

WOCHEN- BERICHT

13. - 19. Oktober 2014

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Wohnungsmarktpuzzle in Australien - Ipek Ozkardeskaya
p4	FX Märkte	Umfrage zur Stichwahl: BRL-Volatilitäten nehmen zu - Ipek Ozkardeskaya
p5	Wirtschaft	Lassen Sie sich von der kurzfristigen USD-Schwäche nicht täuschen - Peter Rosenstreich
p6	FX Märkte	USD/JPY und EUR/USD – Konsolidierung erwartet - Luc Luyet
p7	Börse	Aktienmärkte werden immer fragiler - Luc Luyet
p8	FX Märkte	Positionierung begünstigt eine USD-Konsolidierung - Luc Luyet
p9	Haftungsablehnung	

Wirtschaft**Wohnungsmarktpuzzle in Australien****Ereignisreiche Woche in Australien**

Für den AUD-Handel war es eine ereignisreiche Woche. Auf ihrer Sitzung am Dienstag hat die RBA ihr Tagesgeldziel unverändert bei 2,50% belassen und gleichzeitig betont, dass der Rückgang beim Aussie noch immer nicht ausreicht, um die Konjunkturerholung anzutreiben. Bei seiner Rede zeigte Governor Stevens trotz eines geringen gesamtwirtschaftlichen Wachstums sein Unbehagen in Bezug auf das unausgewogene Wachstum bei den Immobilienkrediten und in den Hypothekenmärkten. Die Daten vom Freitag haben die Sorgen von Stevens bestätigt. Die Wohnungskredite fielen im Monat bis August um 0,9%; die Eigentümer-Halter-Kredite (die gewünschten) gingen um 2,0% zurück, aber die Investitionskredite gingen nur um geringe 0,1% zurück. Auch wenn der AUD aufgrund fehlender weiterer Informationen zu den RBA-Tools, die Abkühlung für den Wohnungsmarkt bringen könnten, in einem engen Bereich handelte, sollten Erwartungen an makroprudentielle Maßnahmen in den kommenden Monaten die AUD-Schwäche dämpfen.

Australischer Wohnungs- und Arbeitsmarkt: ein beträchtliches Paradoxon

Das australische Wohnungsparadoxon bleibt ein wichtiges Puzzle. Mit der schwächer werdenden Bergbauindustrie sind die australischen Politiker bemüht, einen attraktiven Wohnungsmarkt zu schaffen, um Arbeitskräfte aus dem Bergbau für die Bauindustrie zu begeistern. Auf der anderen Seite bedroht das unausgeglichene Wachstum der Hypothekenkredite die Stabilität der Konjunkturerholung. Die Einführung von makroprudentiellen Maßnahmen wird erforderlich, um das unausgewogene Wachstum der Wohnungsbau- und Hypothekenkredite abzukühlen; sie könnten jedoch möglicherweise negative Auswirkungen auf den zugrunde liegenden Arbeitsmarkt haben. Die Maßnahme der RBA erfordert daher eine qualitative Feinabstimmung, um Makroschäden zu vermeiden. Anleger warten noch immer darauf, mehr zu den RBA-Lösungen zu erfahren (und müssen auch mehr dazu hören).

Im Hinblick auf den Arbeitsmarkt führen die oben genannten strukturellen Verschiebungen zu wichtigen Bewegungen bei den saisonalen Mustern und verzerren somit die Beschäftigungsberichte. Diese Woche hat das Statistikamt den überraschenden Anstieg der Beschäftigung im August von 121.000 (saisonbereinigt) auf 32.100 (nicht saisonbereinigt) revidiert. Die Daten vom September zeigten einen Verlust von 29.700 Arbeitsplätzen (nicht saisonbereinigt), die auf einen Rückgang von 51.300 Teilzeitstellen zurückzuführen ist. Die Vollzeitstellen sind um 21.600 gestiegen. Die saisonbereinigten Daten werden ab Oktober veröffentlicht. Händler brauchen Stabilität und sichere Arbeitsmarktdaten, um ihren Handel wieder aufnehmen zu können.

