

WOCHEN- BERICHT

30. März - 5. April 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

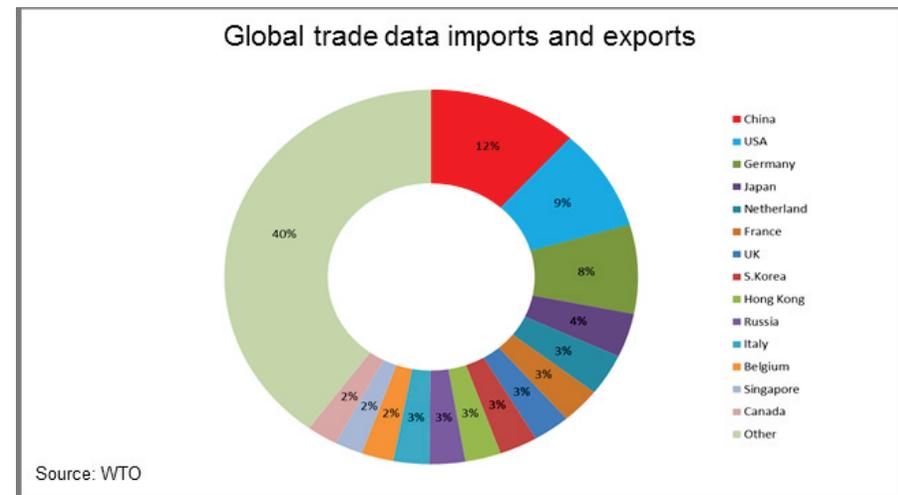
- | | | |
|----|--------------------------|--|
| p3 | Wirtschaft | CNY näher an Aufnahme in SDR-Korb - Peter Rosenstreich |
| p4 | FX Märkte | Sicherer-Hafen Nachfrage bringt EUR/CHF unter 1,05 - Ipek Ozkardeskaya |
| p5 | Wirtschaft | Volatile Woche in Brasilien - Ipek Ozkardeskaya |
| p6 | Börse | Börsenschwäche als vorübergehend gesehen - Luc Luyet |
| p7 | FX Märkte | Harte Zeiten für die australische Wirtschaft - Luc Luyet |
| p8 | FX Märkte | Netto-Positionen im CHF wieder im positiven Bereich - Luc Luyet |
| p9 | Haftungsablehnung | |

Wirtschaft

CNY näher an Aufnahme in SDR-Korb

Der Yuan hat in einer scharfen Umkehraktion nahezu alle Verluste aus 2015 gegenüber dem Greenback aufgeholt. Ein Teil dieser Richtungsänderung ist der veränderten Erwartung in Bezug auf die erste Zinssatzerhöhung durch die Fed geschuldet. Diese Bewegung wurde jedoch auch durch eine deutliche Devisenintervention der PBoC unterstützt, die eine größere politische Verpflichtung vermuten lässt. Gleichzeitig hat sich Governor Zhou Xiaochuan von der People's Bank of China geäußert und angedeutet, dass das Ziel der chinesischen Regierung in der Internationalisierung des Yuan läge. Es gibt eine echte Bewegung, dem Yuan ein neues stabiles Image zu verleihen, als nicht mit den EM in Verbindung stehend und frei handelbar. Möglicherweise, jedoch nicht zufällig, prüft der IWF die Sonderziehungsrechte (SDR) und China hofft, dass der Yuan in den Währungskorb des Reservefonds aufgenommen wird. Die Zusammensetzung des SDR-Korbs (USD, EUR, JPY und GBP) wird alle fünf Jahre neu geprüft, und Berichte zeigen, dass der Yuan 2010 nur knapp die Aufnahme verpasst hat. Die IWF-Kriterien für die Aufnahme sind frei handelbare Währungen, die "weitgehend verwendet werden, um Zahlungen für internationale Transaktionen abzuwickeln und die überwiegend an den wichtigsten Börsen gehandelt werden." In den letzten fünf Jahren hat das Wachstum des Handelsvolumens im Yuan und seine Verwendung bei internationalen Geschäften an Umfang zugelegt. Die Formulierung "frei handelbar" ist jedoch die Barriere. Die Hauptanforderung, dass der Yuan "frei" tauschbar ist, ist nicht erfüllt. Trotz starker Bemühungen, den Yuan zu internationalisieren, ist er weit davon entfernt, frei tauschbar zu sein. Während China weitere Meilensteine erreicht hat, wie eine erhöhte Beteiligung am globalen Handel und Yuan-Handelsvolumen, wird die Tatsache, dass die Anleger in China kein großes Engagement zeigen können, die Aufnahme verhindern. Dies ist jedoch vor allem eine politische Entscheidung. Obgleich es keine strengen Regeln für eine SDR-Aufnahme gibt, gibt es einen wichtigen Ermessensaspekt, der für Änderungen eine Mehrheitsabstimmung im IWF-Rat erfordert. Dieser diskretionäre Aspekt bereitet in hohem Maße

Unsicherheit für das Ergebnis. Wir verstehen die Gründe für ein „Nein“, aber es gibt zwingende Gründe für die von den USA angeführten G20 für ein „Ja“. China ist klar im Auftrieb und nimmt global eine zunehmend fordernde Rolle ein. Dies könnte von den USA als eine Möglichkeit gesehen werden, die finanztechnische Liberalisierung zu beschleunigen, während China gleichzeitig in die Führungsriege integriert wird, bei der es stark von den G20-Partnern abhängt. Die Aufnahme in die SDR und die größere Rolle im IWF könnten die Verpflichtung von China gegenüber den in den asiatischen Infrastrukturen tätigen Investmentbanken vermindern. Angesichts der schwachen wirtschaftlichen Fundamentaldaten in China und einer potenziellen Zinserhöhung in den USA befindet sich der Yuan weiter unter Abwärtsdruck. Aber die proaktive interventionistische Haltung der PBoC auf den CNY und aggressive-Konjunkturerwartungen, lassen uns auf mit einem starken CNY rechnen. Sollte China mit der Internalisierung voranschreiten, wie wir von Xiaochuan gehört haben, erwarten wir einen starken Nachholbedarf für Yuan (weniger mit Kapitalflucht beschäftigt).



