

WOCHEN- BERICHT

26. Januar - 1. Februar 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | FX Märkte | RBA bereit, dem Lockerungstrend zu folgen - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | EZB gibt QE-Paket bekannt - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | FX Märkte | TRY: Carry-Trades weiter attraktiv - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Aktienmärkte | EZB-QE sollte die europäischen Aktienmärkte verstärken - Luc Luyet |
| p7 | FX Märkte | BoC: Zinssenkungen sollen Öl-Rückgang abfedern - Luc Luyet |
| p8 | FX Markets | Erhöhte Long-Positionen im USD lassen Raum für Enttäuschung - Luc Luyet |
| p9 | Haftungsablehnung | |

FX Märkte

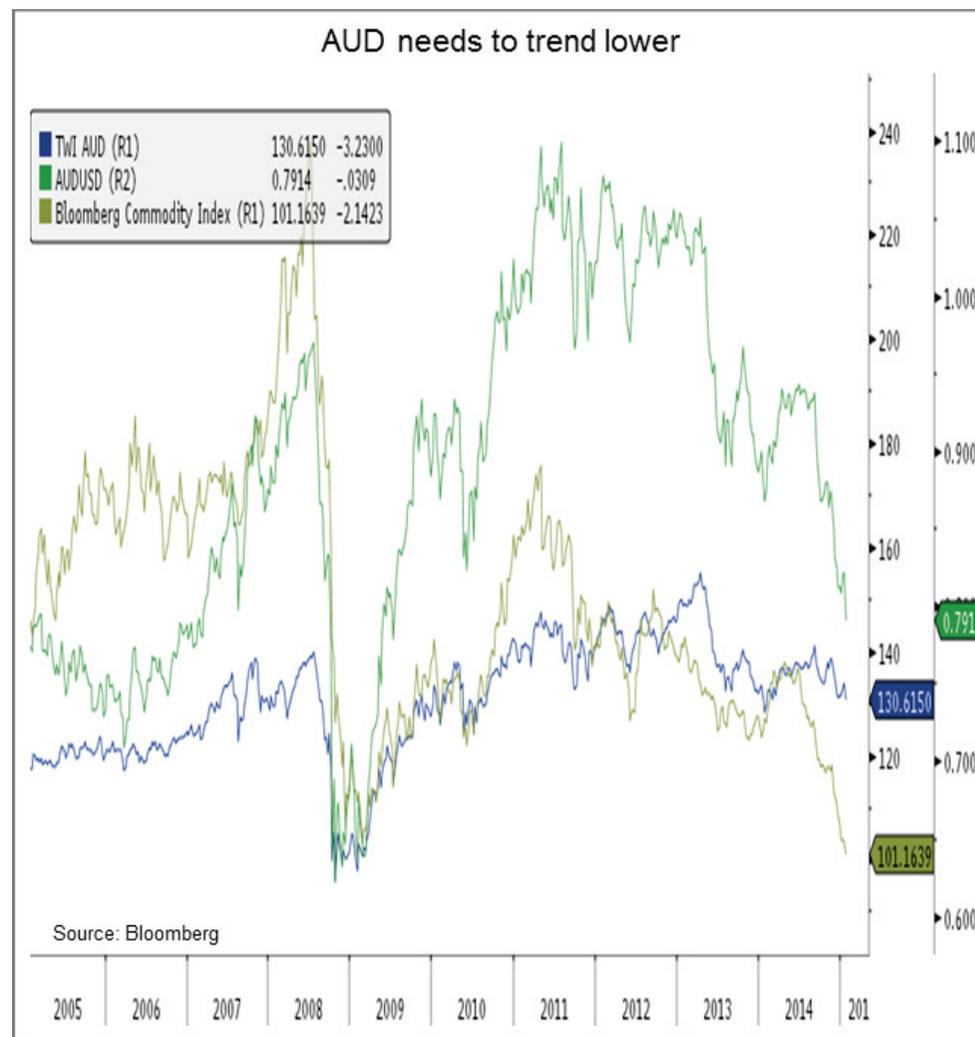
RBA bereit, dem Lockerungstrend zu folgen

