

WOCHEN- BERICHT

2. - 8. März 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | RBA wird Zinsen wohl weiter senken - Peter Rosenstreich |
| p4 | FX Märkte | Wie geduldig ist die Fed? - Luc Luyet |
| p5 | FX Märkte | Was sagen langfristige FX-Schätzungen? - Luc Luyet |
| p6 | Börse | STOXX Europe 600 fordert Hauptwiderstände heraus - Luc Luyet |
| p7 | FX Märkte | Weitere Entspannung der Netto-Short-Positionen im GBP - Luc Luyet |
| p8 | Haftungsablehnung | |

Wirtschaft

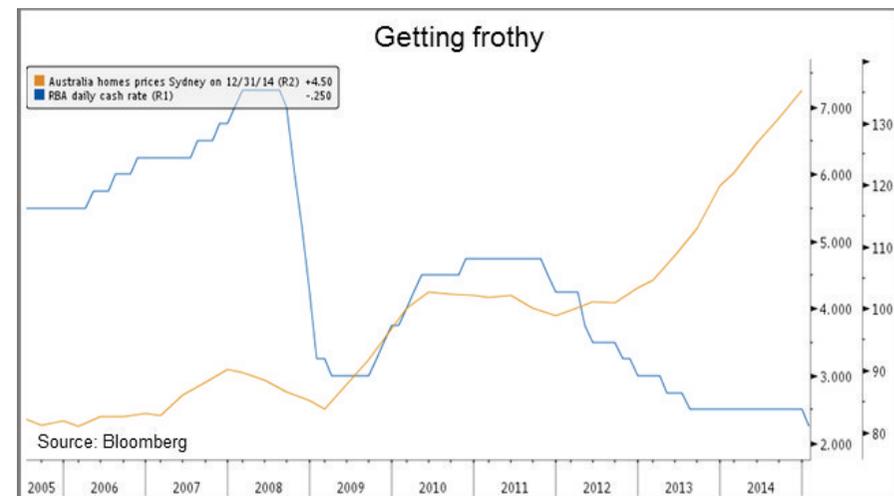
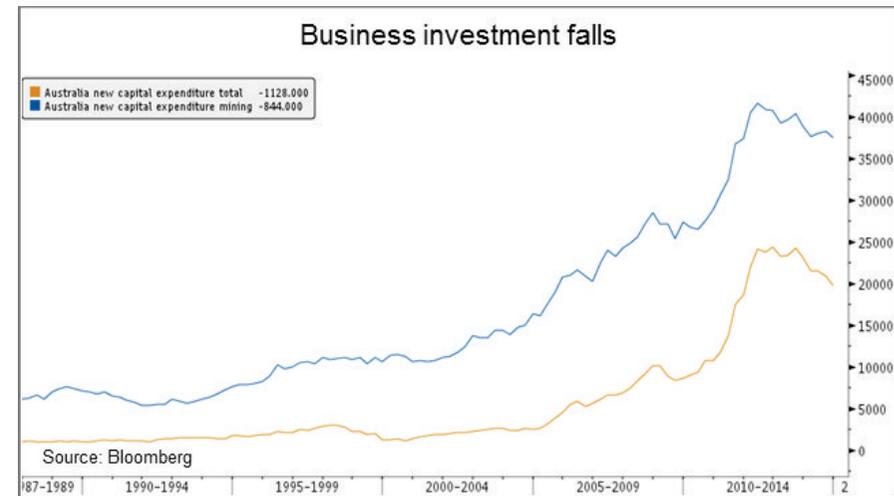
RBA wird Zinsen wohl weiter senken

