

WOCHEN- BERICHT

24. - 30. Oktober 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|-------------------|--|
| p3 | Wirtschaft | Russland: Höhere Ölpreise reichen nicht aus - Yann Quelenn |
| p4 | Wirtschaft | Erhöhte Volatilität an den Schwellenmärkten vor dem Wahltag - Peter Rosenstreich |
| p5 | Wirtschaft | Keine Überraschung: BoC hat ihre Zinsen unverändert gelassen - Yann Quelenn |
| p6 | Wirtschaft | Was ist in der EZB-Sitzung passiert? - Yann Quelenn |
| | Disclaimer | |

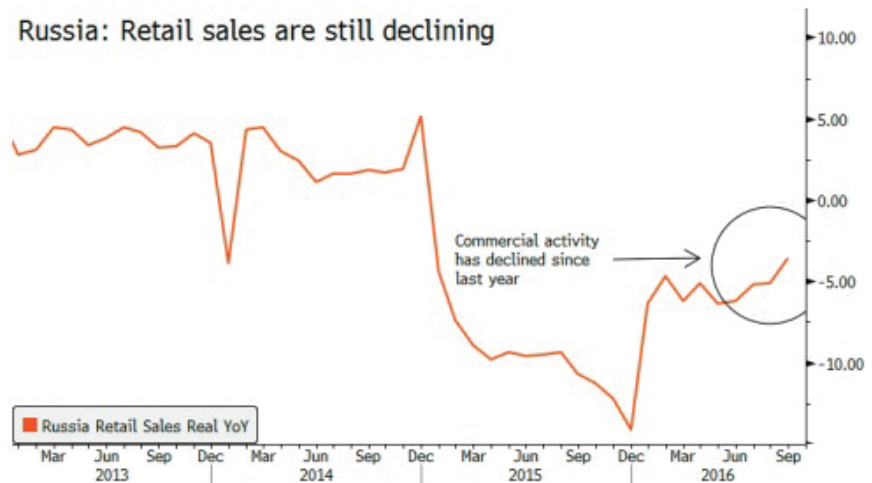
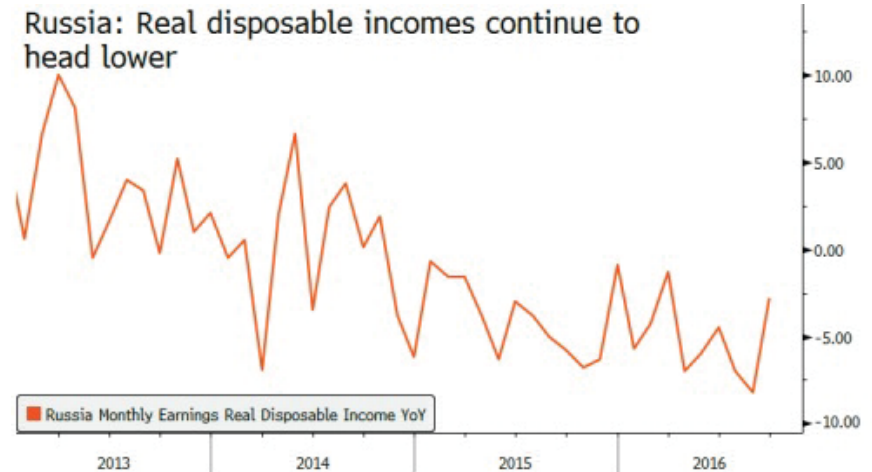
Wirtschaft

Russland: Höhere Ölpreise reichen nicht aus

Der Weg zur Erholung ist eine Tortur. Man könnte denken, dass die höheren Ölpreise die Antwort auf die Probleme Russlands sind, aber das ist leider nicht so. Trotzdem ist ein Barrel um 50 USD für Russland deutlich besser als ein Barrel für 30 USD. Die jüngste Erholung ist sicherlich zu einem großen Teil den russischen Erwartungen zuzuschreiben, dass wir im nächsten Jahr wieder ein Wachstum sehen werden. Die jüngsten Fundamentaldaten sind nicht optimistisch. Die Arbeitslosenquote bleibt unverändert bei 5,2%. Dazu ist auch die Inflation auf dem Weg zu einem Rekordtief von nur 4,2% im Jahresvergleich. Aber es gibt etwas, das uns mehr Sorgen bereitet. Der Einzelhandelsumsatz ist für September auf das Niveau von Anfang 2015 bei -1,4% im Monatsvergleich gefallen. Die Verbraucheraktivität steht klar auf dem Spiel, und das wird bestätigt durch das reale verfügbare Einkommen, das auf -8,3% im Jahresvergleich eingebrochen ist.

