

MARKTANALYSE

JUNI - JULI 2016

WEALTH MANAGEMENT

CORPORATE & FAMILY GOVERNANCE

CORPORATE ADVISORY & STRUCTURING

ASSET SERVICES

ASSET MANAGEMENT

Marktanalyse



INSIGHT - JUNI - JULI 2016

REFORM DES KÖNIGREICHS

Politische Veränderungen, um einen sofortigen Aufruhr zu verhindern

Traditionell gelangten die Könige von Saudi-Arabien erst spät in ihrem Leben auf den Thron. Doch der aktuelle Herrscher, König Salman Al-Saud, hat die etablierte Formel „Herrschaft der Älteren“ aufgehoben, indem er seinem Sohn, Kronprinz Mohamad Bin Salman, auch „MbS“ genannt, der nur 30 Jahre alt ist und offensichtlich dringend Veränderungen vornehmen möchte, ungewöhnlich viel Macht gab. Der Prinz leitet jetzt die Schlüsselministerien Wirtschaft, Verteidigung und Ölstrategie. Es scheint auch, dass der neue saudische Ölminister nicht den Einfluss und die Macht seines Vorgängers hat und dass Entscheidungen auf der Stufe von MbS getroffen werden. Dies unterstreicht einen dramatischen Wandel in der Führung dieser jungen Nation, in der 60% der Bevölkerung weniger als 30 Jahre alt sind.

Angesichts des steilen Einbruchs des Ölpreises sind die Einnahmen für ölreiche Länder schlagartig gesunken und ihre Wirtschaft wurde bisher von den Reserven

KINAN KHADAM-AL-JAME, HEAD OF INVESTMENTS & PORTFOLIO MANAGEMENT REYL FINANCE (MEA) LTD.

gestützt, die sie während der profitablen Jahre der hohen Ölpreise angehäuft haben. Nachdem die Ölpreise aktuell bei 45 USD je Barrel liegen, im Sommer 2014 war der Gegenwert noch über 100 USD, ist das goldene Zeitalter vorbei. Von nun an werden die Saudis mit dieser neuen Norm zurechtkommen müssen.

Reform des Königreiches - ein ehrgeiziger Traum?

Das Königreich generiert aktuell 80% seiner Einnahmen aus Öl und es besteht kein Zweifel, dass es sein Modell neu erfinden müssen, um zu überleben. Genau in diesem Geiste enthüllte Prinz MbS den langerwarteten Masterplan „Vision 2030“, um die Ölabhängigkeit zu reduzieren, sowie die Schaffung eines gigantischen Staatsfonds von 2000 Milliarden USD mittels Privatisierung, Abbau der Subventionen und einem Teilverkauf von Aramco über eine Börsennotierung. Dieser neue Fonds wird deutlich den norwe-

gischen Staatsfonds übertreffen, der aktuell mit einem Vermögen von 850 Milliarden USD der grösste der Welt ist.

Solch ein bedeutender Staatsfonds kann helfen, die Einnahmenbasis des Königreiches durch Investitionen im Ausland zu diversifizieren. Was wirklich nötig ist, ist jedoch eine dynamischere Wirtschaft im Inland. Der Privatsektor ist weiterhin sehr abhängig von staatlichen Ausgaben, weil Petrochemie- und Bauunternehmen keine neuen Arbeitsplätze für die jüngere Generation schaffen. Die Anreize für Anstellungen im Privatsektor sind im Vergleich zu den hohen Arbeitgeberleistungen für Staatsbedienstete zu gering. Allerdings kann sich der Staat nicht diese Sonderleistungen gar nicht mehr leisten.

Die vorgeschlagenen Reformen sind ermutigend, aber eine effektive Umsetzung ist entscheidend. Es muss eine ernsthafte Analyse stattfinden; sonst wird „Vision 2030“ reine Rhetorik sein. Zu schnelle wirtschaftliche Veränderungen könnten zu sozialen Unruhen oder



Spannungen in der Al-Saud-Dynastie führen, obwohl es aktuell keine Hinweise darauf gibt, dass in Saudi-Arabien in Kürze eine politische Krise ansteht. Um ihr pro-aktives Engagement zu zeigen, entschied sich die Regierung, nicht auf einen Katalysator zu warten, der das Land und die Region irgendwann potenziell entzünden und später ins Chaos versenken könnte.

Aramco mit einem geschätzten Marktwert von 2 Bio. USD geht mit 5% seiner Aktien an die Börse, aber das kann nicht alleine vom saudi-arabischen Aktienmarkt absorbiert werden. Die mangelnde Liquidität und die Eintrittsbarrieren zu diesem Markt bleiben für Anleger zu grosse Hindernisse. Sollte Saudi-Arabien in naher Zukunft in den MSCI EM Market Index aufgenommen werden, wird das Unternehmen alleine etwa 3% des Index ausmachen, was die MENA-Region auf den vierten Platz katapultieren würde,

hinter China, Korea und Taiwan und vor Südafrika, Brasilien und Indien.

