

WOCHEN- BERICHT

19. - 25. Januar 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | Bedeutung der SNB-Entscheidung - Peter Rosenstreich |
| p4 | FX Märkte | SNB hebt Mindestkurs auf - EUR/CHF bricht dramatisch ein - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | FX Märkte | Schnitt der RBI erhöht die Spekulationen um CBT-Maßnahmen - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Aktienmärkte | US-Aktienmarkt ohne Unterstützung der QE - Luc Luyet |
| p7 | Wirtschaft | Zurückhaltendere Geldpolitik der Riksbank - Luc Luyet |
| p8 | FX Märkte | Netto-Short-Positionen im AUD steigen auf Rekordniveau - Luc Luyet |
| p9 | Haftungsablehnung | |

Wirtschaft
Bedeutung der SNB-Entscheidung

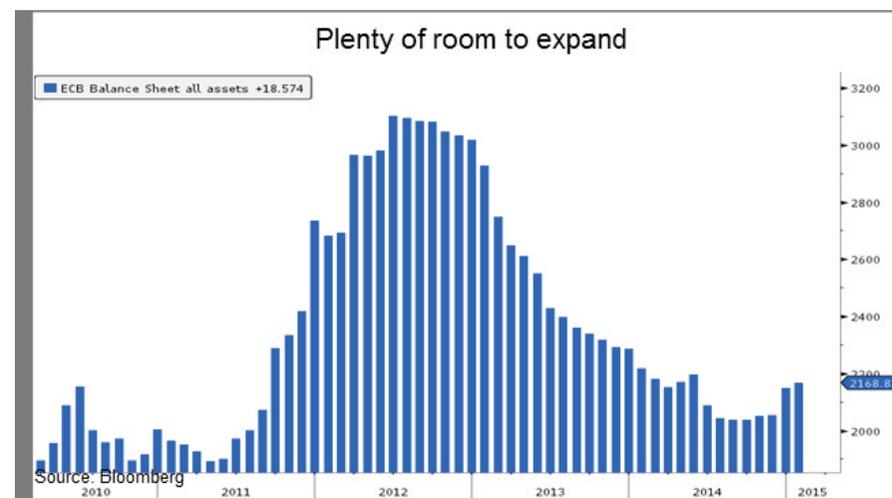
Weniger „Währungskriege“ als „Richtlinienattentat“. Die FX-Märkte verbuchen ihr zweites Opfer in weniger als vier Monaten. Und 2015 wird es sicher noch mehr geben. Der Euro ist zweifelsohne auf unserem Radar. Eines ist jedoch sicher in den FX-Märkten: Volatilität kehrt immer zurück und diese Volatilitätswelle kommt mit voller Kraft.

Angesichts der überraschenden SNB-Entscheidung vom Donnerstag gehen wir davon aus, dass in einem Austausch zwischen der SNB und der EZB etwas ausgesprochen oder angedeutet wurde, was die SNB erschreckt und zu dem gewählten politischen Weg gezwungen hat. Folglich hat die SNB den Euro-Mindestkurs aufgehoben, was den EURCHF gegenüber allen Währungen frei fallen lässt. Die SNB hätte sich auch dafür entscheiden können, mit dem immer noch deutlichen Spielraum in ihrer Bilanz (geschätzt von uns auf mindestens 200-300 Mrd. CHF) den Rückgang des EUR/CHF zu managen. Anscheinend war SNB-Chef Jordan, nachdem er mit Draghi gesprochen hatte, jedoch fest davon überzeugt, man sollte eher aus der Strategie zur Begrenzung des EUR/CHF aussteigen als weitere Bilanzausweitungen hinnehmen zu müssen, um dem aktuellen Druck standzuhalten.