Schwache Konjunkturdaten

Die RBA hat vor kurzem einen neuen Lockerungszyklus mit einer Zinssenkung auf 2,25% (Rekordtief) ausgelöst. Die Zentralbank hat auch signalisiert, dass eine weitere Lockerung möglich ist. Der Schlüsseleinflussfaktor war der Kollaps der australischen privaten Kapitalausgaben. Der CAPEX für das 4. Quartal 2014 fiel um -2,2% im Jahresvergleich gegenüber einem erwarteten Rückgang von -1,6%. Dies ist die erste wichtige Bekanntgabe der Investitionsausgaben für 2015-2016. Die Schätzungen lagen bei 109,8 Mrd. AUD und der Marktkonsens lag bei 119 Mrd. AUD. Eine deutliche Verlangsamung der Ausgabeerwartungen. Wie erwartet war der Bergbausektor am stärksten betroffen, aber es gab auch Einschnitte bei der Erholung von Sektoren außerhalb des Bergbaus, die die Prognosen verschlechterten und auf eine allgemeine Konjunkturschwäche hindeuten. Die Zinsmärkte reagierten schnell und änderten die Erwartungen an eine Senkung des Leitzinses durch die RBA von 38% auf 52%. Interessant ist, dass die RBA durch die zusätzliche Lockerung zeigt, dass die aktuellen hohen Häuserpreise und die Unruhe auf dem Immobilienmarkt noch nicht gefährlich sind. Die RBA scheint bereit zu sein, APRA makroprudenzielle Maßnahmen helfen zu lassen, riskante Kreditvergabe einzuholen und die Nachfrage der Anleger zu verringern.

Eine weitere Senkung

Aufgrund der leicht zurückhaltenden Tendenz des FOMC hat die RBA nun mehr Spielraum für Zinssatzsenkungen, ohne dass es geopolitische Gegenreaktionen geben mag (Anschuldigungen, auf Devisen ausgerichtet zu sein). Wir erwarten nun, dass die RBA auf ihrer Sitzung nächste Woche die Zinsen um 25 Basispunkte auf 2% senken wird, da sich die Anzeichen auf ein langsamer werdendes Wachstum häufen. Als Folge gehen wir von einer weiteren Schwäche beim AUD aus, obwohl sich der Kurs nahe seinem Zeitwert befindet. Die aktuelle Erholung des AUD/USD nähert sich dem Abwärtstrend bei 0,7942, was eine Möglichkeit bietet, die Short-Positionen neu aufzufüllen. Längerfristig wird das Wachstum in Australien wahrscheinlich von einer schwachen Währung und niedrigeren Ölpreisen unterstützt.



FX Märkte

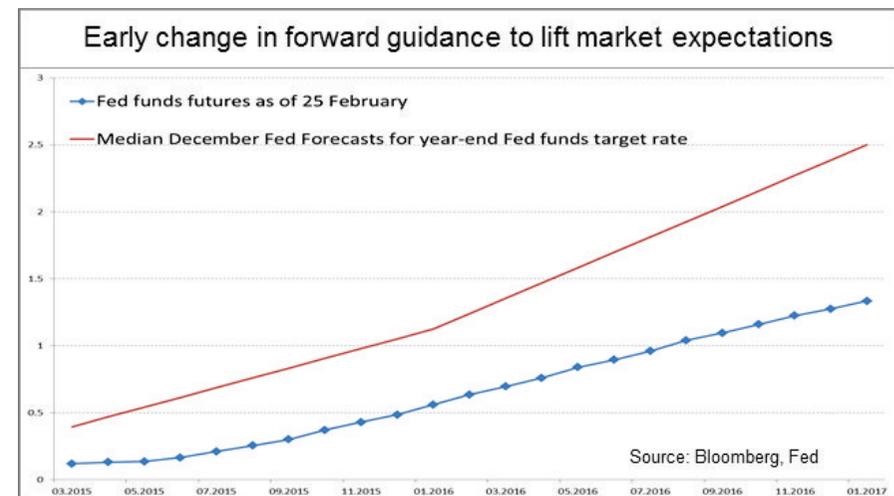
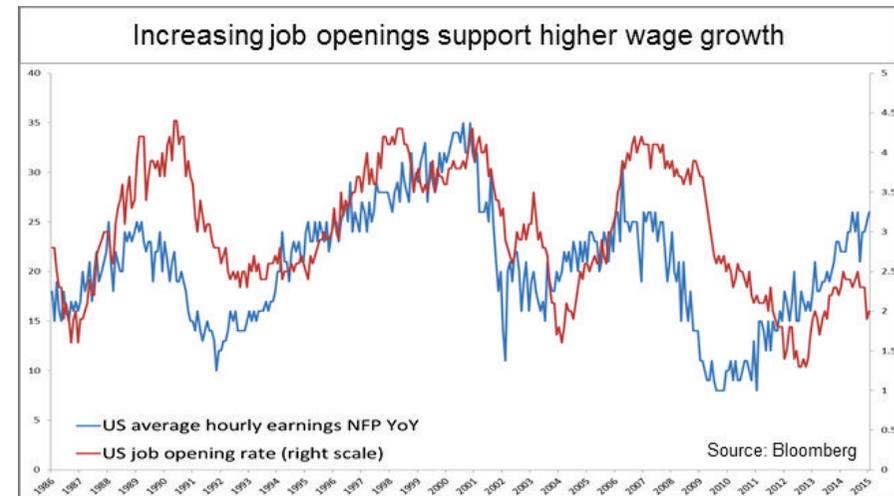
Wie geduldig ist die Fed?