FX Märkte**Umfrage zur Stichwahl: BRL-Volatilitäten nehmen zu****Umfrage zur Stichwahl begünstigt Sieg Neves**

Präsidentin Dilma Rousseff erhielt in der ersten Runde der Wahlen am 5. Oktober 41% der Stimmen. Marina Silva, die marktfreundliche Kandidatin und größte Herausforderin von Rousseff, erhielt nur enttäuschende 21% der Stimmen. Aécio Neves erzielte spektakuläre 34% und wird sich bei der Stichwahl am 26. Oktober Rousseff stellen. BRL-Erholung nach der Wahl verursacht wichtige Volatilitäten in der Woche zum 10. Oktober.

Die Volatilitäten beim BRL eskalieren aufgrund der politischen Szenarien und Umfrageergebnisse. Die Gespräche zur Wahl in Brasilien deuten einen knappen Wettlauf zwischen Dilma Rousseff und ihrer Herausforderin Aécio Neves an. Eine erste Umfrage zur brasilianischen Stichwahl ergab, dass 49% der Wähler für Neves sind und 41% für Rousseff. Die einmonatige implizierte Volatilität des USD/BRL stieg gestern sprunghaft über 23% an und die Unruhe um den BRL wird wohl vor der Stichwahl am 26. Oktober anhalten/zunehmen.

Brasilianische Inflation beschleunigte sich im September auf 6,75%

Während sich die Händler vor allem auf die Präsidentenwahl konzentrieren, haben die makroökonomischen Daten in der Woche, endend zum 10. Oktober, wenige Aufmerksamkeit auf sich ziehen können. Die Inflationszahlen sind jedoch ziemlich alarmierend, und es ist wichtig zu erwähnen, dass nach der Euphorie um die Wahlen die Devisenanpassungen hauptsächlich von den Wirtschaftsdaten abhängen sollten. Vor dem Hintergrund einer sich verschlechternden brasilianischen Wirtschaft läuten wir die Alarmglocke. Die brasilianische Inflation beschleunigte sich im Jahr bis September auf 6,75% und übertraf somit den Konsens bei 6,65% im Jahresvergleich. Die Beschleunigung der Inflation ist besorgniserregend, vor allem, weil die Verbraucherpreise nun über das Zielband der BCB steigen (4,5% im Jahresvergleich, +/- 2%), während das BIP-Wachstum ins Negative dreht (-0,6% für das 2. Quartal im Quartalsvergleich) und der Leistungsbilanzsaldo sich verschlechtert.