Rechnen Sie nicht mit Enttäuschungen

Während der EUR/CHF-Boden Vergangenheit ist, müssen wir uns nun für die ultraexpansive Geldpolitik der EZB positionieren. Unserer Meinung nach hat der Markt die Pläne der EZB noch nicht vollständig eingepreist. Wäre dies der Fall, hätte die SNB ihren Boden keineswegs so kurzerhand aufgegeben. Derzeit erwarten die Märkte, dass die EZB am 22. Januar eine souveräne QE in Höhe von insgesamt 400-500 Mrd. € ankündigen wird. Eine weitere Abwärtsbewegung des Euro ist angesichts der massiven Käufe von Staatsanleihen wahrscheinlich. Wir vermuten, dass die EZB unter dem gleichen Glaubwürdigkeitsproblem leidet wie es die BoJ vor Karuda charakterisierte. Der Markt rechnet mit Enttäuschungen. Die Märkte gehen davon aus, dass sich die EZB zu zurückhaltend und vorsichtig in

Bezug auf Größe und Umfang eines möglichen zusätzlichen Anreizes zeigen wird, sodass Nettoauswirkungen gering sein werden. Wir glauben jedoch ähnlich der von Kuroda geführten BoJ, dass Draghi von der EZB einen viel größeren Spielzug plant, als die Händler erwarten. Die drohende EZB-Strategie hat die SNB klar erschreckt. Vor der QE-Ankündigung und auch aufgrund der zunehmenden politischen Unsicherheiten in Griechenland bleiben wir im Euro gegenüber allen G10 short positioniert.



FX Märkte
SNB hebt Mindestkurs auf - EUR/CHF bricht dramatisch ein
SNB gibt ihren Boden von 1,20 für den EUR/CHF auf

Die Intervention der SNB hat an den FX-Märkten erhebliche Volatilitäten ausgelöst. Der EUR/CHF war in einem einzigen Rutsch nach unten auf das Rekordtief von 0,85172 gefallen, nachdem die SNB offiziell bekannt gegeben hatte, dass sie ihren Boden von 1,20 aufgeben wird. Die realisierte Volatilität des EUR/CHF stieg auf 75%. Der USD/CHF fiel auf 0,7406. Der EUR/CHF handelte in einem engen Handelsbereich von 0,97536/1,02377. Zu diesem Zeitpunkt ist es noch zu früh, um einen Zielwert angeben zu können, da es für das Paar in den letzten drei Jahren keinen freien Wechselkurs gab. Es kursieren jedoch Meinungen, dass 1,10 ein akzeptables Niveau und ein fairer Wert für den EUR/CHF wäre. Die SNB-Glaubwürdigkeit wurde durch diese Maßnahme stark beschädigt, was Händler, Unternehmen, Fonds und Geldanleger in den nächsten Wochen in Alarmbereitschaft halten sollte. In der Folge gewinnt die Entscheidung der EZB in der nächsten Woche stark an Bedeutung. Der Verkaufsdruck auf den EUR/CHF dürfte weiter hoch bleiben.

Überraschende Intervention der SNB: EUR/CHF bricht dramatisch ein Die Die SNB-Entscheidung kam unerwartet und vor dem Hintergrund der jüngsten Kommentare der schweizerischen Währungshüter ("äußerste Entschlossenheit" bei der Verteidigung des EUR/CHF-Bodens bei 1,20) vollkommen überraschend. Die Glaubwürdigkeit der SNB hat an diesem Punkt klar gelitten, von dem Schaden, den die reale Wirtschaft dadurch erhalten hat, ganz abgesehen; der Verlust des Marktwertes wird auf ca. 105 Mrd. Franken geschätzt! Die Banken und Exporteure werden durch den freien Wechselkurs am stärksten betroffen sein, da die CHF-Aufwertung den Wettbewerbsvorteil der Schweizerischen Produkte an den internationalen Märkten senken werden. Unter den Schweizerischen Exporteuren verzeichneten die Swatch Group und Richmond die größten Verluste. Über diesen ersten Schlag hinaus sollten die Strategien für das Cashflowmanagement und die FX-Hedges überprüft werden, um sich an die neue Normalität anzupassen: den freien Wechselkurs des Swissy gegenüber dem Euro.



FX Märkte**RBI-Schnitt erhöht die Spekulationen um CBT-Maßnahmen****RBI senkt unerwartet Zinssätze**