Yellen bahnt den Weg zur Änderung der Forward Guidance

Auch wenn Fed Chair Yellen dem Markt versicherte, dass keine Zinserhöhung stattfinden wird, „zumindest in den nächste FOMC-Treffen“ (in der Regel als zwei Sitzungen verstanden), erklärte sie jedoch genau die nächsten Schritte der Fed, falls die Wirtschaftsdaten den Straffungszyklus unterstützen werden. Eine Veränderung der Forward Guidance über die "geduldige" Haltung muss zuerst auftreten. Eine solche Änderung würde dann auf eine Verbesserung der wirtschaftlichen Bedingungen hinweisen, was den Weg auf eine Zinserhöhung der Fed bei einer Versammlung eröffnen wird.

Wirtschaftsaussichten von Yellen sind konstruktiv

Der Blick von Yellen auf die Konjunkturaussichten ist eher konstruktiv: der Arbeitsmarkt verbessert sich "auf vielen Dimensionen", die langfristigen Inflationserwartungen bleiben verankert und ausländische Risiken spiegeln keine Abwärtsrisiken wider. Darüber hinaus haben die Ölpreise ihre Stabilisierungsphase begonnen und eine Verbesserung des Lohnwachstums in den nächsten Monaten wird erwartet, was eine Verbesserung des Arbeitsmarkts bestätigen und die Inflationsaussichten stärken sollte. Folglich, da wir vermuten, dass die Payrolls am 6. März weiterhin in Richtung eines stärkeren Arbeitsmarkts deuten werden, wird die Fed ihre Forward Guidance während ihrer FOMC-Sitzung in März wahrscheinlich ändern, um den Markt für eine mögliche Zinserhöhung in Juni vorzubereiten. Es ist zu beachten, dass der Zeitpunkt der Zinserhöhung von kommenden Daten abhängen wird. Doch die erwartete Verbesserung des Lohnwachstums, die potenzielle Stabilisierung der Ölpreise, die Aufwärtsrisiken aus den jüngsten zahlreichen Nicht-US-monetären Anreizen und Yellens konstruktive Beschreibung der Konjunkturaussichten weisen auf eine Zinserhöhung zu Beginn der zweiten Jahreshälfte 2015 hin. Insgesamt wird USD-Schwäche in Folge von Yellens Zeugnis wahrscheinlich nur vorübergehend sein.



