

# WOCHEN- BERICHT

20. - 26. August 2018

## WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- |    |                   |  |
|----|-------------------|--|
| p3 | <b>Wirtschaft</b> | Verlangsamung der Indischen Rupie (INR) - Peter Rosenstreich |
| p4 | <b>Wirtschaft</b> | ZAR schwach, Druck auf TRY - Vincent Mivelaz                 |
| p5 | <b>Wirtschaft</b> | Ist der Verkauf von EUR/CHF vorbei? - Arnaud Masset          |
|    | <b>Disclaimer</b> |  |

**Wirtschaft**
**Verlangsamung der Indischen Rupie (INR)**

“Erst wenn die Ebbe kommt, sieht man, wer nackt badet.” – Warren Buffet

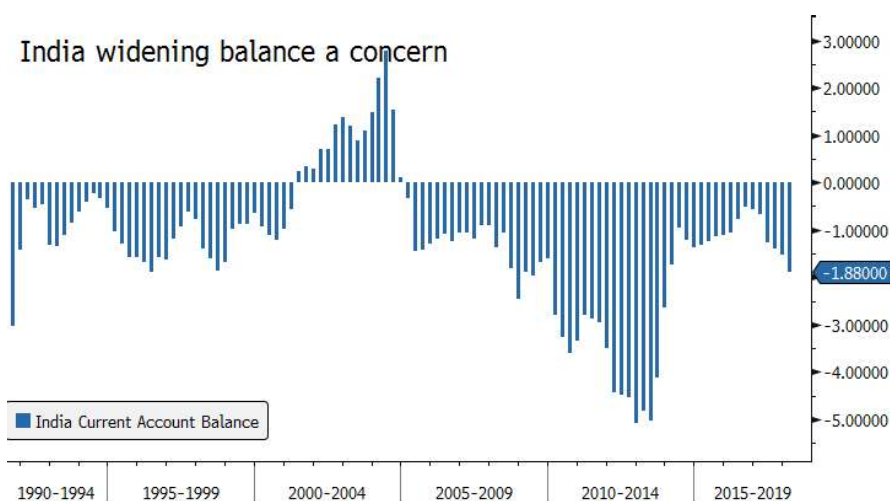
Während Schwellenländerwährungen abkühlen, wird die INR weiter schwächer. Der USD/INR blieb am Freitag über 70. Die Ansteckung der Türkischen Lira spielte eine wichtige Rolle dabei, die Stimmung bezüglich der INR negativ zu beeinflussen. Die anhaltenden Verkäufe deuten jedoch darauf hin, dass es weitere Probleme gibt, welche die Märkte nicht übersehen wollen (siehe auch ZAR). Indien wurde mit Ländern mit einem "Zwillingsdefizit" gebündelt. Der Grund für die weitere INR-Schwäche ist, dass die Währungsschwäche bestehende Handelsungleichgewichte verschärft, was als fundamentaler Mangel angesehen wird.

Die stetige INR-Schwäche ist auf das höher als erwartete Handelsdefizit der letzten Woche zurückzuführen, das sich auf ein 5-Jahres-Hoch ausweitete. Die Importe stiegen im Juli um 29% auf 18 Mrd. USD. Der Anstieg der Importe lässt sich auf höhere Ölpreise und steigende Goldimporte zurückführen (welche wiederum auf niedrigeren Goldpreisen basieren, die Schnäppchenjäger anziehen). Die entsprechende Zahl überschattete starke Exportwerte. Exporte stiegen um 14 % und setzten den Trend eines erhöhten 3-monatigen gleitenden Durchschnitts fort. Das Leistungsbilanzdefizit für das Haushaltsjahr 2018–2019 könnte bis etwa 2,6–3 % des BIP gegenüber 1,9 % im vorangegangenen Geschäftsjahr wachsen. Das größere Leistungsbilanzdefizit ist ein Stressfaktor für internationale Investoren. Die Leistungen der Länder im EM FX-Bereich, deren "Zwillingsdefizit"-Risiken von den Händlern hervorgehoben werden, bleiben weiterhin unterdurchschnittlich.

Das Sitzungsprotokoll der RBI vom August zeigt, dass sich der Ausschuss in Richtung einer restriktiven Haltung bewegt hat. In den Protokollen gab es nur wenig Informationen, aber die Mehrheit der Aktionäre ist weiterhin von der wirtschaftlichen Erholung überzeugt und erwartet, dass die Inflation trotz der schwächeren Nahrungsmittelpreise weiter steigen wird.