Die Reserve Bank of India hat überraschend sowohl die Repo - als auch die Reverse Repo Rate um 25 Basispunkte auf jeweils 7,75% und 6,75% gesenkt. Als Hauptauslöser für diesen Schritt gelten die Inflationszahlen, die den dritten Monat in Folge unter dem Ziel der RBI lagen. Während Governor Rajan in einem Jahr eine Abkühlung der Inflation unter 6% sieht, hatte sein Kollege Virmani aus dem Beratungsausschuss der RBI bereits am 13. Januar gesagt, es wäre "an der Zeit, die Zinsen zu senken". Die Zinsmaßnahme soll die Investitionen und die Konjunkturerholung zu einer günstigen Zeit mit niedrigen Rohstoff- und Energiepreisen fördern. Das ist die erste Zinssatzsenkung seit Mai 2013 und weitere Senkungen können, laut Rajan, im Laufe des 1. Quartals erwartet werden, sofern der disinflationäre Druck anhält. Er betonte auch, die Bedeutung einer nachhaltigen "Steuerkonsolidierung" und den Stellenwert einer Überwindung von "Versorgungsengpässen sowie die sichere Verfügbarkeit" von Ressourcen, um sicherzustellen, dass die niedrigen Zinssätze auch zu Wachstum führen. Nach der Entscheidung fiel der USD/INR auf 61,4825 ab, doch erholte sich plötzlich über der durch den gleitenden 100-Tagesdurchschnitt (61,7016) implizierten Unterstützung, die zum ersten Mal seit Juli 2014 durchbrochen wurde. Die Erwartungen weiterer geldpolitischer Maßnahmen sollten Long-Positionen im INR begrenzt halten. Wir sehen vor dem gleitenden 200-Tagesdurchschnitt solide Unterstützung (60,8880).

Erdogan fordert türkische Zentralbank zu Zinssenkung auf

Eine naheliegende Frage könnte sein, ob die Maßnahme der RBI in der Türkei einen Ansteckungseffekt auslösen wird, wo der Druck für niedrigere Zinssätze ohnehin schon hoch ist, da die Inflation nachlässt und die EZB vor einer vollständigen QE steht. Die Lira zeigt weiterhin eine gute Performance gegenüber dem USD und dem EUR. Während Long-Positionen im USD/TRY solide bei 1,2382/1,2550 (Fibonacci 50% auf den Anstieg von Mai-Dez/gleitender 100-Tagesdurchschnitt) liegen, sehen wir beim EUR/TRY

Spielraum für einen Anstieg in Richtung der 2,60s (Widerstand vor August 2013 verwandelt sich in Unterstützung). Die niedrigeren Öl- und Rohstoffpreise, die Erwartungen einer weiteren Abkühlung der Inflation, weiterer Expansion in der Eurozone, negative Raten in der Schweiz, die Überraschungsaktion in Indien zusammen mit politischem Druck sollten dazu beitragen, die CBT-Raten zu senken, um sich die Situation zunutze zu machen. Wir erwarten einen Schnitt von 25 Basispunkten des Benchmark-Reposatzes während der MPC-Sitzung am 20. Januar.

Aktienmärkte

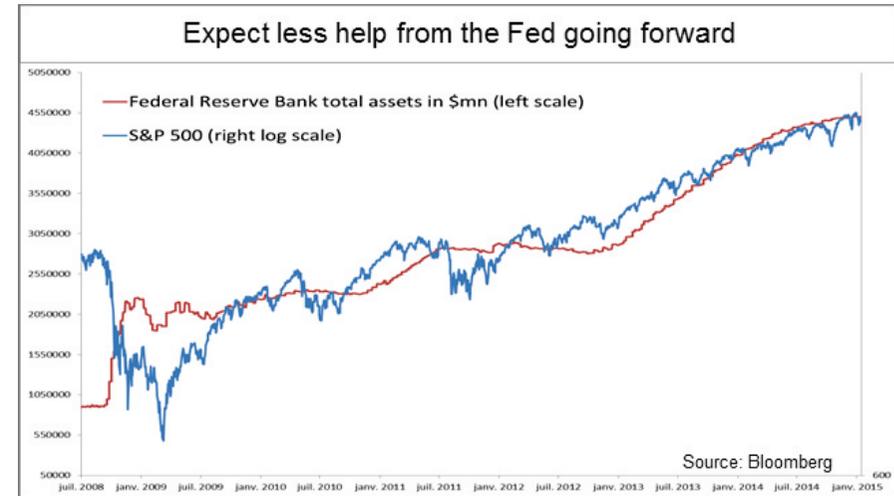
US-Aktienmarkt ohne Unterstützung der QE