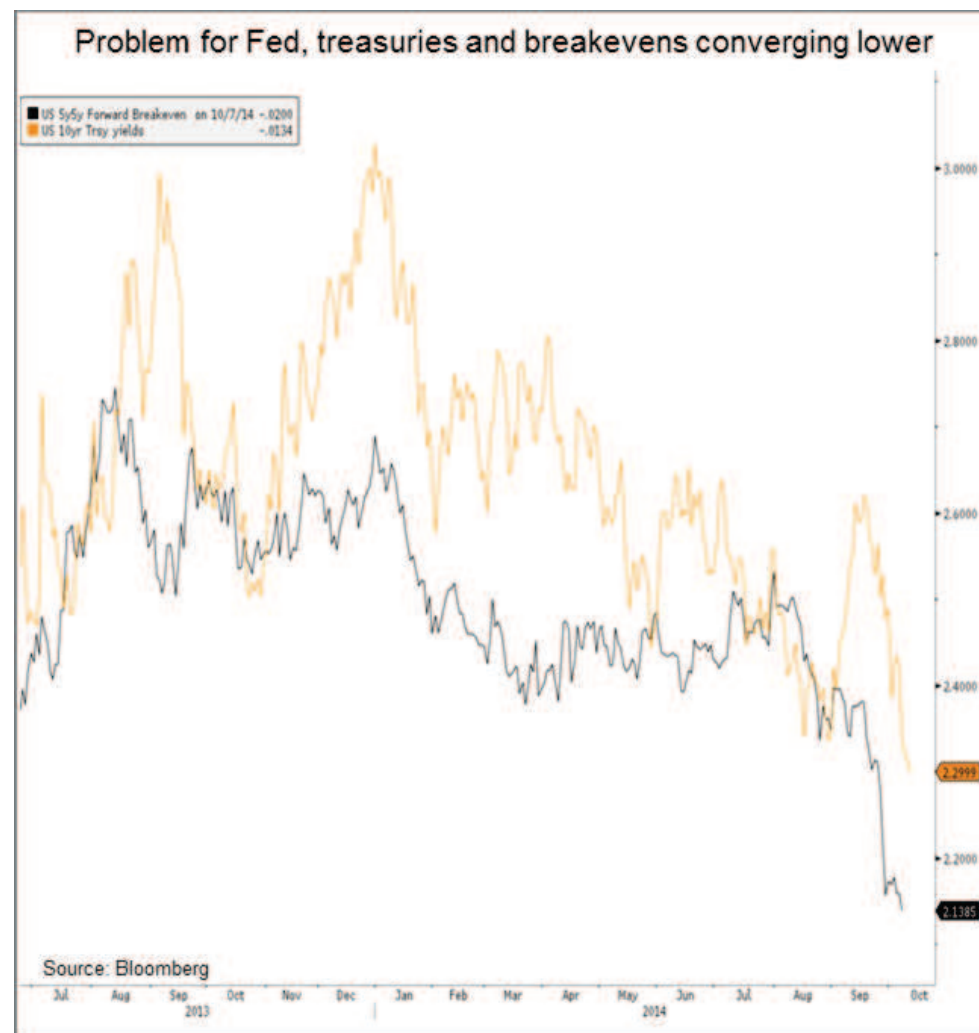
Für die Zukunft sollten der Anstieg von Fed-bezogenen Volatilitäten, die erwartete USD-Stärke mit einer möglichen Fed-Normalisierung, die erwarteten Kapitalabflüsse aus den Schwellenmärkten und die BRL-Sensitivität gegenüber den US-Treasuries und dem USD den BRL weiter belasten. Steht trotz des alarmierenden Wachstums eine weitere Erhöhung der Selic Rate an? Die Antwort erhalten wir am 29. Oktober.

Wirtschaft

Lassen Sie sich von der USD-Schwäche nicht täuschen

Die Kombination des jüngsten USD-Ausverkaufs und der Beziehung zum Dollar, die die Fed in den FOMC-Berichten ausdrückt, deutet an, dass sich das Tempo der Aufwertung verlangsamen sollte. Hier sind ein paar Gründe, warum der mittelfristige und langfristige USD-Trend bullisch bleiben sollte.