Zurückhaltende Geldpolitik der Zentralbanken

Es gibt eine neue "Modeerscheinung" unter den Zentralbanken, quantitative Lockerungen durchzuführen und die RBA scheint bereit, auf den fahrenden Zug aufzuspringen. Vor kurzem haben eine ganze Reihe von Zentralbanken ihre restriktive Geldpolitik mit bedeutsamen Anpassungen aufgegeben. Die globalen politischen Erwartungen wurden aufgrund der überraschenden BoC-, CBT-, und RBI-Zinssenkungen zusammen mit einem großen Konjunkturpaket der EZB und der Aufgabe des Euro-Mindestkurses von Seiten der SNB zurückhaltend bis negativ geworden. Die Bereitschaft der Zentralbanken, den Gang plötzlich zu wechseln, ist zum Trend geworden, dem weiteren Zentralbanken folgen werden.

Senkung des Leitzinses, um die AUD-Schwäche zu schützen

Es scheint, dass das Wachstum und die Inflation für die aktuelle Geldpolitik in Australien unterstützend bleiben. Tatsache ist jedoch, dass der Leitzins wesentlich höher als der anderer G10-Länder (außer Neuseeland) ist. Und angesichts der Suche nach einer höheren Rendite, die durch erneute Maßnahmen der quantitativen Lockerung ausgelöst wird, dürften sich Aufkäufer finden, die den AUD eventuell nach oben drücken. Doch wird eine Senkung des Zinssatzes der Attraktivität australischer Anleihen und des AUD für Spekulanten schaden, während potenzielle Rohstoffexporte konkurrenzfähiger werden. RBA-Gouverneur Stevens hat sich deutlich über ihren Wunsch eines schwächeren AUD geäußert und ist jetzt gezwungen zu handeln. Der Q4 VPI dieser Woche sollte unter den RBA-Inflationsprognosen sein, während verschlechterte wirtschaftliche Aussichten für Rohstoffe das Wachstum hinein bremsen werden, was eine entsprechende Begründung für Maßnahmen ergibt. Wir erwarten, dass die RBA durch die Senkung des Leitzinses von 25 Basispunkten auf 2,25% (neues Rekordtief) in der kommenden Woche mit der Herde laufen wird. Aufgrund des Bruchs der Unterstützung bei 0,8030, der auf eine potenzielle kurzfristige Abwärtsbewegung in Richtung bei 0,7700 hinweist, bleiben unsere Aussichten für AUD/USD bärisch.



Wirtschaft**EZB gibt QE-Paket bekannt****EZB kauft Staatsanleihen für 60 Milliarden Euro - pro Monat**

Die EZB hat neben den TLTROS und dem Ankaufprogramm von Privatschulden, die sie im letzten Quartal 2014 eingeführt hatte, das so lange erwartete QE-Paket angekündigt. Das neue QE-Programm besteht aus dem Kauf von Staatsanleihen und Anleihen europäischer Institutionen im Wert von 60 Mrd. pro Monat ab März 2015 und wird bis September 2016 fortgeführt werden. Damit beläuft sich das Gesamtpaket auf 1,14 Mrd. Euro und liegt höher als die Marktschätzungen von 750 Mrd. - 1 Bio. Euro, die man im Falle einer Risikoaufteilung mit den nationalen Zentralbanken erwartet hatte. Das Eurosystem wird 20% des Risikos tragen und der Rest wird auf den Schultern der einzelnen nationalen Zentralbanken liegen. Die EZB wird nur Anleihen mit Investment Grade kaufen und die Käufe werden 25% der emittierten Schulden des Emittenten und 33% der Gesamtschulden des Emittenten nicht überschreiten. Die Operation wird "durchgeführt bis [] zu einer nachhaltigen Anpassung an den Inflationspfad, der mittelfristig mit dem Ziel einer Inflationsrate in der Nähe von 2% konsistent ist". Das bedeutet, dass dieses QE-Programm die EZB-Bilanz in Richtung der Bilanzniveaus von 2012 bringen sollte, wie es auch zuvor erklärt worden war. Währenddessen werden weitere Anreize über den September des nächsten Jahres hinaus nicht ausgeschlossen, um das Inflationsziel von 2% zu erreichen.

