

WOCHEN- BERICHT

15. - 21. Mai 2017

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Keine Angst, investieren Sie in Schwellenländer- Peter Rosenstreich
p4	Rohöl	Dead-Cat-Bounce: Kontrolle bewahren - Arnaud Masset
p5	Wirtschaft	UK im Fokus, BoE hat Zinsen nicht geändert - Yann Quelenn
p6	FX Market	USD/HKD: Intervention noch nicht in Sicht - Peter Rosenstreich
p7	Themes Trading	Gold & Metallabbau
	Disclaimer	

Wirtschaft

Keine Angst, investieren Sie in Schwellenländer

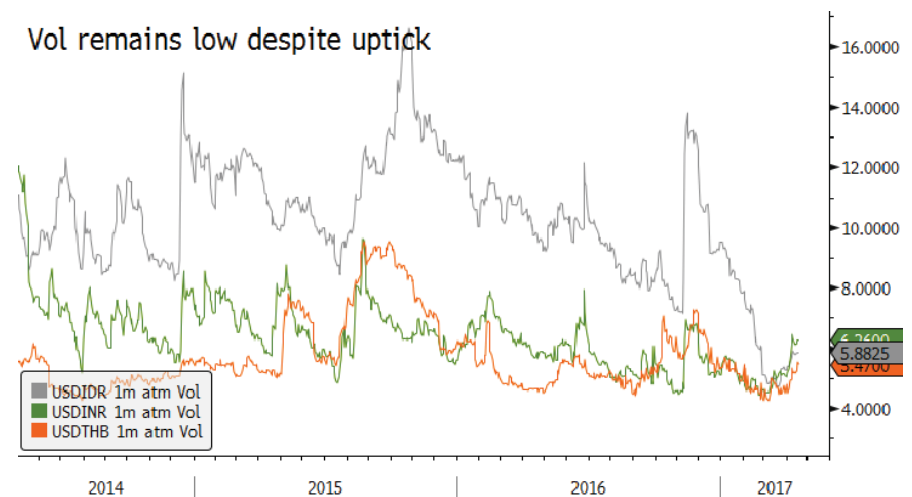
Die historisch geringe Volatilität in verschiedenen Assetklassen wurde viel diskutiert. Die niedrige Volatilität sollte andauern, da die wichtigsten Risikoereignisse vorüber sind und überzeugende Treiber fehlen. Natürlich kann es immer ein Ereignis geben, der das positive Gefühl ins Schwanken bringt, aber darauf zu spekulieren ist unproduktiv. Anleger sollten vorsichtig sein, aber fernbleiben ist keine Anlagestrategie. Befürchtungen, dass die Neuausrichtung auf "Normalisierungen" der Politik die Risikobereitschaft beschädigen könnten, sind nicht eingetreten. Eine Geldpolitik, die noch immer global locker ist, hat den Märkten erlaubt, Risiko-Ereignisse (Brexit, zunehmender Protektionismus, geopolitische Unsicherheit etc.) gelassen hinzunehmen. US-Präsident Trumps destabilisierendes Verhalten hat darüber hinaus an Bedeutung verloren; die jüngsten Aktionen (die Entlassung Comeys) hatten einen begrenzten nachhaltigen Einfluss auf den Markt. Und wir erwarten nicht, dass die flache Zinskurve der Fed deutlich höherer Zinsen entfachen oder einen Rückzug aus riskanten Vermögenswerten verursachen wird. Die Zinsentscheidung der Fed am 14. Juni, die mit 25 Basispunkten erwartet wird, ist bereits eingepreist. Während die Wirtschaftswachstumsdaten der Schwellenländer sich weiter verbessert haben, ist die Inflation gedämpft, was darauf hindeutet, dass mehr als ein paar Zentralbanken der Schwellenländer die Zinsen in diesem Jahr senken werden. Wir glauben, dass positive Wachstumsaussichten für die Schwellenländer bei über 4,5% liegt; ein bisschen Unterstützung von den Rohstoffpreisen wird den Schwellenländern einen weiteren starken Auftrieb geben.