FX Märkte

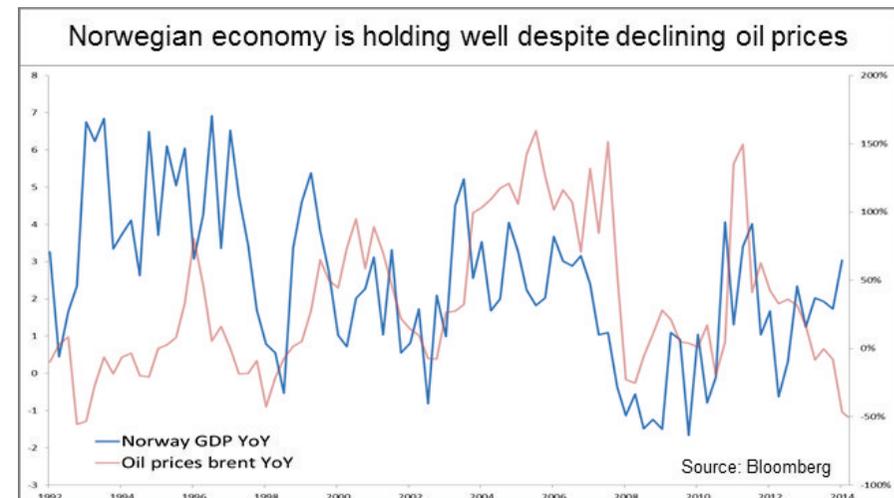
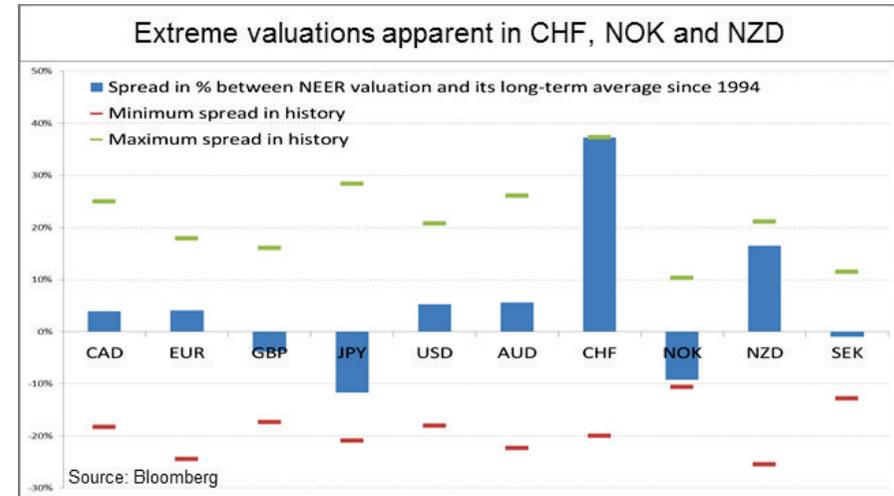
Was sagen langfristige FX-Schätzungen?

Einführung des NEER

Unter fundamentalen FX-Bewertungen ist der nominale effektive Wechselkurs (NEER) nützlich, um eine Vorstellung vom Gesamtwert einer Währung gegenüber ihrem Referenzindex zu haben. Tatsächlich schätzt die Kaufkraftparität den Betrag jener Anpassung, die benötigt wird, um den Wechselkurs zwischen zwei Ländern, um die Kaufkraft ihrer jeweiligen Währung anzugleichen. Auf der anderen Seite wird des nominalen Wechselkurs einer Währung durch den gewichteten Durchschnitt der nominalen Wechselkurs gegenüber den Handelspartnern des Landes auf der Grundlage ihres Anteils am Handel des Landes gemessen. Folglich gibt uns der NEER Hinweise über die Bewertung einer Währung gegenüber einem Korb von Währungen.

