

WOCHEN- BERICHT

17. - 23. November 2014

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|--------------------------|--|
| p3 | FX Märkte | USD/JPY erreicht neue Hochs angesichts des politischen Dramas - Peter Rosenstreich |
| p4 | FX Märkte | Schweiz: Attraktiver EUR/CHF für ein "Nein-Votum" - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | FX Märkte | Makroökonomische Umfeld unterstützt die türkische Lira - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Rohstoffe | Edelmetalle – technische Analyse - Luc Luyet |
| p7 | FX Märkte | Die BoE hat kein Interesse an einer Aufwertung des Pfunds - Luc Luyet |
| p8 | FX Märkte | Weiterer Rückgang der Netto-Short-Positionen im JPY - Luc Luyet |
| p9 | Haftungsablehnung | |

FX Märkte

USD/JPY erreicht Hochs angesichts des politischen Dramas

Der USD/JPY ist in dieser Woche trotz technischer Erwartungen für eine Konsolidierung bei 114,00 gestiegen. Der Aufwärtstrend wurde von Spekulationen um Politik und politische Richtlinien angeheizt. Und für alle, außer die ausgebufftesten japanischen Insider, waren die Dinge extrem rätselhaft und undurchsichtig. Die beiden Hauptthemen waren die Erhöhung der Verbrauchersteuer und der Zeitpunkt einer Forderung nach Parlamentswahlen.

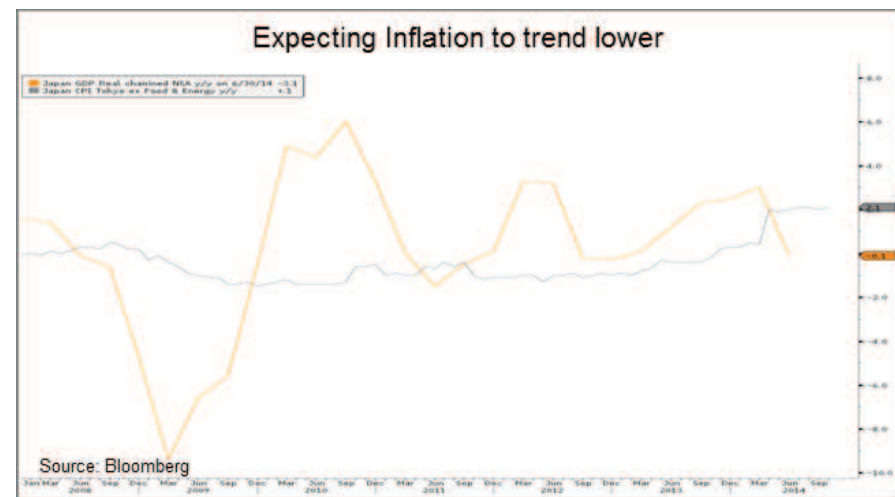
MwSt & vorgezogene Neuwahlen

Ministerpräsident Shinzo Abe plant, die Mehrwertsteuererhöhung vom Oktober 2105 um 18 Monate aus Besorgnis über die laut Nikkei bereits nachlassende Wirtschaft zu verschieben. Laut hochrangigen Regierungsvertretern hat Abe erklärt, dass er die Steuer von 8% auf 10% erhöhen und in der nächsten Woche entscheiden werde. Bisher ist dies das deutlichste Signal über die politischen Entscheidungen von Abe, das wir erhalten haben. Wir vermuten, dass Abe vor der Bekanntgabe seiner Entscheidung auf den BIP-Bericht nächster Woche (16. November) wartet (trotz der Verneinung der Kabinettsmitglieder glauben wir, dass die Entscheidung bereits vorher getroffen wurde). Sollte das reale BIP unter die 2,0% fallen, wird die Mehrwertsteuer höchstwahrscheinlich verzögert werden. Die wachsende Erwartung auf eine Verzögerung unterstützt gute Leistungen des Nikkei.