Folglich dem, was wir sehen können, wird es weiterhin einen Fluss in EM-Carry-Trades geben, da das Risiko nachlässt. Risiken wie Nordkorea, die Wahlen in Mexiko und Chinas Straffung wird wahrscheinlich nicht zu einem EM-Verkauf führen, trotz der Größe des aktuellen Handels. Interessanterweise haben die weichen Rohstoffpreise Investitionen in EM für einige Anleger ausgesetzt, was eine Verzögerung der Währungen der Schwellenländer verursacht. Wir vermuten, dass

es noch früh genug ist, auf High-Beta-EM-Währungen zu handeln z.B. TRY, RUB, IDR, MXN und BRL.

Diese Währungen profitieren am ehesten von der derzeit niedrigen Volatilitäts Umgebung. Uns gefallen vor allem Währungen der asiatischen Schwellenländer als regionales Wachstum, obwohl sich die Kredit-Verschärfung in China weiter verbessert. Nachrichten, dass die US und China ein Handelsabkommen vereinbart haben, jedoch ein begrenztes Handelsvolumen haben, deuten darauf hin, dass ein Handelskrieg oder eine strafende Währungspolitik unwahrscheinlich sind.

Vol remains low despite uptick



Rohöl
Dead-Cat-Bounce: Kontrolle bewahren

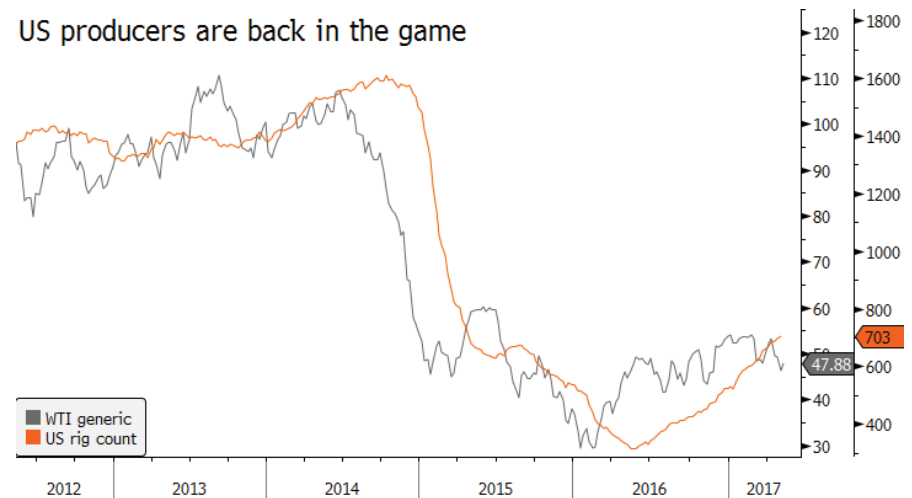
Nachdem das Rohöl im April ganze 20% gefallen ist, sehen wir ein Comeback, da das West Texas Intermediate sich um 48 USD pro Barrel erholte, ca. 3% höher im Vergleich zur Vorwoche. Nach der Entscheidung der OPEC und ihrer Verbündeten, das Angebot im November im letzten Jahr zu senken, nahmen die Anleger einen Wartemodus ein und nahmen sich Zeit, die Effizienz der OPEC-Entscheidung zu prüfen. Die Begeisterung des Marktes war nur kurzlebig, aber das WTI stabilisierte sich im ersten Quartal endlich zwischen 48 USD und 55 USD.

Es ist recht klar, dass die OPEC immer etwas zu spät kommt. Vor ein paar Jahren versuchte das Kartell, nachdem es bemerkt hatte, dass die US-Schieferölindustrie seine dominante Position im Ölgeschäft gefährden könnte, diese im Keim zu ersticken, indem es den Markt mit billigem Öl übersättigte. Diese Maßnahme stoppte neue Investitionen in den Upstream-Exploration und tötete den Schwung der US-Schieferölindustrie ab. Die Maßnahme kam jedoch recht spät, da die nordamerikanischen Fracker bereits zu effizient arbeiteten und ihren Breakeven-Preis deutlich unter 50 USD pro Barrel senken konnten.

