

WOCHEN- BERICHT

28. November - 4. Dezember 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | Metalle auf dem Vormarsch - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | OPEC-Sitzung im Mittelpunkt - Yann Quelenn |
| p5 | Wirtschaft | Chinesischer Yuan im freien Fall - Arnaud Masset |
| p6 | Wirtschaft | Deutschland: Spekulationen zu den Bundesanleihen - Yann Quelenn |
| p7 | Wirtschaft | Schweiz: Die Daten brachten die guten Nachrichten - Arnaud Masset |
| | Disclaimer | |

Wirtschaft

Metalle auf dem Vormarsch

Vor dem Hintergrund fallender globaler Vorräte und Spekulationen über die Infrastrukturausgaben von Präsident Trump sind die Metalle weiter auf dem Vormarsch. Das Kupfer hat ein Einwochenhoch erklommen und erreicht Werte, die wir seit dem Zusammenbruch des Basismetallkomplexes nicht gesehen haben. In Asien erreichte das Kupfer 269,90 USD, nur 5 USD weniger als das jüngste Hoch. Doch die treibenden Faktoren für die Metalle scheinen jetzt extrem ausgeschöpft zu sein.

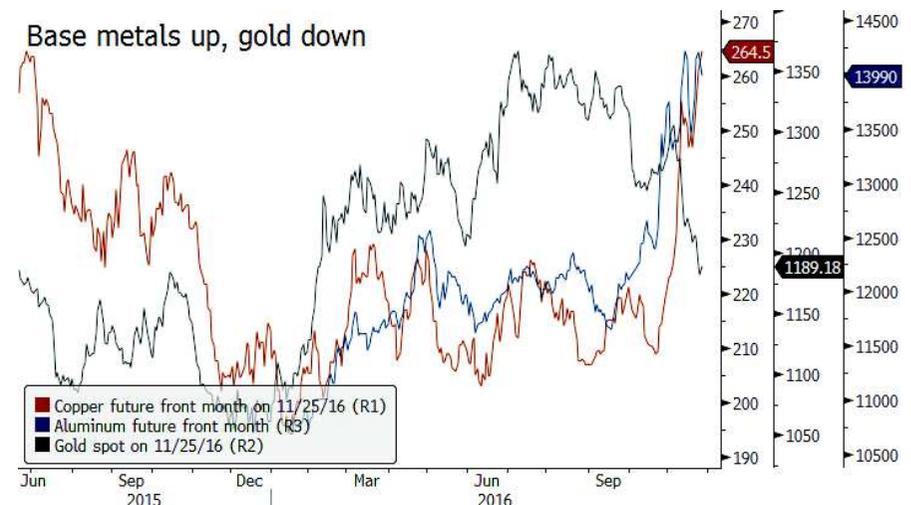
Die Anleger setzten darauf, dass die großzügigen Steuerausgaben des designierten US-Präsidenten (ca. 1 Bio. USD) das Wachstum fördern und das Angebot senken werden, da China Metalle als Yuan-Absicherung kauft. Zudem hat das bullische Momentum die Nachfrage von trendfolgenden Fonds ausgelöst, was den Kaufdruck erhöht hat. Paradox ist, dass die Industriemetalle weiter zulegen, obwohl der USD fest ist. Aber wie vieles bei dieser Rallye bleiben die fundamentalen Begründungen unserer Meinung nach extrem schwach.

Die Händler sehen die Welt nun mit auf Steuern fokussierten Augen, und die marginalen US-Daten werden nun als robust wahrgenommen. Ja, der Anstieg der Bestellungen der langlebigen Güter mit 4,8% war solide, aber andere führende Indikatoren, wie die Verkäufe der neuen Wohnungen (-1,9% im Jahresvergleich), fielen, was auf die Unsicherheit vor den Wahlen und den jüngsten Anstieg der Hypothekensätze zurückgeführt wurde. Wir zögern daher, einen Anstieg der langfristigen Inflationserwartungen aufgrund von möglichen Steueranreizen von Trump vorherzusagen (die in der Tat alles andere als sicher sind). Die Chinesen kaufen das Kupfer auf, um den Yuan gegen die Abwertung zu sichern, aber die Daten zeigen, dass das Angebot hoch bleiben wird.

Negativ für die aktuelle Preisrallye sind auch Gerüchte, dass ShFe die Margen und die Handelsgrenzen für die meisten Basismetalle (wie Kupfer, Blei, Nickel, Zink, Zinn und Aluminium) erhöhen wird.