Die 3-Monats-INR-OIS-Rate erhöhte sich nach der Veröffentlichung des RBI-Protokolls, was eine Wahrscheinlichkeit von 76 % anzeigt, dass es in den nächsten 3 Monaten zu weiteren 25-BP-Erhöhungen kommen wird.

Wir vermuten, dass die starken Fundamentaldaten den INR-Kurs nicht weiter vertiefen werden. Sollte der Druck jedoch steigen, könnte es auch passieren, dass die RBI die FX-Intervention erhöht, um die INR-Schwäche zu glätten. Es könnte sein, dass die RBI mit zusätzlichen Maßnahmen außerhalb der Zinserhöhungen einschreitet, da eine übermäßige INR-Schwäche Inflationen und Leistungsbilanzdefizite verstärken wird.



**Wirtschaft**
**ZAR schwach, Druck auf TRY**

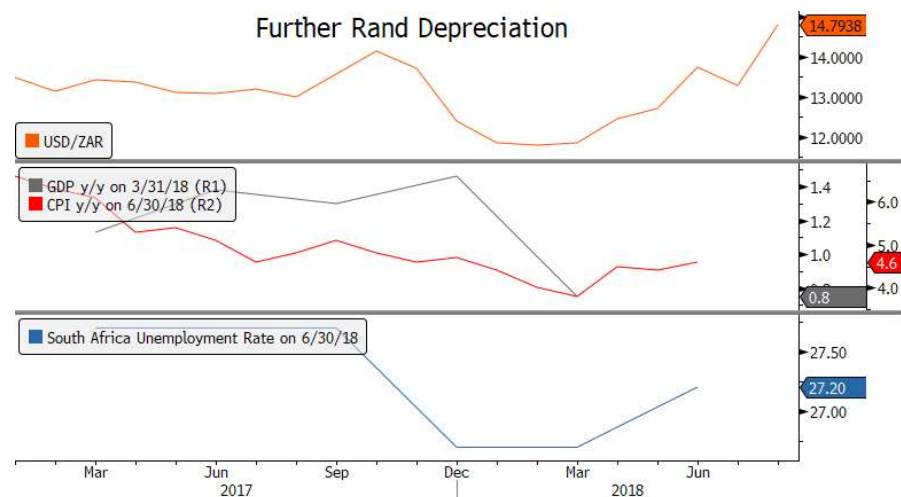
Obwohl der TRY-Abwärtsdruck Mitte letzter Woche für drei volle Tage pausierte, fiel der ZAR, obwohl in einem geringeren Ausmaß, fast die ganze Woche lang, was die Frage aufwirft, ob der südafrikanische Rand zur nächsten Krisenwährung wird. Seit Jahresbeginn wertete die Währung gegenüber dem Greenback und der Einheitswährung um - 19 % bzw. - 14 % ab.

In der Tat bleibt das Wirtschaftswachstum schwach, während das Leistungsbilanzdefizit im ersten Quartal 2018 auf - 19,40 Mrd. USD geschätzt wird und sich seit dem 4. Quartal 2016 vertieft, da Südafrikas Hauptexportquelle auf Rohstoffpreisen beruht, für die ein weiterer Rückgang nicht zu übersehen ist. Dies gilt insbesondere für Edelmetalle, die mehr als 15 % der gesamten Exporte des Landes ausmachen. Die südafrikanischen Goldproduktionsdaten im Juni sinken weiter, während die Goldpreise die Tiefstände vom Januar 2017 erreichen. Da der Inlandsverbrauch weiterhin niedrig ist und die Arbeitslosenquote weiter steigt, hat es die südafrikanische Notenbank (SARB) schwer, die Wirtschaft anzukurbeln.

Die jüngste politische Entscheidung, wohlhabende Landbesitzer, die mehr als 12.000 Hektar Land ohne finanzielle Entschädigung besitzen, zu enteignen und gleichzeitig die südafrikanische Haushaltskonsolidierung unter schlechten Steuereinnahmen zu verzögern, sind große Hindernisse für die südafrikanische Nation, die einen starken Abwärtsdruck auf den Rand ausüben. Dementsprechend muss die SARB-Entscheidung im Gegensatz zur türkischen Zentralbank, deren Unabhängigkeit untergraben wird, angesichts der aktuellen Wirtschaftslage angemessen reagieren. Die Inflation bleibt stabil und unterschreitet die Zielbandbreite von 3–6 %, während die Erwartung eines schwächeren Wachstums eine Leitzinsanhebung am 20. September 2018 weniger wahrscheinlich macht.

Dass SARB-Vizegouverneur Daniel Minele erklärt hat, es seien keine Interventionen erforderlich, solange der Markt reibungslos funktioniert, sagt sehr viel in dieser Hinsicht.

