter Schiefergas gefördert. In seiner Rede zum Stand der Union erklärte US-Präsident Barak Obama 2012: «Unsere Erdgasreserven können Amerika noch fast hundert Jahre versorgen.» Die Kurse im Schiefergassegment schnellten in die Höhe. Erst der beeindruckende Zusammenbruch des Erdölpreises führte zu einer deutlichen Korrektur. Obwohl immer noch unklar ist, wo genau die Gewinnschwelle von Schiefergas liegt, welche ökologischen Folgen der Abbau hat und wie hoch die Reserven sind, ist eine klare Schwerpunktverlagerung auf Erdgas zu verzeichnen. Das hohe Angebot an US-Erdöl und Erdgas rechtfertigt die Aufhebung des Ausfuhrverbots und beschleunigt den Bau von Flüssigerdgas-Exportterminals. Auf der ganzen Welt wenden sich Länder an erfahrene US-Firmen, die ihnen helfen sollen, ihre Schiefergasvorkommen zu fördern. China dürfte die größten Reserven der Welt besitzen. Die USA stellen ihre Kraftwerke bereits um.

In den letzten zehn Jahren stieg die Stromerzeugung in gasgefeuerten Kraftwerken um 50% zulasten der Kohlekraftwerke. Da die Schiefergasproduzenten sehr niedrig bewertet sind, könnte bereits ein bescheidener Anstieg der Erdölpreise eine deutliche Kurserhöhung zur Folge haben. Unser Thema stützt sich auf die fünf umsatzstärksten US-Schiefergasproduzenten mit einer Marktkapitalisierung von mehr als USD 1 Mrd., die sich in Barnett, Fayetteville, Haynesville, Marcellus und Eagle Ford befinden.



Since inception	▲ 24.50%
1-month return	13.12%
Return day	0.07%
Est. dividend yield	0.22%
Inception date	25/08/15



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 alleinig 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 alleinig 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 alleinig 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 alleinig 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.