Ohne eine echte Nachfrage am Markt glauben wir, dass die jüngste Rallye auf Spekulationen beruht und nicht nachhaltig ist.

Wir würden die Rallye bei den Basismetallen als Chance sehen, Short-Positionen im Rohstoffbereich einzugehen.



Wirtschaft

OPEC-Sitzung im Mittelpunkt

Die OPEC wird sicher das heiße Thema der nächsten Woche sein. Am 30. November werden wir wissen, ob es die OPEC-Mitglieder geschafft haben, einen Deal zum Einfrieren der Produktion zustande zu bringen. Saudi Arabien arbeitet daran, die anderen Mitglieder davon zu überzeugen, die Produktion um rund 4% herunterzufahren. Diese Erwartungen an eine Angebotsreduzierung haben das Rohöl steigen lassen. Der Rohstoff verzeichnet im Wochenvergleich seinen zweiten Wochengewinn in Folge - über 47 USD pro Barrel.

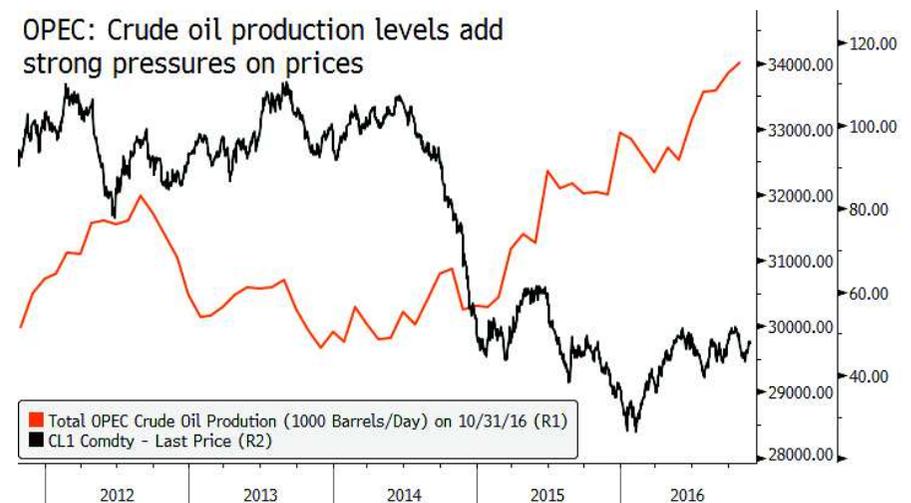
Wir glauben, dass eine Einigung der OPEC-Mitglieder schwierig werden wird, da die geopolitischen Unsicherheiten seit Trumps Wahl wieder stärker in den Vordergrund gerückt sind. Wir glauben, dass der designierte Präsident Donald Trump als erste Maßnahme seine Entscheidung umsetzen wird, die Energieversorgung für Amerika unabhängiger zu machen, oder zumindest in diese Richtung drängen wird. Die amerikanischen Bohrer sollten von dieser politischen Sicht profitieren, und wir glauben, dass das Schiefergas attraktiver werden wird. Trumps Plan für den ersten Tag ist, die Förderung von US-Schiefergas neu anzufachen. Deshalb ist das Überangebot beim Öl alles andere als vorbei.

Zweitens wird die Politik von Trump wahrscheinlich die Zinsen in die Höhe treiben, und eine wichtige Konsequenz wird ein stärker Dollar sein. Als Folge gibt es für die Schwellenmärkte ein Abwärtsrisiko, da ein stärkerer Dollar definitiv keine gute Nachricht für sie ist, vor allem nicht für ihre Ölnachfrage, da das Öl teurer würde. Deshalb denken wir, dass die OPEC zögern wird, die Produktion einzufrieren, da es vielleicht zu früh ist, die wirklichen Auswirkungen der EM-Nachfrage in Bezug auf die US-Politik vorherzusagen.

Drittens bleibt die Frage, welche Außenpolitik Trump verfolgen wird, insbesondere im Hinblick auf den Iran. Die stärkste Hypothese ist aktuell, dass der 2015 abgeschlossene Nuklearvertrag aufgelöst wird, in welchem Fall der Iran erneut Sanktionen ausgesetzt ist. Der Iran steht nun bei der OPEC-Sitzung vor der

schwierigen Wahl, einer Produktionsenkung zuzustimmen, wodurch er nicht mehr so viel Öl produzieren kann, bevor die Sanktionen auferlegt werden, oder sich zu weigern, die Produktion zu senken, in dem Wissen, dass das US-Schiefergas attraktiver geworden ist.