Die Inflation ist der Tod der russischen Mittelklasse, und das hat klare Auswirkungen auf den Einzelhandelsumsatz. Andere Daten wie die Industrieproduktion fallen. Der Anstieg seit dem letzten Jahr hält nicht an und die Daten sind mit -0,8% im Jahresvergleich negativ. Die Zentralbank hat ihr duales Mandat alles andere als erreicht, und es wird schwierig sein, den Leitzins vor dem Jahresende weiter zu senken, um dem Aufwärtsrisiko der Inflation entgegenzuwirken. Die nächste Zentralbanksitzung findet nächste Woche, am 28. Oktober, statt und sollte die Strategie bestätigen. Wir denken, dass der russische Leitzins bei 10% wahrscheinlich bleiben wird.

Aktuell verfolgt die russische Zentralbank die Strategie, über Goldkäufe ihre Ziele zu erreichen und träumt davon, ihre Währung mit dem Edelmetall zu unterstützen. Wir erinnern uns, dass Russland 2015 208 Tonnen Gold gekauft hat, ein Jahr davor 172 Tonnen. Dieses Jahr plant Russland den Kauf von 200 Tonnen Gold. Die mittelfristige Zukunft sieht für Russland unsicher aus, und das Aufladen von Long-Positionen im USD/RUB könnte bis zum Jahresende eine gute Maßnahme sein.



Wirtschaft

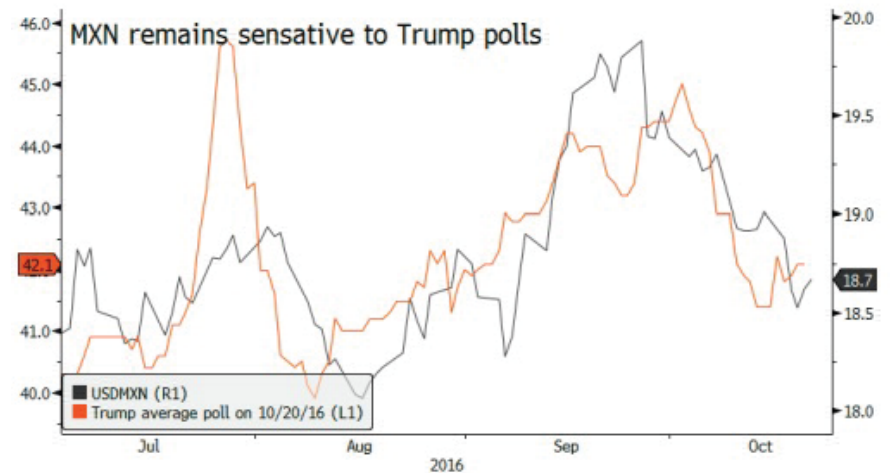
Volatilität an den Schwellenmärkten vor dem Wahltag

Nach der endgültigen Debatte zur US-Präsidentschaftswahl wird es vor dem Wahltag am 8. November keine weitere Veranstaltungen mit beiden Kandidaten geben. Es hört sich so an, als ob die Finanzmärkte von hier ab in ruhigem Fahrwasser bleiben sollten. Obwohl es unwahrscheinlich ist, dass sich die Meinungsumfragen wesentlich verändern werden, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit eines „Schwarzen Schwans“ (Black Swan) - eines unvorhergesehenen Ereignisses, welches wirtschaftlichen Entwicklungen eine entscheidende Wende gibt.

WikiLeaks bringt neue Dokumente bezüglich Gesundheitsprobleme oder Terroranschläge hervor, was darauf hinweist, dass Verschiebungen im Wahlverhalten der Millennials möglich ist und das Wahlergebnis sich verändern könnte. Die sehr ungünstige Bewertung der beiden Kandidaten macht beide anfällig. Darüber hinaus bedeutet die nachhaltige erhöhte Volatilität der Währungen der Schwellenländer, dass die Erwartungen nach einem ungeordneten Führungswechsel hoch bleiben. Wir warnen die Händler, sich zu konform zu verhalten, besonders im Hinblick auf Trumps Fähigkeit, sich jedesmal wenn er an positiven Dynamik gewinnt in den Fuß zu schießen. Erinnern Sie sich daran, dass das Rennen eng bleibt und die beiden Seiten historisch näher beieinander liegen als berechnet.