Die Inflationsaussichten haben eine starke politische Reaktion erfordert, so Draghi bei seiner gestrigen Rede in Frankfurt, da die Inflationswaps im Fünfjahresvergleich Mitte Januar unter 1,5% gefallen waren. Die Effizienz der EZB-Programm bleibt jedoch ungewiss, da es für eine gesunde Übertragung in Richtung der Realwirtschaft von entscheidender Bedeutung ist, die Liquidität zu erhöhen, um die Wirtschaftstätigkeit zu verbessern. Dies erfordert Strukturreformen und eine wachstumsfreundliche Steuerkonsolidierung. Draghi warnt davor, dass es ein großer Fehler wäre, wenn die Länder das Programm für die Steuerexpansion verwenden würden.

Das griechische Puzzle

Griechische Anleihen kommen grundsätzlich erst nach Rücknahme des SMP-Programms von 2010-2012, also bis Juli, in Frage. Die politische Situation in Griechenland bleibt jedoch vor den Wahlen am 25. Januar ziemlich unsicher, da die antieuropäische Syriza bei Wahlumfragen vorne liegen. PM Samaras sagte bei seiner Rede in Thessaloniki, dass das Land den Ausschluss aus dem QE-Programm riskiere, wenn die Überprüfung des Bailouts zum Stillstand führe. Griechenland muss der Ausweitung des Hilfsprogramms bis 28. Februar zustimmen, um 7,2 Mrd. Euro Hilfszahlungen zu erhalten und auch, um sich für die QE zu qualifizieren. Wir glauben, dass es bis dahin zu einer Koalition mit der Syriza gekommen sein wird und die Grexit-Spekulationen zurückgegangen sein werden.

FX Märkte**TRY: Carry-Trades weiter attraktiv****TRY-Carry wird durch die billige Liquidität begünstigt**

Niemand war überrascht, als die türkische Zentralbank den Repo-Satz um 50 Basispunkte auf 7,75% am 20. Januar gesenkt hat. Der Tagesgeldkorridor wurde unverändert bei 7,50%-11,25% belassen. Die niedrigen Öl- und Rohstoffpreise, die Erwartungen an eine weitere Abkühlung der Inflation, die negativen Zinsen in der Schweiz, die Erwartungen an eine weitere Expansion in der Eurozone, die überraschende Maßnahme in Indien (die auf ähnlichen Motiven basiert) und der politische Druck haben einen großen Beitrag dazu geleistet, dass sich die CBT für eine Zinssenkung entschieden hat. Tatsächlich weichen die führenden Zentralbanken von der Politiknormalisierung ab, da die globale Verlangsamung bei der Inflation - oder der gefährlich näher kommenden Deflation - die Währungshüter von jeder Zinsstraffung abhalten. Im Gegenteil, denn die überraschende Senkungen der kanadischen, dänischen und türkischen Zinssätze in dieser Woche, die stark gemäßigte Wendung der BoE und die umfangreiche QE der EZB führen dazu, dass die Liquiditätsbedingungen für die Marktakteure weiterhin sehr günstig bleiben. Die risikofreudige Stimmung ermutigt Carry-Händler, das Zinsspreaddifferential zu ihrem Vorteil zu nutzen. Aufgrund der günstigen makroökonomischen Bedingungen sollte dies ein Schritt nach vorne zu einer wachstumsfreundlicheren Politik sein und von den Anlegern begrüßt werden. Alle oben genannten Einflussgrößen (rechtfertigende Gründe) sind jedoch externe Faktoren für die fundamentale Situation in der Türkei, und wir bleiben mittelfristig gegenüber der Stabilität in diesem Umfeld skeptisch. Die CBT ist im Begleitkommentar vorsichtig geblieben. Es wurde darauf hingewiesen, dass künftig anstehende Entscheidungen von den Inflationsprognosen abhängen werden, wobei die Geldpolitik über eine fast flache Kurve straff gehalten werden sollte. Der türkische Minister für Wissenschaft, Industrie und Technologie, Isik, sagte, dass die Zinssatzsenkung nicht alle Erwartungen erfülle, da die Regierung die realen Sätze auf Null senken möchte. Aufgrund der anstehenden Wahlen glauben wir jedoch, dass die Risikoprämie, die die Anleger für die TRY-Anlagen

aufgrund der politischen Unsicherheiten fordern werden, sicherlich das Abwärtspotential für die TRY-Sätze begrenzen werden. Der Nullzinssatzrahmen ist deshalb schwer zu erreichen, weil dies nicht die Risiken widerspiegeln würde, denen die türkische Wirtschaft mindestens in den ersten beiden Quartalen 2015 ausgesetzt ist. Die Anleger sollten gegenüber Trendwenden wachsam bleiben. Wie sich in der Vergangenheit gezeigt hat, werden die niedrigen Zinssätze nur solange willkommen geheißen, bis sie plötzlich als nicht mehr passend erachtet werden. Darin liegt das Risiko.