Der geopolitische Kontext ist recht bunt. Bei der OPEC-Sitzung wird Donald Trump weiter im Zentrum der Diskussion stehen, und wir glauben, dass die zwischenstaatliche Organisation auf den Beginn der Trump-Präsidentschaft warten wird, um den geopolitischen Ton der nächsten vier Jahre besser beurteilen zu können. Als Folge sollten sich die Rohölpreise in der nächsten Woche nach unten anpassen.



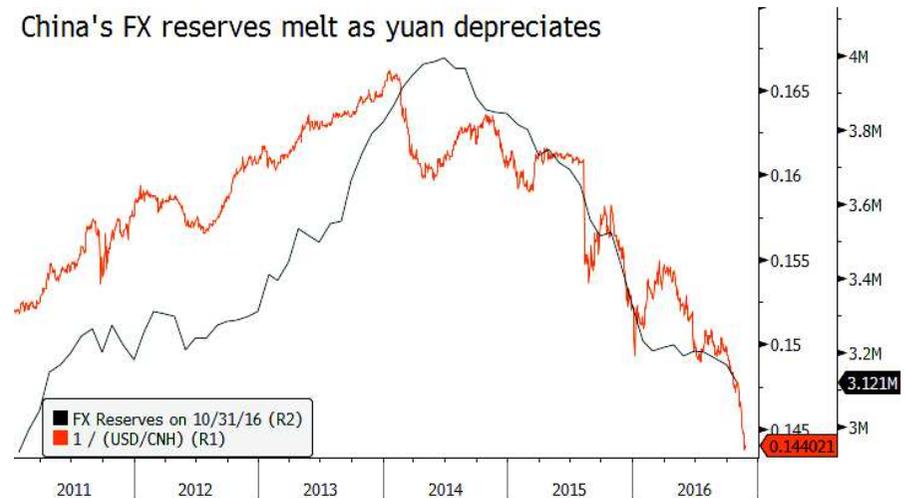
Wirtschaft

Chinesischer Yuan im freien Fall

Seit Donald Trumps Wahl hat der chinesische Yuan einen massiven Abverkauf hingelegt, da man von strengeren Handelsbeziehungen zwischen den beiden größten Wirtschaften der Welt ausgeht. In der Tat ist die USA der größte Handelspartner Chinas, mit Exporten im Wert von mehr als 480 Mrd. USD (2015), während die USA chinesische Produkte im Wert von "nur" 145 Mrd. USD importiert. Daher könnte ein zunehmender Protektionismus unter einer Trump-Präsidentschaft der chinesischen Wirtschaft deutlich schaden, die weiter stark von den Exporten abhängt.

Doch die Verhängung von Strafzöllen auf chinesische Importe hätte auch deutliche Auswirkungen auf die US-Wirtschaft. Einstweilen sind es nur Worte, und der Markt versucht abzuschätzen, wie weit Trump gehen wird und ob er überhaupt etwas tun wird. So hat der am 9. November gewählte Präsident damit begonnen, seine Anfangspositionen abzuschwächen, v. a. gegen Obamacare und im Hinblick auf die Immigration. Diese Unsicherheit trägt zum Leid des Yuan bei, da dies seinen Abverkauf beschleunigt und den Druck auf die PBoC erhöht, die bereits mit Kapitalabflüssen zu tun hat. Der CNH setzt seinen freien Fall gegenüber dem Greenback fort, und der USD/CNH erreicht am letzten Donnerstag 6,9654, während Chinas Devisenreserven wie Schnee unter der Sonne schmelzen. Im Oktober schrumpften die Reserven um 45,7 Milliarden Dollar oder 1,44%, auf 3,12 Billionen Dollar, das niedrigste Niveau seit März 2011. Es gibt keinen Zweifel, dass sich der Kapitalabfluss in den nächsten Jahren fortsetzen wird; die Frage ist, wie schnell. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass ein großer Teil des November-Falls auf Bewertungseffekte zurückgeht. Angesichts der starken Abwertung des Yuan im November (-2,40% gegenüber dem Greenback) gehen wir davon aus, dass die Reserven im November einen weiteren Anstieg verzeichnen.