An der politischen Front wird der Populist Abe nach einer (potenziell verzögerten) Verbrauchersteuer wahrscheinlich ein gewachtes politisches Poker spielen und vorgezogene Neuwahlen einberufen. Die Strategie ist einfach, die Verzögerung der unpopulären Steuer wird ihm politisches Kapital bringen. Allerdings trägt diese Strategie auch ein Risiko in sich, nämlich dass Abe Sitze verlieren wird und möglicherweise abtreten muss.

Schwächerer JPY, das Drama dauert an

Unsere Erwartungen: das reale BIP sinkt auf 2,0%, Abe kündigt die Verzögerung der Verbrauchssteuer an und fordert bald danach vorgezogene Neuwahlen. Diese Kette von Ereignissen sollte einen zusätzlichen Verkauf des JPY auslösen. Die Aufwärtsbewegung des USDJPY über 116,10 weist auf einen weiteren potenziellen Anstieg in Richtung 117,5 (Hoch vom Dezember 2007) und dann 124,15 (Hoch vom Juni 2007) hin. Das WSJ berichtet, dass ein Abe-Insider sagt, dass der USD/JPY bei 125 den Ministerpräsident nervös machen würde, aber wir bezweifeln, dass es sein Ziel stoppen würde.



FX Märkte**Schweiz: Attraktiver EUR/CHF für ein "Nein-Votum"**

Es war eine harte Woche für den EUR/CHF. Mit dem Start des Werbefeldzugs für das Schweizerische Goldreferendum haben die Währungsflüsse und Put-Optionen die EUR-CHF-Kassamärkte belastet. Der Boden bei 1,20 ist inzwischen erheblich gefährdet. Bis zum Zeitpunkt des Schreibens dieses Newsletters hat sich die BNS nicht eingeschaltet. Damit soll der Druckaufbau gemindert werden, doch ein Interventionsrisiko ist nicht vom Tisch und wird abhängig davon sein, wie weit die Händler den EUR/CHF herunterziehen werden. Die Zinssatz-Futures konsolidieren über dem Nennwert, was Spekulationen für einen negativen Zinssatz Raum gibt.

Die Erfassung der Stimmen hat bereits begonnen, die Ergebnisse werden am 30. November bekannt gegeben. Alle sieben politischen Parteien sind stark gegen die Initiative, eine Ausnahme bildet allein die UDC - Union Démocratique du Centre. Sie hatte sich für die Idee ausgesprochen, dass die SNB 20% ihrer Reserven in Form von physischem Gold halten solle. Doch inzwischen mehren sich die Nachrichten, dass sich das zentrale Gremium der UDC ebenfalls ins "Nein-Lager" geschlagen hat (35 Stimmen gegenüber 34), während im Parlament noch immer weniger als 50% der UDC-Abgeordneten ein "Ja-Votum" favorisieren. Die Situation ist alles andere als neu für die UDC. Die Partei ist bekannt dafür, dass sie im Hinblick auf Wirtschaftsthemen regelmäßig unterschiedlicher Meinung ist. Auch wenn die UDC vorgibt, die Zentrale Demokratische Union zu sein, ist die Partei für ihre rechtslastigen Ansichten bekannt und wird oft für ihre extrem rechten Ziele angegriffen. Die Widersprüchlichkeit im Inneren der UDC ist jedoch ein wichtiges Signal für die Schweizer Wähler: Selbst jene, die das Projekt in die Wege geleitet haben (UDC), sind sich nun nicht mehr sicher, ob es sich um die richtige Strategie handelt. Für den UDC-Vorsitzenden Toni Brunner sind die unterschiedlichen Meinungen nichts anderes als Ausdruck einer gesunden Demokratie. Er besteht darauf, dass der Anteil der "Nein"-Wähler innerhalb der UDC klein ist.