Das Problem ist nun, dass die OPEC-Länder mit den billigen Ölpreisen zu kämpfen haben, auch wenn ihre Breakeven-Preise viel niedriger sind (um 20 USD pro Barrel für Saudi-Arabien z.B.), da sie einen höheren Preis brauchen, um ihre staatlichen Budgets auszugleichen. Um die Preise anzuheben senkte die OPEC die Produktion im letzten Jahr und die Mitglieder diskutieren im Moment eine Ausweitung dieser Senkung. Zum Leidwesen der OPEC und ihrer Verbündeten ist die US-Schieferölindustrie, die nicht an der Senkung beteiligt ist, der Hauptbegünstigte dieser Produktionssenkungen. In der Tat gilt: je höher der Preis, desto höher die Anzahl der profitablen US-Ölquellen.

Die Zahl der US-Öl- und Gasplattformen hat seit Mai 2016 stetig zugenommen, und 703 letzte Woche erreicht. Im Durchschnitt haben die US-Bohrer in den letzten 6 Monaten 10 neue Plattformen pro Woche hinzugefügt.

Vor einem solchen Hintergrund mit einem Überangebot und einer gedämpften Nachfrage glauben wir, dass die Erholung bei den Ölpreisen recht begrenzt ist, vor allem aufgrund der aktuellen Rahmenbedingungen. Das Kartell muss die Produktion aggressiver und länger senken, wenn es erreichen möchte, dass die Preise nachhaltig steigen. Nur in letzterem Fall könnten wir das WTI wieder über 55 USD pro Barrel sehen, aber der Hauptbegünstigte ist auch hier wieder die US-Schieferölindustrie. Wir schließen keine kurzfristige Erholung der Rohölpreise aus. Allerdings glauben wir nicht, dass der TWI über 55-60 Dollar ohne wesentliche Verbesserung der Grundlagen nachhaltig ist.

US producers are back in the game


Wirtschaft**UK im Fokus, BoE hat Zinsen nicht geändert**

Die Bank of England hat ihren Zins nicht geändert, der wohl vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheiten bei 0,25% belassen werden sollte. In der Tat finden nun am 8. Juni neue Wahlen statt, nachdem Theresa May Queen Elizabeth gebeten hat, das Parlament aufzulösen. Die britische Premierministerin versucht, eine stärkere Mehrheit zu erreichen, bevor sie mit der EU über Artikel 50 verhandelt.

Deshalb zog es die britische Zentralbank am vergangenen Donnerstag vor, abzuwarten. Die politische Unsicherheit im Zusammenhang mit dem zweijährigen Verhandlungszeitraum halten an. Die BoE hat jedoch seit letztem Jahr etwas Zeit gewonnen, da die britische Wirtschaft nach dem Brexit-Referendum klar von der Abwertung des Pfundes profitiert hat. Die Inflation liegt nun bei 2,3% im Jahresvergleich. Aber das Wachstum scheint immer noch etwas langsam (0,3% für das BIP im 1. Quartal). Die Arbeitslosenquote fällt weiter und hat nun ein Zwölfjahreshoch erreicht.

Allerdings steht das Vereinigte Königreich vor einigen Schwierigkeiten. Das britische BIP verpasste Prognosen und wir sehen in den nächsten Jahren kein Wachstum über den BIP-Prognosen. Einzelhandelsumsätze fallen so schnell wie in den sieben Jahren nicht, doch die britische Wirtschaft ist nicht zusammengebrochen wie einige in der Brexit Kampagne versprochen hatten. Das Vereinigte Königreich macht es besser als viele andere westliche Länder, die immer noch mit hohen Arbeitslosenquoten, niedrigem Wachstum und niedriger Inflation kämpfen. An dieser Stelle glauben wir nicht, dass die BoE in den nächsten Monaten weitere Hinweise auf eine mögliche Verschärfung geben wird. Inflation wird immer stärker und das kann eine Chance für die BoE sein, Schulden abzubauen. Wir erinnern daran, dass das Schulden-zu-BIP-Verhältnis 90% ist, aber wie wahrscheinlich auch immer eine Zinserhöhung von 25 Basispunkten ist, diese würde keinen signifikanten Einfluss auf Inflation und Wachstum haben. Ein weiterer Punkt der aktuellen Besorgnis für die BoE ist die Höhe der realen Löhne, die fallen.