Klar, Währungspreise spielen klar eine größere Rolle in der politischen Entscheidung und die Fed hat nun einen Bereich betreten, der allgemein EM-Zentralbanken vorbehalten ist. Doch obwohl die USD-Aufwertung als scharf gilt, ist die Währung nach vielen Maßstäben nicht überbewertet. Während sich der USD jetzt in der politischen Debatte befindet, ist es unwahrscheinlich, dass die Fed handeln wird, um weitere Aufwertung zu managen. Der dominierende Faktor des USD-Stärke war seine Leistung gegenüber dem Euro. Die Erwartungen für die politische Abweichung bleiben intakt. Letzte Woche haben Draghi und Nowotny die Ansicht bestätigt, dass derzeitige Maßnahmen unabhängig von Auswirkungen auf ihre bereits aufgeblähte Bilanz erweitert werden könnten. Außerdem zeigen die jüngst schwachen ökonomischen Daten aus Deutschland an, dass sich die Bedingungen in der Eurozone verschlechtern und eine Strategie fordern. Schließlich ist es wahrscheinlich, dass die Ausschussmitglieder aufgrund der kurzfristigen Volatilität und reflexartigen Unsicherheit über die Fed-Strategie Zinssätze in Mitte 2015 erhöhen werden. Betrachtet man das Ganze ohne Hype, gibt es drei Überlegungen: Inflation, Wachstum und Finanzmarktstabilität. Angesichts des starken Dollars und fallenden Inflationserwartungen wird die Inflation für die Fed ein Problem bleiben, aber mit steigendem Lohnwachstum und dem Rückgang der Arbeitslosigkeit ist Disinflation unwahrscheinlich. Das Wachstum bleibt stark, könnte sich aber leicht abkühlen. Die aus unserer Sicht größte Unbekannte ist die Reaktion der Finanzmärkte auf die Beseitigung der QE. Angesichts der bevorstehenden Zinserhöhungen waren die Renditen für US-Staatsanleihen ungewöhnlich stabil. Wir vermuten, dass die Maßnahmen der BoJ und insbesondere der EZB die Rallies des Anleihemarkts begrenzt halten werden, was die Wahrscheinlichkeit für Verzerrungen auf den Finanzmärkten verringert.



FX Märkte

USD/JPY und EUR/USD – Konsolidierung erwartet

Forex: Verschnaufpause

Aufgrund der jüngsten Preisaktionen im EUR/USD und USD/JPY haben sich die Fed und die japanischen Top-Executives deutlicher zu den negativen Auswirkungen einer zu starken Bewegung ihrer jeweiligen Währung geäußert. Zusammen mit den überdehnten Bewegungen im EUR/USD und USD/JPY und den erhöhten IMM Netto-Short-Positionen im EUR und JPY, ist eine Konsolidierungsphase in den kommenden Wochen wahrscheinlich. Allerdings werden diese Konsolidierungen den grundlegenden Trend nicht umkehren. Als Ergebnis sind eine weitere langfristige EUR/USD-Schwäche und USD/JPY-Stärke zu erwarten, doch in einem langsameren Tempo.

Nachlassen des USD/JPY nahe dem Hauptwiderstand bei 110,66

Ein zusätzliches Hindernis für einen sofortigen Anstieg des USD/JPY kommt vom der langfristigen Widerstand bei 110,66 (vom August 2008), der auch ungefähr mit der psychologischen Schwelle bei 110 zusammenfällt. Um das Verlustrisiko einer Gegenbewegung zu beurteilen, lassen Sie uns einen Blick auf das Fibonacci-Retracement der Mai-Oktober Erholung werfen. Das 38,2%-Retracement befindet sich bei 106,55, was nahe der wichtigen Unterstützung bei 106,81 liegt (das erste attraktive Einstiegslevel). Das 50%-Retracement ist bei 105,46 zu finden, was mit dem bisherigen Hoch bei 105,44 (Hoch vom 02.01.2014) übereinstimmt (das zweite attraktive Einstiegslevel). Angesichts der hohen positiven Korrelation zwischen dem Nikkei 225 und USD/JPY und der Tatsache, dass es klare Anreize für Abe gibt, den Aktienmarkt zu unterstützen, ist ein tieferer Rückgang unwahrscheinlich.

EUR/USD - Steigendes Kaufinteresse

Der EUR/USD hat sich vor kurzem, nachdem er die Schwelle bei 1,2500 erreicht hat, vor kurzem erholt. Ein Bruch des starken Widerstands bei 1,2995 ist unwahrscheinlich, zumal die EZB die Maßnahmen einsetzt, ihre Bilanz zu erweitern und aufgrund der negative Aussichten auf das Katalonien-Referendum am 9. November. Folglich könnte es der Widerstand bei 1,2901 (Hoch vom 23.09.2014) sogar schaffen, jede Aufwärtsbewegung im EUR/USD in den kommenden Wochen zu begrenzen.