Aus technischer Sicht suggeriert die Korrelation der Währungen der Schwellenländer und Spanne zwischen Clinton und Trump in Meinungsumfragen, dass ein Clinton-Sieg eine Erholungsrallye auslösen wird. Trotz einer Verbesserung der Fundamentaldaten und Bewertungen unterliegen sie Makrobedingungen. Die handelsfeindliche Rhetorik Trumps hat die Wahrnehmung eines höheren Risikos im Falle eines republikanischen Sieges gestärkt. Sollte Trump die Wahlen gewinnen, werden wir einen Verkauf der Währungen der asiatischen Schwellenländer sehen. Mexikanischer Peso, malaysischer Ringgit, Peso der Philippinen und indonesische Rupiah sind alle anfällig für ein solches Ergebnis. Doch die jüngste Erklärung des philippinischen Präsidenten Duterte, dass die langjährige Allianz der Nation vorbei sei, würde die pazifische Nation in den Blick eines Präsidenten Trump bringen.

Trotz der Tatsache, dass die Meinungsumfragen jetzt den Clinton-Sieg bevorzugen, es bräuchte kein Wunder, um eine Erholung der Umfragewerte Trumps zu sehen. Sollte Trump seiner Message folgen, unterstützt von einem Teleprompter, sollten seine Umfragewerte zurückgehen. Die Erholung Trumps im Umfragen wird die Volatilität erhöhen.



Wirtschaft

BoC hat ihre Zinsen unverändert gelassen

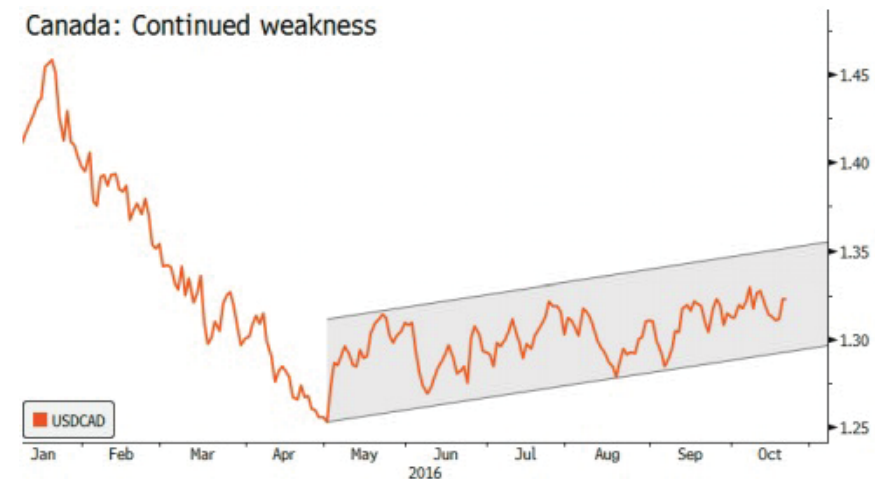
Letzte Woche wurden die Erwartungen der Märkte erfüllt. Die Bank of Canada entschied sich schließlich für den Status quo und beließ die Zinsen bei 0,50%. Das bedeutet jedoch nicht, dass die Zentralbank wieder restriktiv ist. Die kanadischen Währungshüter senkten die Wachstums- und Inflationsprognosen für 2017 herab. Die Ziele für 2016 liegen aktuell bei 1,1% bzw. 2% für 2017.

Die globale Unsicherheitsfaktoren bleiben und die Finanzmärkte preisen zudem ein, dass es keine Änderungen der Geldpolitik bis zum Ende des nächsten Jahres geben wird. Die Erholung der Ölpreise war noch nicht genug, die BoC dazu zu bringen, die Zinsen zu erhöhen.

Die kanadischen Wirtschaftsdaten sind schwach, und es gibt Sorgen um den Zustand der kanadischen Wirtschaft. Die Arbeitslosigkeit liegt weiter um die 7%, und die Inflation steigt nicht. Noch schlimmer ist, dass der VPI mit 1,1% im Jahresvergleich auf seinen niedrigsten Wert in 2 Jahren gefallen ist. Zudem hat der jüngste Einzelhandelsumsatz für Juli, der den dritten Monat in Folge mit -0,1% im Monatsvergleich negativ ausgefallen ist, wieder einmal enttäuscht.

Die kanadischen Exporte sind sehr empfindlich, und obwohl, es im Sommer eine Erholung gab, reichte diese offensichtlich nicht aus, den großen Rückgang zu Beginn des Jahres auszugleichen. Die Aussichten sind nicht sehr vielversprechend, die Bank von Kanada hat ihre Ziele in Bezug auf die US-Unternehmensinvestitionen, ein wichtiger Treiber für die kanadische Exportnachfrage, auf 3% von 4% weitgehend reduziert.