Eines ist jedoch unbedingt zu sagen: das britische Handelsdefizit ist trotz des schwachen Pfundes immer noch sehr hoch. Der Trend ist klar negativ und beläuft sich auf 3,6 Mrd. Euro. Wir glauben, dass die internationale Nachfrage nach britischen Waren nachlässt, da es Bedenken um die Handelsbeziehungen mit dem Vereinigten Königreich gibt, da diese aktuell nicht klar sind. Die Zukunft der Handelsbeziehungen wird viel hinterfragt und das macht die britischen Exporte niedriger. Die Frage ist nun, ob es Handelszölle für den Import von Produkten geben würde, die das europäische Geschäft treffen würden. Dies ist der Grund, warum Großbritannien mit einem wachsenden Handelsdefizit konfrontiert ist. Alternative Möglichkeiten werden nun von ausländischen Unternehmen gesucht. Wir wissen, dass Beziehungen immer bevorzugt werden, aber warum würden Sie jetzt aus dem Vereinigten Königreich importieren, wenn die Möglichkeit besteht, dass Handelsabkommen in der Zukunft die Rentabilität Ihres Unternehmens durch die Erhöhung der Kosten ruinieren.

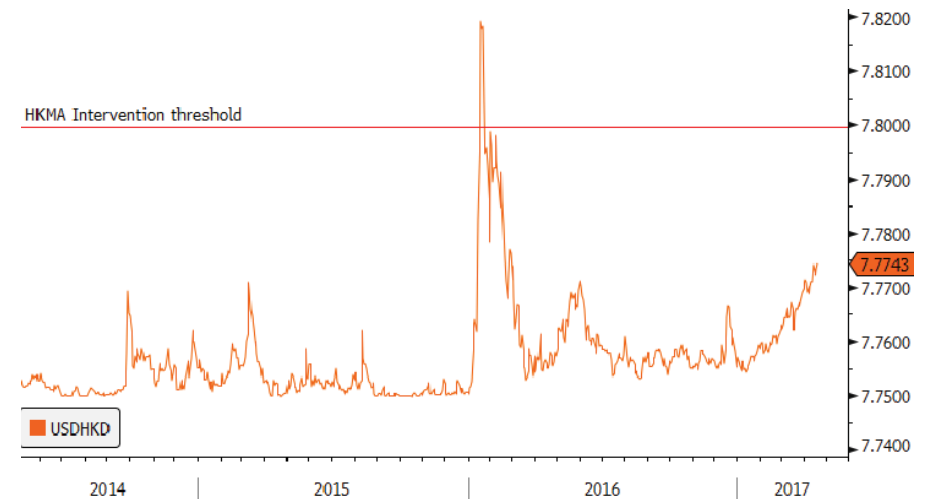
Die Verhandlungen, die über den geordneten Austritt nach Auslösung des Artikels 50 abgeschlossen werden müssen, werden offensichtlich entscheidend sein. Jede positive Entwicklung wird eine gute Traktion für die britische Wirtschaft bieten und wir dürfen nicht vergessen, dass das Vereinigte Königreich eine gewisse Anzahl bilateraler Vereinbarungen hat, die schon vor dem Beitritt zur EU Bestand hatten. Wir glauben, dass das Pfund weitgehend unterbewertet ist und sich stärken wird, wenn die Verhandlungen fortschreiten. Die Wahl von Emmanuel Macron in Frankreich ändert nicht viel an unserer Ansicht, obwohl er als harter Brexiter qualifiziert werden kann und glaubt, dass das Vereinigte Königreich mehr zu verlieren hat als die EU, die die Oberhand in den kommenden Verhandlungen hat. Er sagte auch, dass das Vereinigte Königreich jetzt ein "US-Vasallenstaat" wird. Macron erwähnte mehrmals, dass er das Vereinigte Königreich härter machen will, um nicht das Signal zu geben, dass es einfach ist, die EU zu verlassen.



FX Market
USD/HKD: Intervention noch nicht in Sicht

Der long USD/short HKD-Handel hält weiter an, und aktuell besteht ganz klar keine Angst vor einer präventiven offiziellen Intervention. Der USD/HKD stieg im asiatischen Handel auf 7,7891 an und handelt deutlich unter dem oberen Band der Hongkonger Währungsbehörde (HKMA) bei 7,85 (Konvertibilitätbereich 7,75 bis 7,85). Die HKMA hat sich zu dem an den USD gebundenen Wechselkurs verpflichtet (und wird wohl bei 7,8 eingreifen), aber die schnelle HKD-Abwertung wirft Fragen über die Nachhaltigkeit der Bindung auf. Das größer werdende US-HK-Zinspotential macht die Kreditaufnahme in HK und den Kauf in USD günstig, also ein verlockender Kandidat für Carry-Trader.