NEER-Schätzungen deuten auf Extreme in CHF und NOK hin

Mit Blick auf die Spanne zwischen dem Wert des NEER und seinem Durchschnitt sowie im Vergleich mit historischen Extremen finden wir, dass der CHF und der NZD deutlich überbewertet sind, während der NOK deutlich unterbewertet ist. Obwohl die NEER-Bewertungen keine Flüsse in sichere Häfen berücksichtigen scheint der CHF zu teuer, um in einem langfristigen Horizont gekauft zu werden. Folglich scheint eine Long-Position im USD/CHF besonders interessant, weil die steigenden US-Renditen risikoscheue Ströme aus dem CHF heraus in USD gewinnen könnten. Die Unterbewertung der NOK ist auch ganz interessant, da diese Währung am meisten unterbewertete Währung in Europa zu sein scheint. Angesichts der Tatsache, dass sich Öl zu stabilisieren beginnt, scheint eine Short-Position im EUR/NOK langfristig attraktiv, zumal sich die norwegische Wirtschaft trotz des Öl-Rückgangs gut hält, was darauf hindeutet, dass die Erwartungen des Markts zu zurückhaltend sind. Mit Blick auf andere Währungen ist es interessant, dass der US-Dollar weit von überzogenen Niveaus entfernt ist. Angesichts des Fehlens eines Hinweises auf die Bewertung des Dollars scheint diese Beobachtung von der Fed geteilt zu werden. Es ist von daher unwahrscheinlich, dass der USD die Fed in ihrem Straffungszyklus zum Entgleisen bringt.



Börse
STOXX Europe 600 fordert Hauptwiderstände heraus
Aufwärtsbewegung des DAX in Richtung der neuen Allzeithochs

Angesichts der Tatsache, dass die quantitative Lockerung der EZB kurz vor ihrem Start steht, sind die europäischen Indizes bereits stark gestiegen, wie anhand der erreichten Allzeithochs des DAX gesehen werden kann. Wie in unserem Bericht von letzter Woche erläutert, bevorzugen wir eine weitere Stärke 2015, obwohl der Anstieg kurzfristig ziemlich überzogen ist. Ein solcher positiver Ausblick wird durch die langfristige bullische technische Struktur des DAX bestätigt. In der Tat hat der DAX den Hauptwiderstand bei 8.136 (von den 2000 und 2007 Spitzen impliziert) durchbrochen, dann hat er sich erholt (der gebrochene Widerstand fungiert nun als eine Unterstützung) und neue Hochs erreicht, was auf eine gesunde technische Struktur hinweist.

STOXX Europe 600: Herausforderung der Allzeithochs

Angesichts der Allzeithochs im DAX ist es schwierig, die potenziellen Widerstände zu finden, wo der Index vorübergehend stocken könnte. Betrachtet man den STOXX Europe 600, befinden sich die Preise nahe eines großen Widerstandsbereichs zwischen 401 und 408 (Hochs vom 2000 und 2007). Angesichts der kurzfristigen überkauften Bedingungen sind die Chancen, eine kurzfristige Korrektur in den nächsten Wochen zu sehen, hoch. Folglich ist das kurzfristige Risiko/Gewinne-Verhältnis einer potenziellen Long-Position im DAX derzeit nicht attraktiv. Unterstützungen für den deutschen Index sind bei 11013 (Hoch vom 13.02.2015) und 10765 (Tief vom 17.02.2015) zu finden.



FX Märkte

Weitere Entspannung der Netto-Short-Positionen im GBP

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.