Fehlen der QE 2015 wird den US-Markt treiben

Liquiditätsspritzen der US-Notenbank (Fed) wurden ein Schlüsseltreiber der positiven Entwicklung des US-Aktienmarkts. Angesichts der Tatsache, dass die Fed ihr Asset-Kaufprogramm vollständig verjüngt hatte und des wahrscheinlichen Beginns ihres Straffungszyklus in diesem Jahr sollte die US-Geldpolitik für Aktien weniger vorteilhaft sein. Die Tatsache, dass die Fed die Zinsen erhöhen möchte, zeigt, dass die US-Wirtschaft als stark genug beurteilt wird, normalere Zinskonditionen auszuhalten. Selbst nach dem Anfang der Zinsensteigerung der Fed, werden die Zinsen für eine längere Zeit deutlich unter ihren neutralen Levels bleiben. Mit der Fed jedoch, die ihre unterstützende Geldpolitik reduziert, werden die US-Aktien-Aussichten immer abhängiger von Wirtschaftsdaten, wie das US-Wachstum. Mit Gegenwind wie einem stärkeren Dollar und schwachen Wachstumsaussichten außerhalb der USA, ist die Expansion der US-Wirtschaft unwahrscheinlich, was auf eine zunehmende Volatilität des Aktienmarkts hinweist.

Russell 200: Ein Bruch der 2014-Konsolidierung erforderlich

In diesem Zusammenhang sollte das Verhalten der US-Smaller-Caps wertvolle Einsichten bieten. US-Smaller-Caps sind in der Regel tatsächlich empfindlicher gegenüber den US-Wachstumsaussichten. Angesichts der Tatsache, dass sich die US-Erholung weiter verbessern sollte und dass die US-Smaller-Caps in der Regel mehr der Gesundheit des Binnenmarktes ausgesetzt (d.h. weniger einem schwachen globalen Wachstum und einem stärkeren US-Dollar), sind die Aussichten für Small Caps eher positiv. Hinsichtlich der technischen Analyse hat die relative Performance des Russell 2000 (Small-Caps) gegenüber dem S&P 500 (Large Caps) in der Tat die unterdurchschnittliche Leistung 2014 aufgehoben. Angesichts der Seitwärtsbewegung 2014 ist ein entscheidender Bruch des Tops vom März und April bei rund 1214\$ erforderlich, um eine Verbesserung der Wachstumsaussichten zu bestätigen.

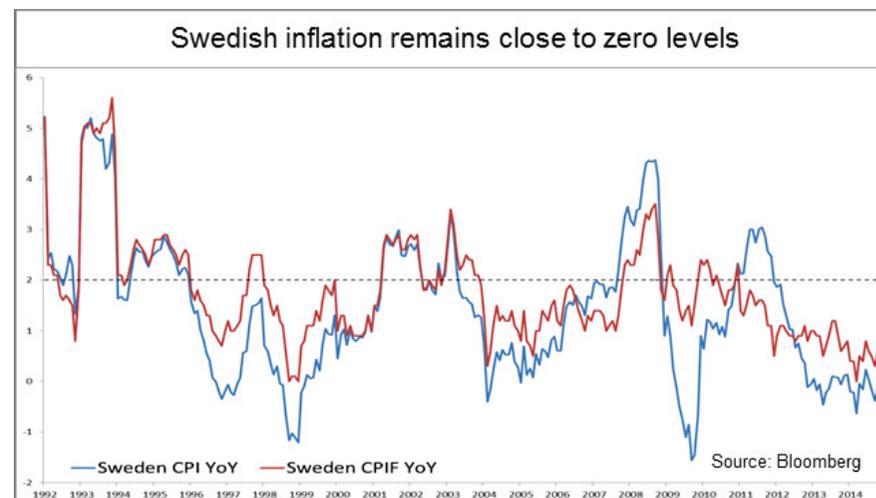


Wirtschaft
Zurückhaltendere Geldpolitik der Riksbank
Schwedischer VPI - eine positive Überraschung

Trotz des zunehmenden globalen disinflationären Drucks war die schwedische Inflationsrate im Dezember überraschend positiv und betrug 0,2% im Monatsvergleich. Da jedoch die höher als erwartete Inflationsrate hauptsächlich aus saisonalen Segmenten wie Transport und Erholung kam, wäre es falsch zu denken, dass der Disinflationdruck in Schweden zurückgegangen ist. Darüber hinaus sollte die wahrscheinliche Ankündigung einer Ausweitung der quantitativen Lockerung der EZB am 22. Januar den Druck auf der Riksbank erhöhen. In der Tat, jeder Schwäche des Euro, wenn sie nicht von der schwedischen Krone nachgeahmt wird, wird zu importiertem Disinflationdruck führen. Folglich wird erwartet, dass die Riksbank ihre Geldpolitik anpassen wird, um jeglicher wesentlichen Stärkung der Krone gegenüber dem Euro entgegenzuwirken. Als Ergebnis wird die Sitzung der Riksbank am 12. Februar wahrscheinlich auf eine zurückhaltendere Geldpolitik hinweisen.