Der allgemeine Abverkauf bei EUR löste nach der Ankündigung der EZB am 22. Januar ein neues Verkaufssignal beim EUR/TRY aus. Das Paar sollte die Angebotszone bei 2,5848/2,6673 weiter herausfordern (2011 Double-Top/ Fibonacci 38,2% auf die Rallye von Mai 2013 - Januar 2014). Wir erwarten attraktive Einstiegslevel für Short-Positionen im EUR/TRY, sollten jedoch angesichts der riskanten Carry-Strategien Ausschläge der Volatilität aufmerksam beobachten.

Aktienmärkte

EZB-QE sollte die europäischen Aktienmärkte verstärken

Quantitative Lockerung der EZB sollte Ergebnis in Europa stärken

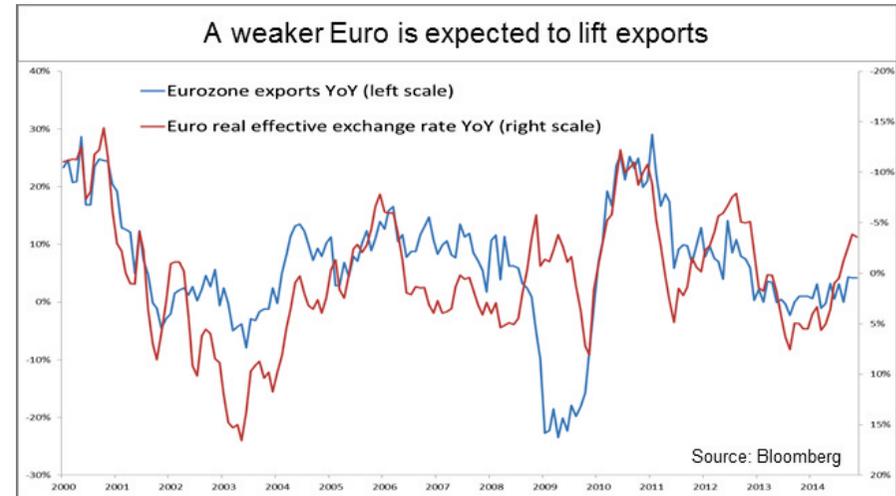
Mit der Draghis Zusicherung, Staatsanleihen im Rahmen eines Aktiva-Kaufprogramms im Volumen von etwa 1,14 Billion Euro bis am mindestens Ende September 2016 (Einzelheiten siehe Seite 4) zu kaufen, hat am 22. Januar für die EZB eine neue Ära begonnen. Die Schwäche des Euro wird das nominale europäische BIP weiter erhöhen, weil die Exporte und Inflation steigen werden. Zusätzlich werden sich die Unternehmensgewinne verbessern, weil ihre Basiswährung abwertet, was ein deutlich höheres Ergebnis in Europa zum Vorjahr unterstützt. Folglich werden die günstigeren Ergebnis-Perspektiven zur Stärkung der europäischen Aktienmärkte führen.

Steigerung der europäischen Aktien wird erwartet

Mit Blick auf den STOXX Europe 600 ist deutlich, dass die jüngsten Hochs nach einer 6-monatigen Konsolidierung eine positive Wirkung der QE der EZB für den europäischen Aktienmarkt bestätigt. Tatsächlich bestätigt der jüngste Bruch des Widerstands bei 350€ eine Fortsetzungsformation, nämlich ein Schulter- Kopf- Schulter- Muster. Das bestätigte Muster weist auf eine potenzielle Aufwärtsbewegung in Richtung des 2007 Hochs bei 401€ hin.

Relative Umkehr der europäischen Unter-Performance?