Schöpferkomitee spielt mit nationalen Gefühlen

Die UDC-Anhänger, die die Initiative ins Leben gerufen haben, ziehen stark

nationalistische Argumente für ihre Werbeschlacht heran. "Nach massivem Druck durch die Amerikaner haben wir alle plötzlich erklärt, dass wir 1550 Tonnen unserer Reserven als übermäßig viel empfinden", so ihre Argumentation und haben daher diese Menge zu einem "miserablen" Preis liquidiert. "Das sollte niemals wieder passieren. Gold ist keine Monopolwährung, die im Belieben von Politikern und Bankern steht. Es ist ein Produkt harter Arbeit vergangener Generationen, das dem Volk gehört." Die Initiatoren missbilligen außerdem, ausländische Schulden als "Investition" zu bezeichnen. Diese Anlagen sind "keine realen Werte". Sowohl die Opposition, als auch die Regierung, wie auch eine klare Mehrheit der beiden Kammern des Schweizerischen Parlaments ziehen für ihre Argumentation eine solide wirtschaftliche Analyse heran. Die SNB hat den Auftrag, Preisstabilität und finanzielle Sicherheit sicherzustellen. Die Verpflichtung, 20% ihrer Anlagen in physischem Gold zu halten, wird die Kapazitäten der Bank massiv unter Druck bringen. Ihr politischer Auftrag und ihre Glaubwürdigkeit wären gefährdet. Der Bundesrat macht klar, dass zwei Drittel der SNB-Gewinne an die Kantone und ein Drittel an die Eidgenossenschaft ausgeschüttet werden, und er warnt davor, dass auch die Einkommen der Nation unter der Einführung einer solchen Einschränkung leiden könnte.

Es ist an der Zeit für einen cleveren Spielzug!

Aufgrund der unerwartet unentschiedenen Wahlumfragen zum Goldreferendum sind die Spannungen in der Schweiz in den letzten Wochen gestiegen. Wir glauben jedoch, dass am Ende die Vernunft in der Golddebatte siegen wird. Der EUR/CHF nähert sich überverkauften Bedingungen an, die einmonatige implizierte Volatilität ist auf 4,45% gestiegen, der höchste Wert in mehr als einem Jahr. Die einmonatige EUR/CHF-Risk Reversals drehten ins Negative, da die Nachfrage nach Put-Optionen übermäßig angestiegen ist. Die Vernunft fordert Maßnahmen. Da wir ein "Nein-Votum" favorisieren, glauben wir, dass die OTM-Calls auf der Oberseite eine Möglichkeit sein könnten. An den Kassamärkten hat der EUR/CHF optimale Einstiegswerte für Longpositionen im EUR/CHF erreicht.

FX Märkte

Makroökonomische Umfeld unterstützt die türkische Lira

Türkisches Leistungsbilanzdefizit nimmt ab; Schwäche des EUR/TRY

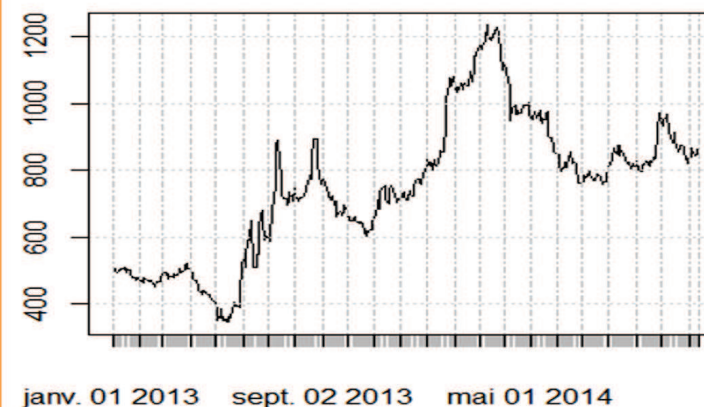
Die Türkei hat im September ein Leistungsbilanzdefizit von 2,22 Mrd. Dollar gegenüber -2,60 Mrd. Dollar, erwartet, und -2,77 Mrd. Dollar, zuletzt, verzeichnet. Eine solide Kombination aus internen und externen Faktoren hat seit Anfang 2014 zu einem niedrigeren türkischen Leistungsbilanzdefizit geführt. Die niedrigere und weniger volatile Lira und eine nachgebende Binnennachfrage auf der einen Seite und der Rückgang der Energie- und Rohstoffpreise auf der anderen Seite haben der türkische Zahlungsbilanz gewisse Vorteile verschafft. Auch die jüngste zurückhaltende Veränderung der geldpolitischen Einstellung der G10 hat kurzfristige Finanzierungen begünstigt, zumal die geopolitischen Spannungen in den letzten Monaten nachgelassen haben.