USD/SEK nahe dem starken Widerstand bei 8,1372

Der USD/SEK fordert den wichtigen Widerstand bei 8,1372 heraus. Die Sitzungen der EZB und der Riksbank sollten eine weitere Aufwärtsbewegung des USD/SEK unterstützen. Tatsächlich weist die jüngste SNB-Entscheidung nur eine Woche vor der EZB-Sitzung darauf hin, dass Draghi die Markterwartungen wahrscheinlich übertreffen wird. In diesem Hinblick begünstigen wir einen Anstieg in Richtung des starken Widerstands bei 8,7407 (Hoch vom 21.04.2009). Angesichts der aktuellen überzogenen Erholung wird der starke Widerstand bei 9,3309 (Hoch vom 05.03.2009) eine weitere Aufwärtsbewegung wahrscheinlich begrenzen. Ein Bruch der Unterstützung bei 7,8789 (Tief vom 06.01.2015) würde auf ein nachlassendes bullisches Momentum hinweisen.



FX Märkte

Netto-Short-Positionen im AUD steigen auf Rekordniveau

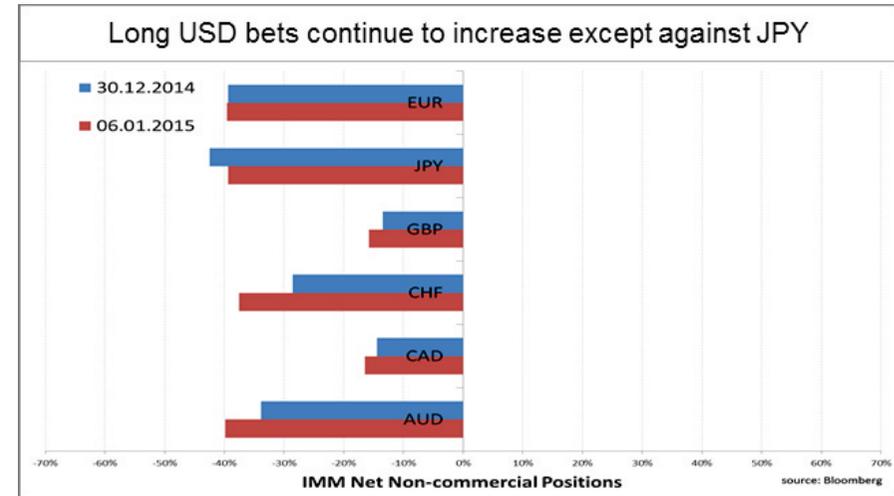
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 06.01.15 ab.

Angesichts der kontinuierlichen Stärke des US-Dollars ist es nicht so überraschend Short-Positionen aller Währungen gegen den USD zu sehen. Allerdings, wenn sich eine Währung nahe extremen Niveaus in Bezug auf die Short-Positionen befindet, wird sie sehr empfindlich gegenüber allen Nachrichten, die ihren bärischen Ausblick nicht unterstützen.

Im Falle des EUR/USD vermuten wir, dass die EZB den Markt durch die Größe des Asset-Programm überraschen wird, was zu einem niedrigeren Euro führen könnte. Die Short-Positionen im japanischen Yen sind gefallen angesichts der Tatsache, dass die Bank of Japan in diesem Jahr weniger aktiv wird. Der resultierende Rückgang des USD/JPY sollte wahrscheinlich einige attraktive Einstiegspunkte für eine Long-Position erzeugen.

Die Netto-Short-Positionen im AUD fordern das Rekordniveau heraus. Folglich steigen die Risiken eine temporäre Erholung des AUD/USD zu sehen. Eine „Verkauf bei Stärke“-Strategie empfehlen wir für dieses FX-Paar.



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 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.