Einer der wichtigsten Trends der Aktienallokation war der Vergleich zwischen der Unter-Performance der europäischen Aktien und ihrem amerikanischen Gegenstück. Auch wenn wir eine langfristige Umkehr dieses Trends nicht suggerieren, sollten jedoch Monate der Outperformance bald beginnen. Ein entscheidender Bruch über der fallenden Trendlinie würde ein solches Szenario bestätigen.



FX Märkte

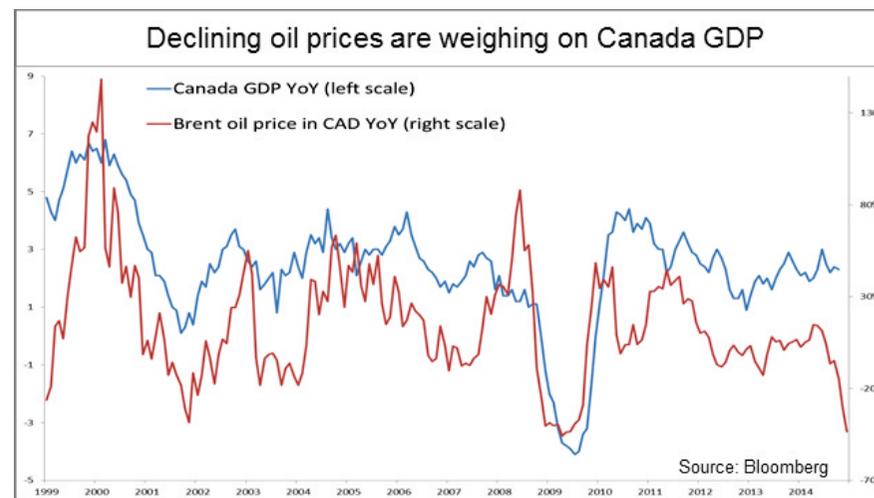
BoC: Zinssenkungen sollen Öl-Rückgang abfedern

Zinssenkung der BoC nach schwächeren Wachstumsaussichten

Die BoC hat die Zinssätze auf 0,75% (von 1%) und ihre Wachstumsprognose auf die Binnenwirtschaft von 2,4% auf 2,1% am 21. Januar gesenkt. Dies ist eine direkte Reaktion auf die erheblichen negativen Auswirkungen des Rückgangs der Ölpreise auf die Binnenwirtschaft. Die meisten nachgewiesenen Ölreserven Kanadas befinden sich in den Teersänden der westlichen Provinz Alberta. Weil die Ölgewinnung aus Teersänden sehr kostenintensiv ist, liegt der Preis, der Kosten ausgleichen würde, wesentlich über dem Bereich, in dem sich die aktuellen Preise befinden (CERI schätzt auf rund \$80 über WTI-Level). Auch wenn der aktuelle Rückgang der Ölpreise sich als vorübergehend herausstellen könnte, werden Investitionen in den westlichen Provinzen wahrscheinlich für mehr als nur einen kurzfristigen Zeitraum unattraktiv sein (die Prognosen der BoC für Ölpreise liegen bei rund 60\$). Angesichts der Tatsache, dass diese Provinzen zum Wachstum Kanadas in den letzten Jahren stark beigetragen haben, wird die resultierende Verlangsamung dieses Bereichs wahrscheinlich ernsthaften Gegenwind für das Wachstum bedeuten. In der Zwischenzeit haben Exporteure - das Rückgrat der kanadischen Wirtschaft - bisher nicht viel von der Erholung in den USA profitiert, da sie nach ihrem zerstörerischen Konjunkturzyklus eine längere Umbauphase benötigen. Angesichts der potenziellen Größe des Ölpreise-Schocks hat die BoC beschlossen, die durch einen schwächeren CAD und eine Verbesserung der US-Wirtschaft (dank des Ölniedergangs) durch Zinssenkungen Verteidigungen zu stärken.

USD/CAD - Weiterer Anstieg wahrscheinlich

Die Zinssenkung und die Tatsache, dass die BoC der Fed-Zinserhöhung nicht folgen wird, eröffnet den Weg auf einen weiteren Anstieg des USD/CAD (weil die Wirtschaft mehr Zeit brauchen wird, um die Produktionslücke zu verkleinern). Eine Rounding-Bottom-Formation begünstigt einen Anstieg in Richtung 1,3065 (Hoch vom März 2009) Ein wichtiger Widerstand befindet sich nun bei 1,2506 (Hoch vom 21.04.2009), während eine Unterstützung bei 1,2063 (Tief vom 21.01.2015) liegt.