Was die Währung betrifft, sollte der Loonie schwach bleiben. Wir sehen bis zum Jahresende für den USD/CAD höhere Kurse voraus. 1,35 scheint mittelfristig ein angemessenes Ziel zu sein. Eine unwahrscheinliche Aufwärtsbewegung der Ölpreise würde die BoC, deren Zinsen für mindestens ein weiteres Jahr niedrig bleiben sollten, definitiv etwas entlasten.



Wirtschaft**Was ist in der EZB-Sitzung passiert?**

Bei der EZB-Sitzung vom Donnerstag hatten die Anleger erwartet, dass Mario Draghi die Ausweitung des QE-Programms über März 2017 hinaus ankündigen würde. Doch es gab gestern keine klaren Aussagen. Draghi deutete nur eine Ausweitung der Anleihenkäufe an. Die zurückhaltende Sichtweise hält also weiter an, und eine Drosselung des QE-Programms scheint nicht einmal in naher Zukunft zu liegen. Wir bleiben bei unserer Meinung, dass die QE ausgeweitet werden wird und dass der Betrag der monatlichen Käufe von 80 Mrd. EUR für einige Zeit weiter unverändert bleiben wird.

Es scheint uns ziemlich klar zu sein, dass die EZB-Sitzung im Dezember die Schlüsselsitzung dieses Jahres sein wird. Um den Markt nicht weiter in Unruhe zu versetzen, glauben wir, dass sich die Währungshüter diesen Monat für den Status quo entscheiden werden. Man sollte auch erwähnen, dass Mario Draghi wahrscheinlich mit dem Stand des EUR/USD zufrieden ist, der sich nun unterhalb von 1,10 eingependelt hat. Das begünstigt weiter die Exporteure der Eurozone und führt zu einiger Erleichterung bei den EZB-Mitarbeitern.

Die Inflationsquote der Eurozone bleibt mit 0,4% sehr niedrig und auch deutlich unter dem Inflationsziel von 2%. Es kann nicht gesagt werden, dass das EZB-Programm bisher effizient war. In der Tat kann niemand sagen, dass die Wirtschaft der Eurozone angeregt wurde. Man wusste, dass das Wachstum eher gedämpft bleiben würde. Was die Zinsen angeht, bleiben wir zurückhaltend, auch wenn wir glauben, dass es wenig Spielraum für weitere Zinssenkungen gibt. Wir denken, dass die Zinsen nicht noch viel weiter ins Negative fallen können, ohne dass das Risiko eines Bankensturms steigt. Die EZB hat keinen Vorteil, wenn sie den Druck auf die Banken erhöht, die bereits zu kämpfen haben. Einige wichtige Banken wie die Deutsche Bank und die Commerzbank machen bereits Schlagzeilen, und das würde ihre Schwierigkeiten nur verstärken.

Falsche negative Reaktion des Euros

Interessanterweise liegt der EUR/USD heute -1,0% niedriger als vor der EZB-Sitzung, obwohl Mario Draghi keine klaren Aussagen machte, dass es sicher weitere Lockerungsmaßnahmen geben wird. Wir haben das Gefühl, dass der Markt der EZB nicht zuhört. Er hört wohl zu, aber versteht nicht die Bedeutung der Worte.

In den letzten 10 Jahren haben sich die Märkte so daran gewöhnt, dass jedes Mal, wenn die Inflationsprognosen von der Zielquote der Zentralbank (im Fall der EZB 2%) abweichen, Lockerungsmaßnahmen zur Abwertung der Währung ergriffen werden.

Trotz des zunehmenden intellektuellen Konflikts von Herrn Draghi, der allgemeinen öffentlichen Unzufriedenheit über die Wirksamkeit der aktuellen Geldpolitik und den negativen Störungen an den Finanzmärkten haben die Märkte mehr Lockerungsmaßnahmen erwartet. Die Finanzmärkte gehen einfach davon aus, dass die EZB etwas tun muss und dass die Maßnahme für den Euro negativ sein wird. So wie die jüngste Erfahrung mit der BoJ es den Währungshändlern gezeigt hat. Wir sehen aber, dass die Zentralbankpolitik einen Reflexionspunkt erreicht hat. Die Tage sind vorbei, wo die Politik das Wachstum fördert, man geht eher auf ein Tool zur Unterstützung der Wachstumsdynamik zurück. Negative Zinsen waren für die meisten Menschen ein Schritt zu viel. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis die Zentralbanken die Tatsache akzeptieren, dass sie nicht die volle Kontrolle mit der Präzision aus viktorianischer Zeit haben und sehen, dass die Kosten etwas zu tun, die Kosten, nichts zu tun, nicht ausgleichen.

2017 müssen die Finanzmärkte lernen, dass sie nicht länger in einer Welt leben, wo die Zentralbanken vorgeben, die Wirtschaft retten zu können.

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.