Börse

Aktienmärkte werden immer fragiler

Aktienmärkte werden fragiler

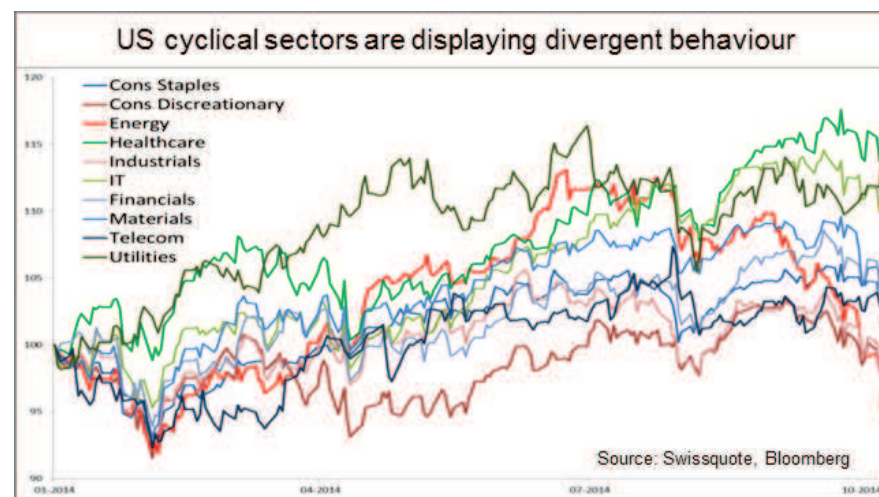
Der September bleibt seinem Ruf als schwierigster Monat für US-Aktien treu und endete mit einer negativen Monatsperformance und verschärften Sorgen um die Selektivität am Aktienmarkts. Auch wenn der S&P 500, der US-Large-Cap darstellt, kein signifikantes bärisches Umkehrmuster zeigt, sind wir über den Bruch der Unterstützung bei 1356 (Tief vom 01.08.2014) im S&P 400 Midcap besorgt. In der Tat ist ein Doppel-Top-Muster von vier Monaten gültig, was für die Performance der US-Aktien, die kleiner als Large-Cap sind, nichts Gutes verheißt. Darüber hinaus sind die europäischen Indizes (STOXX Europe 600 oder DAX) gefährlich nah daran, mehrmonatige bärische Umkehrungsmuster zu bestätigen.

Segmentierungen auch in Sektoren sichtbar

Wenn man die Performance der US-Sektoren von Jahresbeginn bis heute betrachtet, kann man verschiedenes Marktverhalten sehen. Die Spitzengruppe besteht aus IT, Gesundheitspflege (Biotech) und Utilities. Die ersten beiden Sektoren haben dank ihrer überdurchschnittlichen Wachstumsaussichten an Leistung übertroffen. Allerdings setzt sich die zurückbleibende Packung aus Nichtbasis-Konsumgütern, Industrie und Energie zusammen. Die Tatsache, dass die zyklischen Sektoren wie Basiskonsumgüter (die dazu tendieren, sich positiv zu entwickeln, wenn die Wirtschaft wächst) und Industrie nicht teilnehmen, bestätigt, dass Selektivitätsproblem den Markt plagen.

Könnte die Saisonalität helfen?

Trotz der sich verschlechternden technischen Konfigurationen, sollten robuste US-Wachstumsaussichten und die Tatsache, dass sich die Eurozone und Japan unter schwerer Medikation befinden, den Aktienmärkten eine gewisse Unterstützung bieten. Außerdem wird die Saisonalität des US-Aktienmarkts immer im Oktober (dem „Bären-Killer“), November und Dezember positiver (die letzten zwei Monate sind die bullischste Zweimonats-Periode für den US-Markt). Allerdings könnte eine Jahresendrally kurzlebig sein, es sei denn es treten rasch einige allgemeine Verbesserungen in der Beteiligung auf.