Das attraktive makroökonomische Umfeld zog den EUR/TRY am 31. Oktober auf ein 11-Monatsstief von 2,7564. Ein weiterer Rückgang bei den Ölpreisen und neue BoJ-Anreize sollten die türkischen Metriken vor dem Jahresende weiter verbessern. Die dreimonatige Cross-Currency-Basis entwickelt sich zu Gunsten der TRY gegenüber dem EUR. Dieses Bild zeigt uns, dass die FX-Risiken durch attraktive Spreadunterschiede ausgeglichen werden. Trotz vorherrschender geopolitischer Risiken sollte ein weiterer Rückgang der TRY-Volatilitäten die Nachfrage nach kurzfristigen TRY-Anlagen hoch halten. Die Volatilität geht auf 8,16 zurück (Jahresdurchschnitt: 10,38%). Wir möchten die Kursvorteile ausnutzen, solange Volatilitäten nachlassen und sich der gleitende 200-Tagesdurchschnitt (2,9037) hält.

Urteil der Zentralbank am 20. November

In diesem Umfeld ist es für die Zentralbank eine große Versuchung, die Geldpolitik zu lockern. Das MPC wird sich am 20. November treffen und wird wohl seine Zinssätze unverändert lassen. Es kann aber auch zu einer überraschenden Zinsentscheidung kommen. Neben den günstigen globalen makroökonomischen Bedingungen begünstigt die sich im Abwärtstrend befindende Kerninflation (ohne Energie, Nahrungsmittel und alkoholische und nicht-alkoholische Getränke und Gold) die Wahrscheinlichkeit auf eine Senkung des Benchmark-Repo-Satzes auf 8,0%. Der Tagesgeldkorridor wird wohl unverändert bei 7,50%-11,25% bleiben.

EUR/TRY 3m cross ccy basis



Rohstoffe

Edelmetalle – technische Analyse

Langfristige technische Struktur eröffnet den Weg auf eine weitere Schwäche

Bei Betrachtung der langfristigen Preisentwicklung der Edelmetalle kann man sehen, dass drei von vier (Gold, Silber, Platin) mehrmonatige Verteilungsmuster seit September bestätigt haben. Die Dauer dieser bärischen Muster und die implizierten Abwärtsrisiken weisen darauf hin, dass das untere Ende in diesem Rohstoffsegment wahrscheinlich noch nicht erreicht worden ist. Auch Palladium ist seit September stark zurückgegangen, aber die langfristige Abfolge höherer Tiefs bleibt intakt, wie anhand der steigenden Trendlinie gesehen werden kann. Ein Bruch des Widerstands bei 811\$ ist jedoch nötig, um die Bedenken einer weiteren Abwärtsbewegung zu mildern.

Gold – wahrscheinlicher Rückgang in Richtung 1045\$

Gold: der bärische Ausbruch bei 1181\$ hat eine 16-monatige Formation eines fallenden Dreiecks bestätigt, was den Weg auf einen Rückgang in Richtung des wichtigen Unterstützungsbereichs zwischen 1045\$ (Tief vom 05.02.2010) und 1027\$ (Tief vom 29.10.2009) eröffnet. Auf kurzfristiger Sicht war die jüngste Erholung bisher schwach. Folglich ist es wahrscheinlich, dass jegliche Aufwärtsbewegung vom Widerstand bei 1194\$ (der durch das 50% Retracement des Hoch bei 1255\$ vom Oktober gegeben ist) begrenzt werden wird.