FX Märkte

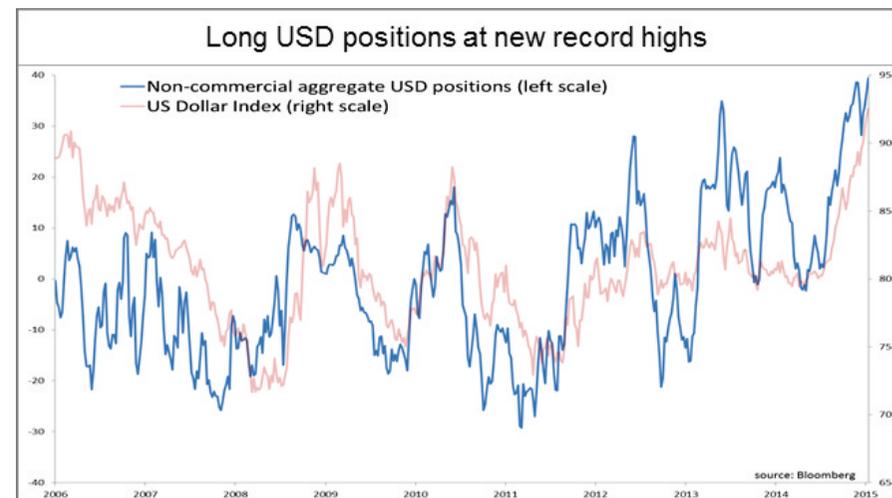
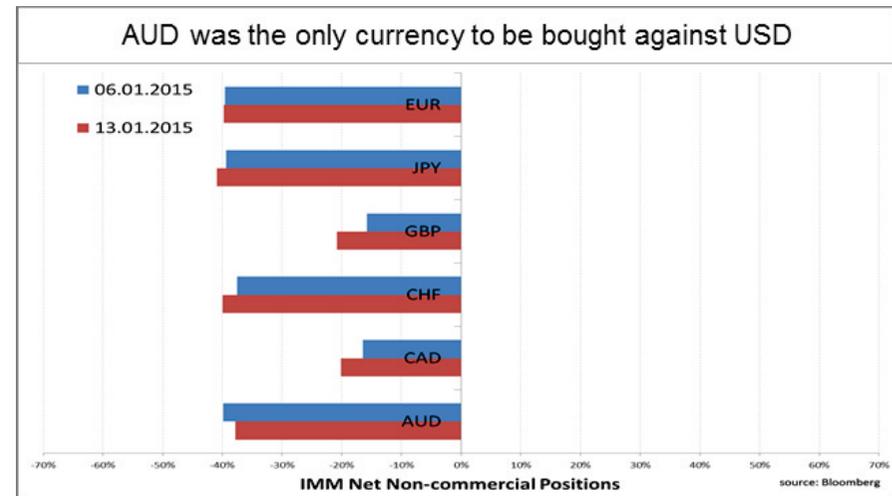
Long-Positionen im USD lassen Raum für Enttäuschung

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 13.01.15 ab.

Short-Positionen im Schweizer Franken waren im Vorfeld der SNB-Entscheidung, den EUR/CHF-Floor aufzugeben, auf sehr niedrigem Niveau (-39,90%). Diese erhöhte Positionierung erklärte einen Teil des massiven Verkaufs, der nach SNB-Ankündigung auftrat.

Short-Positionen im Euro befinden sich etwa auf dem gleichen Niveau (-39,74%) wie Short-Positionen im CHF. Folglich bleibt der Euro sehr empfindlich gegenüber jegliche Aufwärtsrisiken. Mit Blick auf die neuen Rekordhochs der Long-Positionen im USD und die jüngsten schwachen US-Daten (Arbeitslöhne und Einzelhandelsumsätze) könnte das USD-Kaufinteresse kurzfristig nachlassen. Angesichts des massiven QE-Programms der EZB wird jedoch der mittelfristige Trend weiter einen niedrigeren Euro begünstigen.



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.