Der südafrikanische Rand dürfte ähnlich wie die türkische Lira weiter zurückgehen, allerdings in deutlich geringerem Tempo. Der Hauptunterschied besteht darin, dass die SARB-Unabhängigkeit nicht in Frage gestellt wird. Aus diesem Grund wird der USD/ZAR, der derzeit bei 14.80 gehandelt wird, voraussichtlich die 15-Marke erreichen, da die Angst der Anleger vor einer Ansteckung langsam nachlässt.

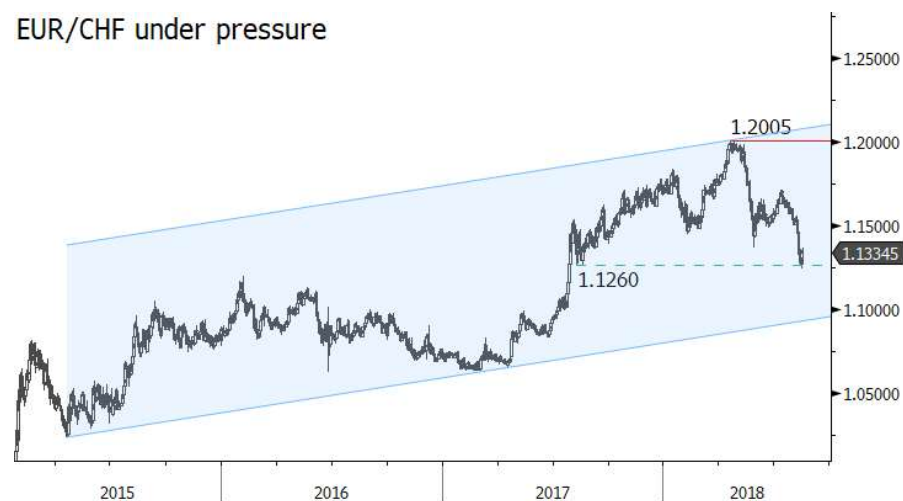


**Wirtschaft**
**Ist der Verkauf von EUR/CHF vorbei?**

Der CHF erlebte in den letzten Tagen, nachdem die Situation in der Türkei sich verschlechtert hatte und die Sorgen um eine Ansteckung der EM gestiegen waren, ein solides Comeback. Zu Beginn des Sommers, als Italiens Wahlen die Einheit Europas gefährdet hatten, war der EUR/CHF um 5 % gefallen und fiel – inmitten der Handelsspannungen zwischen den USA und ihren Haupthandelspartnern und einer Gefährdung europäischer Banken durch die türkische Krise – um weitere 4 % im letzten Monat.

Darüber hinaus werden die Märkte in den nächsten Wochen ihren Fokus wieder auf Italien richten. Es wird erwartet, dass die neue Regierung einen Haushaltsplan für 2019 vorlegen wird, aus dem hervorgeht, wie stark die Beamten ihre teuren Ausgabenversprechen einhalten werden. Jeder extrem ungedeckte Defizit-Ausgabenplan wird wahrscheinlich zu inneren Unruhen und Konflikten mit der EU beitragen. Vorerst scheint es, als habe die italienische Regierung einen vorsichtigen Ansatz gewählt – um zu verhindern, dass internationale Investoren in Angst und Schrecken versetzt werden – da sie sich zum Schuldenabbau bekannt hat.

Vor diesem Hintergrund hat die SNB zweifellos einen stressigen Sommer erlebt, in dem Anleger in den Schweizer Franken zurückkehrten. Nach dem Wochenbericht der SNB interveniert die Zentralbank seit Juli 2017 jedoch nicht mehr am Devisenmarkt. Die gesamten Sichteinlagen blieben stabil bei rund 575 Mrd. Franken; im August letzten Jahres lag sie bei maximal 579,7 Mrd. Franken. Unserer Meinung nach hat der Schweizer Franken gegenüber dem Euro nicht stark genug aufgewertet, um eine Intervention der SNB auszulösen. Der Bericht vom Montag wird uns die Antwort geben. Das Währungspaar liegt aktuell bei 1,1360, was deutlich über dem impliziten Boden von 1,05 liegt. Darüber hinaus sieht der Ausverkauf des Euro übertrieben aus und die Lockerung der Spannungen zwischen China und den USA könnte nur dazu beitragen, die Risikostimmung insgesamt zu verbessern. Auch wenn wir kurzfristig vorsichtig bleiben, kann der EUR/CHF mittel- bis langfristig nur steigen.

**EUR/CHF under pressure**


## 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 **enthalten**e 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 **enthalten**e 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 **enthalten**en 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.