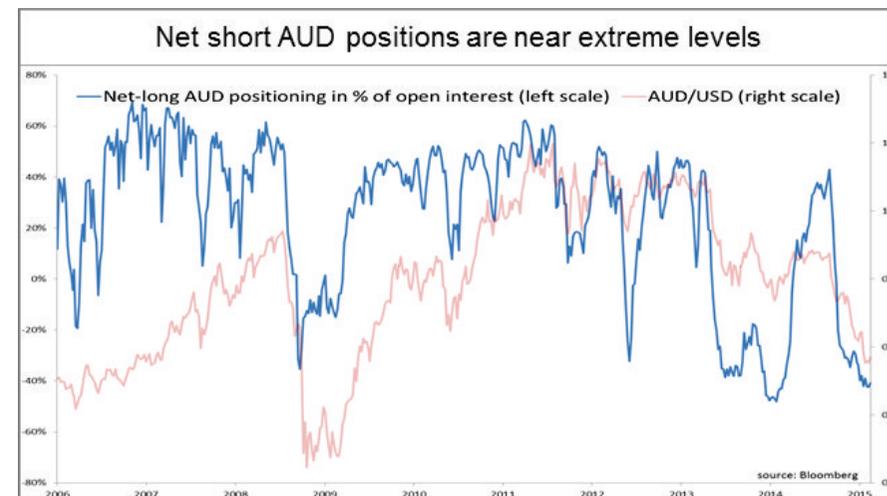
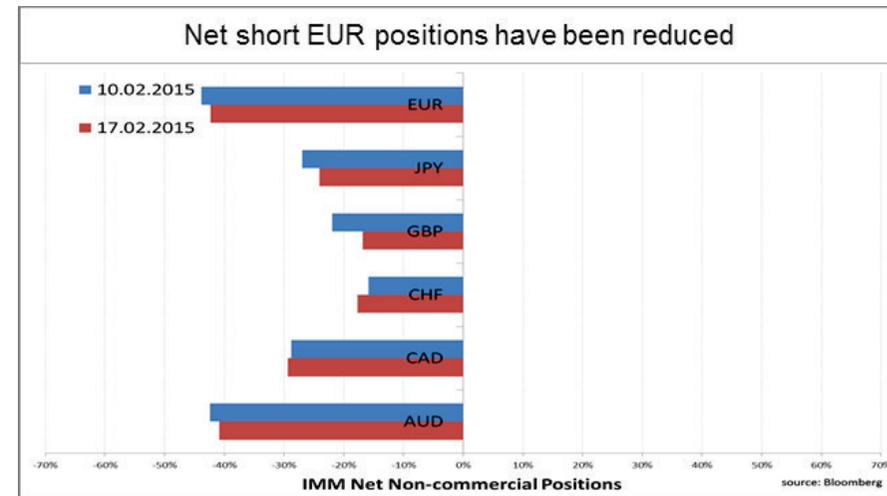
Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 17.02.15 ab.

Die wichtigste Änderung kommt aus dem nachhaltigen Rückgang der Netto-Short-Positionen im GBP, was eine Neubewertung des Zeitpunkts einer ersten Zinsanhebung der BoE hervorhebt. Kurzfristig begünstigen wir weiterhin eine weitere Stärke des GBP, da die Markterwartungen über die Haltung der BoE aus unserer Sicht zu zurückhaltend sind. Wir vermuten jedoch, dass erneuter Verkaufsdruck auf GBP auftreten wird, sobald die allgemeinen Wahlen in Großbritannien beginnen werden, Schlagzeilen zu machen. In der Tat sollten die hohen Unsicherheiten im Zusammenhang mit diesem Ereignis das Kaufinteresse auf GBP reduzieren.

Zum ersten Mal seit dem 2. Dezember 2014 sind die Netto-Short-Positionen im EUR zurückgegangen, was auf ein reduziertes Interesse am Verkauf des Euro hinweist.

Dies könnte den Weg für eine kurzfristige Erholung des EUR/USD eröffnen. Wir begünstigen einen weiteren Rückgang der Short-Positionen im JPY, da sich die BoJ in der ersten Jahreshälfte 2015 wahrscheinlich aus allem heraushalten wird. Wenn dies zutrifft, wird es dann attraktive Einstiegslevel in USD/JPY bieten, die weiterer Lockerung der BoJ und einer Straffung der Fed in der zweiten Hälfte des Jahres ausgesetzt sein werden.

Angesichts der Tatsache, dass die Netto-Short-Positionen im AUD nahe historischen Extremen sind, wird jeder Rückgang des AUD/USD wahrscheinlich durch die Positionierung am Markt behindert.



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.