Beobachten Sie die Kursentwicklung des Platins

Beobachten Sie die kurzfristige technische Struktur des Platins, da der Kurs nun die wichtige Unterstützung bei 1190 \$ (Tief vom 06.10.2014) herausfordert. Ein entscheidender Bruch dieser Unterstützung würde das Abwärtsrisiko bei 1072\$ erhärten, das durch das kürzlich bestätigte, mehrmonatige Verteilungsmuster impliziert wird. Es verheißt ebenso nichts Gutes für die kurzfristige Gold- und Silberpreisentwicklung.



FX Märkte

Die BoE hat kein Interesse an einer Aufwertung des Pfunds

Kurzfristige Inflationsprognosen werden durch die BoE gesenkt

Die im Quartalsinflationsbericht (QIR) im November veröffentlichten langfristigen Aussichten waren nicht wesentlich anders als die Aussichten, die im Bericht vom August veröffentlicht wurden. Der Wortlaut weist jedoch auf einen klar zurückhaltenden Ton hin. Tatsächlich hat Carney die Markterwartungen bestätigt, dass eine Zinserhöhung vor dem nächsten Sommer unwahrscheinlich sei, und der Straffungszyklus schrittweise vonstattengehen werde. Zusammen mit einer Herabstufung der kurzfristigen Inflationsaussichten (unterstrichen durch einen ziemlich wahrscheinlichen Fall unter 1% in den kommenden sechs Monaten) und den disinflationären Kosten der Aufwertung des Pfundes (Subtraktion des 0,75% -Punkts der VPI-Inflation im vergangenen Jahr laut der BoE) setzen die Schlussfolgerungen einer signifikanten GBP-Aufwertung klar ein Limit. Mit Blick auf den Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung werden mehr positive Überraschungen auf die Löhne nötig sein, um die BoE in Richtung einer radikaler Haltung zu pushen, auch wenn es wahr ist, dass eine Erhöhung datenabhängig bleibt.

Technische Struktur begünstigt weitere GBP-Schwäche

GBP/USD - der Kurs bewegt sich weiterhin in einem Abwärtstrend. Die technische Struktur begünstigt eine weitere Schwäche mindestens in Richtung der Unterstützung bei 1,5423 (Tief vom 14.08.2013). Ein Bruch des Widerstands bei 1,6184 (Hoch vom 21.10.2014) wird nicht erwartet für die kommenden Monate, ebenso wenig ein Bruch des Widerstands bei 1,6038 (Hoch vom 30.10.2014).

Im Fall des EUR/GBP begünstigt der Bruch nach oben, heraus aus dem kurzfristigen horizontalen Bereich, dessen unteres Ende nahe der starken Unterstützung bei 0,7755 (Tief vom 23.07.2012) lag, eine Aufwärtsbewegung. Der wichtige Widerstandsbereich zwischen 0,8047 (Hoch vom 15.10.2014, siehe auch den fallenden Kanal) und 0,8066 (Hoch vom 10.09.2014, siehe auch den gleitenden 200-Tagesdurchschnitt) wird wahrscheinlich in den nächsten Wochen herausgefordert.