FX Märkte

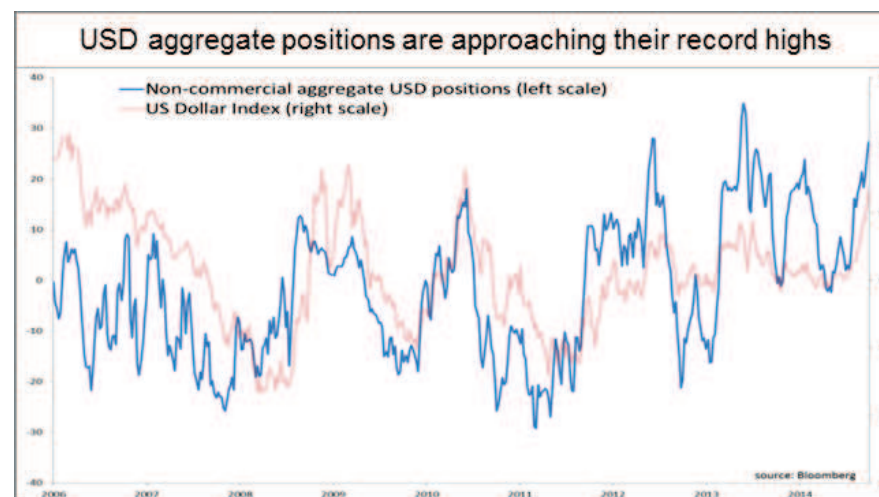
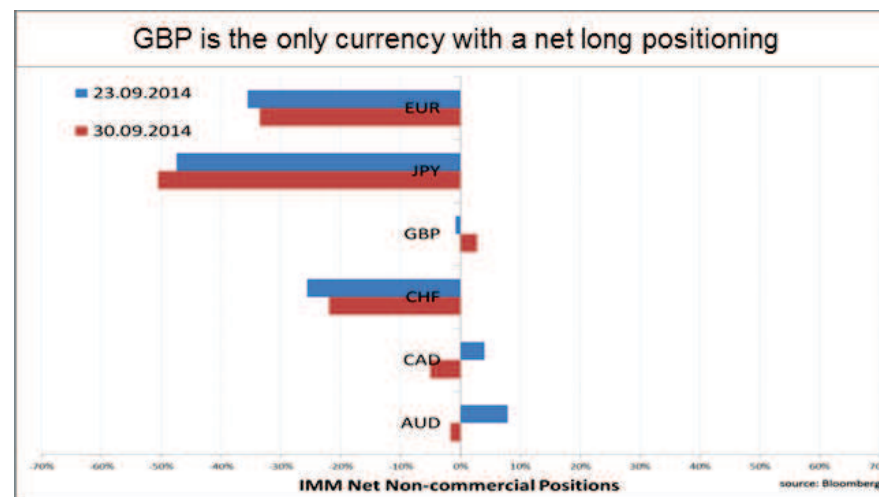
Positionierung begünstigt eine USD-Konsolidierung

Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 30.09.14 ab.

Mit Ausnahme des britischen Pfunds haben alle Währungen Netto-Short-Positionen gegenüber dem US-Dollar. Der resultierende Effekt ist, dass sich die gesamten USD-Positionen sich ihrem Höchststand (vom Mai 2013) nähern. Doch angesichts der jüngsten Enttäuschungen in Bezug auf die zurückhaltende Haltung von Draghi und Kuroda, wird eine Konsolidierungsphase im US-Dollar immer wahrscheinlicher.

Rohstoffwährungen: während die Netto-Long-Positionen im australischen und kanadischen Dollar ausgelöscht wurden, wird jede weitere Schwäche in diesen Währungen nicht durch Entspannung der Long-Positionen im AUD oder CAD unterstützt werden. Es lohnt sich daher, die starke Unterstützung bei 0,8660 (Tief vom 24.01.2014) in AUD/USD zu beobachten sowie den starken Widerstand bei 1,1279 (Hoch vom 20.03.2014) im USD/CAD.



HAFTUNGSABLEHNUNG

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.