Wie die Saudis bei dieser wichtigen wirtschaftlichen Umstrukturierung vorgehen, wird von den anderen fünf Mitgliedern des Golfkooperationsrats sowie der Weltgemeinschaft genau beobachtet. Wenn sie erfolgreich sind, könnte die Dynamik, die das schaffen wird, zu einer Welle positiver Reformen in den arabischen Ländern führen.

Ölpreise, wo geht es jetzt hin?

Es haben sich zahlreiche Faktoren negativ auf den Ölpreis ausgewirkt, der wichtigste ist das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage. Im Wesentlichen entstand aufgrund zweier wichtiger Faktoren ein Überangebot auf dem Markt: (a) der Zunahme unkonventioneller Energiequellen, insbesondere von der Schieferbranche in den USA; und (b) des anhaltenden Pumpens von Öl in Opec-Mitgliedsländern, die in einen harten Kampf um Marktanteile verstrickt sind.

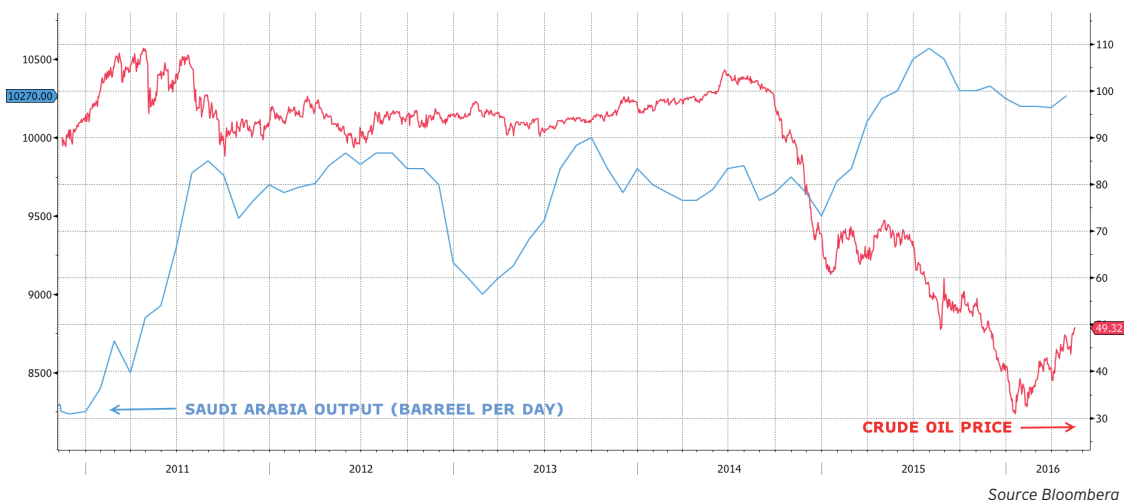
Unserer Ansicht nach haben die aktuellen Gespräche um ein potenzielles Einfrieren der Pumpleistung durch die Opec geringe Erfolgsaussichten. Das Königreich hat aktuell keinen Anreiz, auf dem Markt einzugreifen, und

wird die Preise sich mit der Zeit von selbst einpendeln lassen. Selbst wenn es versuchen würde, den Markt zu beeinflussen, werden ihm die neuen Branchenakteure harte Konkurrenz machen. Das Königreich kontrolliert das Ölpreisniveau nicht mehr. Das Einfrieren der Produktion auf der einen Seite wird die Wettbewerbsfähigkeit der US-Schieferproduzenten auf der anderen Seite verstärken. Da die USA in letzter Zeit besser in der Lage sind, Öl zu exportieren, werden sie zu einer Bedrohung für Opec.

Sollte die Opec ihre Produktion drosseln, würden die Ölpreise in die Höhe schnellen und es wäre schwer, den Marktanteil zu halten, da die Schieferproduzenten die Produktion schnell hochfahren und den Opec-Marktanteil teilweise wegnehmen könnten.

Auch wenn die Ölpreise schwer zu prognostizieren sind, glauben wir vernünftigerweise, dass die Preise im Bereich zwischen 35 USD und 50 USD bleiben sollten, wobei jeder Preisanstieg zu einer Produktionssteigerung in Saudi-Arabien führen wird, in dem Versuch, die US-Produzenten vom Markt zu drängen. Das führt dazu, dass das Verhalten des Königreichs die Preise nach unten drückt.

In seinem Kampf um Marktanteile lehnt Saudi-Arabien es ab, sein Angebot zu reduzieren, und pumpt weiterhin in einem steigenden Tempo Öl, trotz eines freien Falls der Ölpreise.



•
www.reyl.com
•

•
WICHTIGER HINWEIS

Dieses Dokument wird von der Reyl & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL“ genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Diese Dokument stellt weder eine persönlich Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen.

Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen.

Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung.

Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und /oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.

•