FX Märkte

Weiterer Rückgang der Netto-Short-Positionen im JPY

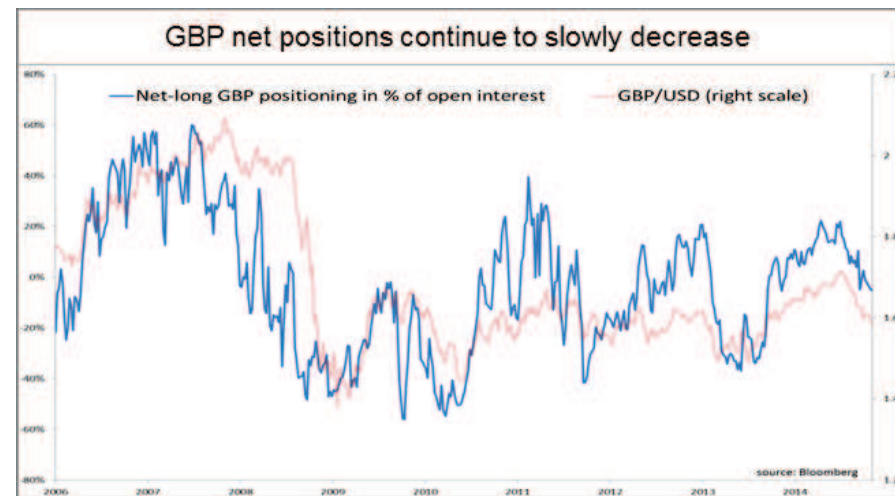
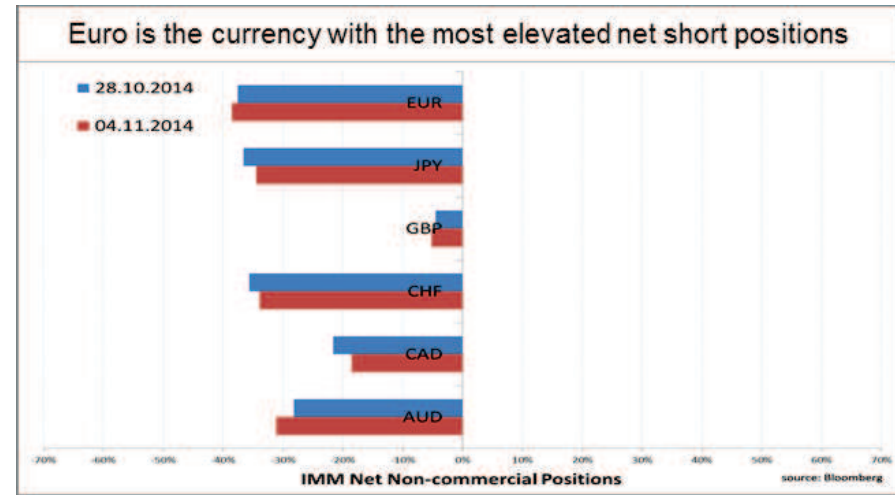
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 04.11.14 ab.

Trotz der zusätzlichen Stimulierungsmaßnahmen der japanischen Notenbank vom 31. Oktober wurden die Netto-Short-Positionen im JPY überraschend weiter reduziert. Auch wenn die Daten zwei Handelstage vor den Entscheidungen der BoJ umfassen, könnte das Fehlen eines signifikanten Kaufinteresses nach dieser Nachrichten darauf hinweisen, dass keine weitere Lockerung für die kommenden Monate erwartet wird. In jedem Fall bedeutet das Fehlen eines Extremis bei Netto-Short-Positionen im JPY weniger Widerstände für eine Aufwärtsbewegung des USD/JPY-Kurses.

Auf der anderen Seite wird der Euro weiterhin verkauft, sodass er die am meisten verkaufte Währung gegenüber dem US-Dollar ist. Folglich lassen die Hindernisse für die weitere kurzfristige EUR/USD-Schwäche nicht nach. Allerdings ist unserer Meinung nach ein mittelfristiger Rückgang in Richtung 1,20 beim EUR/USD wahrscheinlich.

Das britische Pfund ist die am wenigsten verkaufte Währung gegenüber dem US-Dollar. Angesichts der jüngsten zurückhaltenden Erklärung der BoE nach der Veröffentlichung des vierteljährlichen Inflationsberichts wirkt diese Positionierung wahrscheinlich nicht unterstützend für ein stärkeres GBP.



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.