Bedenken um den Versuch Hongkongs, die Aufwertung der Wohnungspreise zu verlangsamen, indem man die Kreditpraxis strafft und die Steuern anhebt, haben den Hibor (Einmonats-Hibor 0,38 ggü. 0,75 im Januar) unter sein US-Pendant fallen lassen, während die hohe Interbanken-Liquidität die Nachfrage nach dem HKD fallen lässt. Zudem befindet sich China auch im Prozess, die Finanzbedingungen zu straffen und die Erwartung, dass die Fed die Zinsen schrittweise anheben und ihre Bilanz senken wird, führen zu übermäßigen Abflüssen. Die Gefahr abzuwarten besteht jedoch darin, dass spekulative Short-Verkäufe des HKD das Ziel der HKMA komplizierter machen und sogar die Stabilität des Bankensystems gefährden könnten. Ein Abwarten könnte die HKMA zwingen, einzugreifen, aber wahrscheinlich durch ein Anheben der Zinsen. Aufgrund der hohen Fremdverschuldung der Hongkonger Haushalte würde eine starke Zinserhöhung die Kreditnehmer unter Druck setzen und den Konsum beschränken, eine gefährliche Spirale. Aktuell sehen wir für die USD-Bindung keine Gefahr, da der fundamentale Hintergrund überschaubar ist und die HKMA massive Reserven in Höhe von 3,5 Mrd. USD hat. USD/HKD: Ein Test des Widerstands bei 7,8 scheint eine gute Möglichkeit die Short-Position zu eröffnen.



Themes Trading
Gold & Metallabbau

Als die Rohstoffpreise 2014 plötzlich zusammenbrachen, setzten auch die Kurse der Bergbautitel zum Tiefflug an. Auf lange Sicht sind allerdings Edelmetalle, in erster Linie Gold, die ewigen sicheren Häfen, in denen Anleger Schutz vor Inflation und Konjunkturerinbrüchen suchen. Der Goldmarkt entwickelt sich dynamisch, deshalb gibt es überzeugende Gründe, warum Goldtitel einen Aufschwung erfahren sollten. Jährlich werden rund 2'500 Tonnen Gold gefördert, um die solide Nachfrage zu decken. In den letzten 15 Jahren hat Gold als Rohstoff um 287% zugelegt, während der S&P 500 im selben Zeitraum nur ein Plus von knapp 44% verzeichnen konnte. Da die Zentralbanken ihre Politik derzeit allmählich ändern, gibt es Grund zur Annahme, dass auch die Metallpreise wieder steigen und den Bergbaupapieren Flügel verleihen. Goldproduzenten bieten Anlegern die Möglichkeit, von Edelmetallen zu profitieren, ohne die Lagerkosten zu zahlen. Angesichts der scharfer Rückgang der letzten Wochen eine Erholung ist jetzt immer mehr wahrscheinlich. Profitieren Sie davon.

Mehr Informationen zu diesem Thema finden Sie hier:

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



Buy structured product

Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

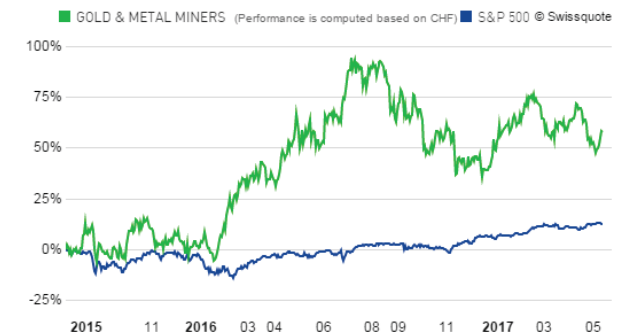
LONG TERM HIGH RISK

▼ -5.20% 1-month return

Since inception	▲ 57.88%
1-month return	-5.20%
Return day	2.21%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	20/07/15

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



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.