Für 2017 gehen wir von einer weiteren Yuan-Schwäche aus, da das Land weiter zurückgehenden Exporten und Kapitalabflüssen ausgesetzt ist. Darüber hinaus könnten strengere Handelsbeziehungen mit den USA das Gesamtbild verdüstern.



Wirtschaft

Deutschland: Spekulationen zu den Bundesanleihen

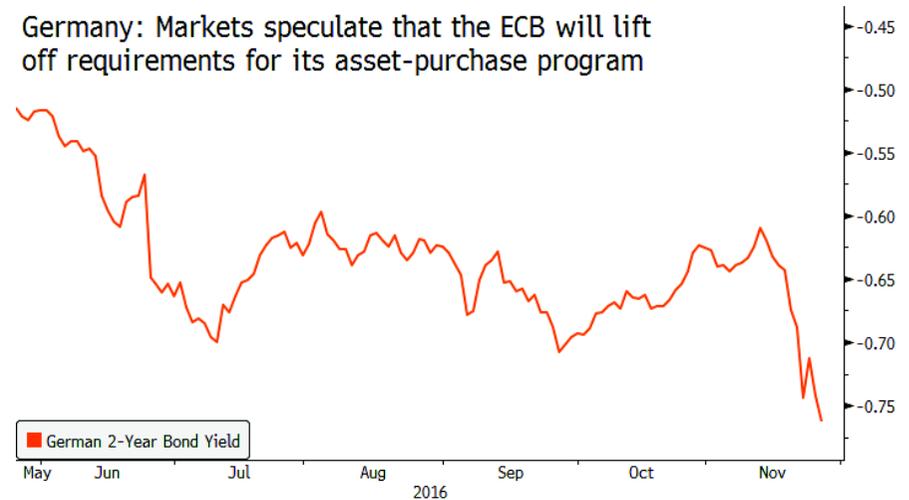
Die Situation der ersten europäischen Wirtschaft spiegelt die wirtschaftlichen Schwierigkeiten der Europäischen Union wider. Heute Morgen wurde eine ganze Reihe von deutschen Wirtschaftsdaten veröffentlicht, wie das endgültige BIP für das 3. Quartal, das genau im Einklang mit den vorläufigen Daten lag. Es gab keine Revisionen, und die Wirtschaft legte im Jahresvergleich mit 1,5% zu, expandierte jedoch nur um 0,2% im Quartalsvergleich. Deutschlands Erholung scheint unklar.

Der deutsche Konjunkturoptimismus bleibt laut des IFO-Geschäftsklimaindexes im November unverändert. Trumps Wahl hat die Geschäftslage in Deutschland nicht viel verändert. Der private Konsum ist im dritten Quartal auf 0,3% im Quartalsvergleich gestiegen. Wir denken trotzdem, dass die Wirtschaftsdaten nicht ausreichen werden, um den Euro im Moment steigen zu lassen, die EZB bleibt weitgehend zurückhaltend.

Die deutschen Renditen befinden sich in einem Aufwärtstrend, und die Renditen der zehnjährigen Bundespapiere bleiben unter 0,25%. Gleichzeitig sind die deutschen Renditen auf Rekordtiefs eingebrochen. So gibt es starke Spekulationen, dass die EZB ihr Anleihenkaufprogramm optimieren wird, damit ihr nicht die Anleihen ausgehen. Die Märkte konzentrieren sich daher nicht so sehr auf die Daten, sondern auf die Zentralbanken. Wir befinden uns in einer Ära, in der die Wirtschaftsdaten nach der Zentralbankpolitik die zweite Geige spielen. Wir denken, dass es sehr wahrscheinlich ist, dass die EZB Anleihen mit Renditen unter der Untergrenze für Einlagen kauft (-0,4%), was die aktuelle Aufwertung der Bundesanleihe mit zweijähriger Laufzeit erklärt.

Kurzfristig fragen wir uns, wie die Auswirkungen eines potentiellen Brexits zusammen mit dem Sieg Trumps aussehen werden. Deutschland exportierte 2015 Produkte im Wert von 173 Milliarden in die USA, was 13% der gesamten Exporte entspricht. Die protektionistischen Maßnahmen könnten nach IFO-Institutsschätzungen bis zu einer Million Arbeitsplätze in Deutschland bedrohen.

Germany: Markets speculate that the ECB will lift off requirements for its asset-purchase program



Wirtschaft**Schweiz: Die Daten brachten die guten Nachrichten**

Nachdem die Schweizer Exporte im September auf Monatsbasis um 5% gestiegen waren, gingen sie im Oktober deutlich zurück und fielen real 4,7% im Monatsvergleich. Dies wurde insbesondere auf Rückgänge bei den Exporten von Uhren (-25,5%), beim Schmuck (-12,3%) und der Maschinen- & Elektronikherstellung (-5,6%) zurückgeführt. Auf der anderen Seite konnten die Pharma- und Chemiebranchen deutliche Exportzuwächse verzeichnen. Diese konnten den Rückgang in anderen Sektoren teilweise etwas auffangen. Der Pharmabereich legte im Oktober im Monatsvergleich um 7% zu. Im Vergleich zum Oktober 2015 fielen die arbeitstagbereinigten Exporte 3,3%, da der Pharmabereich 3,3% fiel und der Bereich Maschinen & Elektronik ging um 7% zurück. Die Uhrenherstellung büßte 17,8% ein und der Schmuck brach um 30% ein.

Die Importe haben im Oktober durch die Bank zugelegt, von 12 Untergruppen verzeichneten 10 Zuwächse. Die realen Importe stiegen im Monatsvergleich 2,8%, angeführt von den Pharma- (+19%) und den Textil- und Kleidungsimporten (16%). Im Vergleich zum Oktober 2015 sind die arbeitstagbereinigten realen Importe 3,7% gestiegen. Insgesamt war die Stärke des Schweizer Franken ein Auslöser für die boomenden Importe, v. a. aus der Eurozone. Auf der anderen Seite war das Exportwachstum in die Eurozone gedämpft. Trotz der jüngsten positiven Entwicklung der Exporte erwarten wir aufgrund der Stärke des Schweizer Frankens eine schwierigere Zukunft für die Schweizer Exporte,

Die Schweizer Industrieproduktion ist von nach unten revidierten -1,3% im Jahresvergleich auf 0,4% gestiegen, während die Industrielleistung 1,1% zulegen gegenüber einem nach unten revidierten Wert von -1,9% im Jahresvergleich. Nach schwachen Industriedaten für 2015 weisen die Daten endlich einen netten Aufwärtstrend auf. Die stetige Abwertung des CHF hat die Sorgen um den Wechselkurs steigen lassen, die Sektoren wie die Luxusgüter belastet haben. Die verbale Intervention der SNB hielt weiter an, und Maechler von der SNB sagte, dass

die Zentralbank bereit sei, "falls nötig zu handeln". Nachdem die USD-Rallye nachgelassen hat, wurde der Druck auf den CHF und die USD/CHF-Long-Positionen zum Ziel für die Händler, die nach Renditeunterschieden suchen. Die Fed wird eine Normalisierung einleiten, und die SNB hält die Zinsen unbefristet im negativen Bereich (Maechler sagte, dass die schwachen CPI-Daten zeigten, dass die aktuelle Politik angemessen ist). Dies macht den Trade zu einer sicheren Sache. Interessant war Maechlers Bemerkung, dass die SNB auch in Bezug auf das italienische Referendum zur Handlung bereit ist. Italien wird am 4. Dezember zu den Verfassungsreformen abstimmen, und die entstehende Unsicherheit könnte eine deutliche Devisenvolatilität auslösen. Der CHF ist in ruhigen Märkten weiter ein starker Trade, aber bei geopolitischen Unruhen ist er ein sicherer Hafen-Trade der ersten Wahl. Wenn man sich den Kalender für 2017 ansieht (vor allem die europäischen Risikoereignisse), kann man sich kaum vorstellen, eine CHF-Schwäche zu prognostizieren. Darüber hinaus bleiben wir zum USD mittel- und langfristig bärisch, da wir erwarten, dass die Fed-Normalisierung bei 1,5% ihre Spitze erreichen wird und nicht wie von der Fed prognostiziert bei 3,0%.

Der EUR/CHF testete nach der US-Präsidentenwahl mehrfach die Schwelle bei 1,07, konnte sie aber bisher nicht nach unten verlassen. Der Anstieg der inländischen Sichteinlagen (5 Mrd. CHF) deutet daraufhin, dass die SNB zur Eindämmung der weiteren Aufwertung des Franken eingeschritten ist. Das Paar ist letzte Woche auf 1,0740 zurückgegangen; aufgrund der deutlichen politischen Risiken in der Eurozone im nächsten Jahr gehen wir jedoch nicht davon aus, dass der Druck bereits nachlassen wird.

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.