FX Märkte**Sicherer-Hafen Nachfrage bringt EUR/CHF unter 1,05****EUR/CHF unter 1,05 Marke, erstmals seit 12. Februar**

In der Woche zum 27. März handelte der EUR/CHF unter dem, was der Markt als implizites Band der SNB bei 1,05/1,10 akzeptiert hat, obwohl es bei der Mehrzahl der EUR-Paare ein gutes Kaufinteresse gibt. Der EUR/CHF fiel auf 1,04222. Der Bruch unter die Schwelle bei 1,05 hat einigen Stress auf die Euroswiss-Futures ausgelöst, die zum ersten Mal auf 100,890 gestiegen sind, seit die SNB auf ihrer geplanten Sitzung am 19. März von einer Zinssenkung abgesehen hatte. Der EUR/CHF kletterte erneut über 1,05, da man den Verdacht hat, dass die SNB wieder im Spiel sein könnte, während das Kaufinteresse in CHF durch die Spannungen und Unsicherheiten in Griechenland und saudi-arabische Luftanschläge im Jemen verstärkt wurde.

Angesichts der Tatsache, dass der EUR/CHF innerhalb des Bereichs zwischen 1,05/1,10 nicht zurückkehren kann, sehen wir zwei mögliche Szenarien für den EUR/CHF. Zum einen wird der Kampf der SNB zur Verhinderung einer Frankenaufwertung zu Spannungen an den Schweizer Zinsmärkten führen, da die Wahrscheinlichkeit einer Notfallzinssenkung steigt. In diesem Zusammenhang wird die implizite Verpflichtung der SNB den EUR/CHF innerhalb der 1,05/1,10 zu halten, auf eine wiederbelebte Marktnachfrage treffen, so dass die SNB bemüht sein wird, den EUR/CHF näher am Boden bei 1,05 statt an der Decke bei 1,10 zu halten. Mit der laufenden EUR-Korrektur und der politischen Unzufriedenheit in Bezug auf das Negativzinsumfeld sehen wir jedoch keinen unmittelbaren Bedarf, auf Banken und Pensionsfonds mehr Druck auszuüben. Und der abnehmende Druck auf die Euroswiss-Futures bestätigt diese Ansicht. Diese Begründung bringt uns zu einer zweiten Alternative, wonach die SNB gemäß ihrer vagen Mitteilung und implizierten Zielstrategie nach dem 15. Januar bemüht sein wird, den EUR/CHF mit akzeptabler Geschwindigkeit in Richtung Parität auslaufen zu lassen und darauf hoffen wird, dass der Aufwärtsdruck gegenüber dem US-Dollar nicht zu lange braucht, um die Gesamtstärke des Franken auszugleichen.

Wir achten genau auf die Marktsätze, um Spannungen nachzuverfolgen, die auf eine mögliche ungeplante SNB-Intervention hindeuten könnten. Aufgrund des globalen makroökonomischen Umfeldes hat die SNB Spielraum, die Zinsen im Notfall weiter zu senken. Der Markt sollte eine Senkung um 15-25 Basispunkte leicht absorbieren können, falls die EUR-Risiken Realität werden sollten. (Grexit, griechische Insolvenz).

Die allgemeine Franken-Aufwertung hat den USD/CHF auf ein Einmonatstiefs heruntergezogen. Mit der Fed, die in Richtung einer Normalisierung geht (sogar wenn die Normalisierung sanfter als bisher erwartet stattfindet), sollten die Gegenkräfte im US-Dollar jedoch die Gewinne im Franken dämpfen und eine bärische Bewegung des USD/CHF über den gleitenden 200-Tagesdurchschnitt (aktuell bei 0,9423) möglich machen.



Wirtschaft**Volatile Woche in Brasilien****S&P bestätigt Brasiliens Investmt-Grade-Rating**

Der Verkaufsdruck auf den BRL nahm zu Beginn der Woche zum 27. März ab, während die S&P Brasiliens Investment-Grade-Rating (BBB - die niedrigste Investment-Grade) bestätigte. Die Erwartungen, dass Rousseff in ihrer zweiten Amtszeit weiterhin auf eine straffere Steuerdisziplin hinarbeiten wird, haben eine potenzielle Verschlechterung aufgrund des Petrobras-Skandals verhindert. Der Petrobras-Ausblick wurde von "stabil BBB" auf "negativ" herunter revidiert. Dies gibt dem Real einen wichtigen Auftrieb; zum ersten, weil sich die steigenden Risiken einer Abwertung auf Nicht-Investment-Level zerstreut haben. Zweitens, und noch wichtiger: Nur das Risiko der Abwertung wäre ausreichend, um zu mittelfristigen Anpassungen in den Investmentportfolios zu führen, was in den letzten drei Wochen den BRL klar in Mitleidenschaft gezogen hat. Der niedrigere Beleihungswert von Nicht-Investment-Grade-Anlagen verleitet die Investoren dazu, sich auf Assets mit Investment-Grade zu stürzen, um ihre Bestände zu hebeln und die Portfolio-Renditen zu verbessern. Der stabile S&P-Ausblick hat nun den BRL gegenüber dem USD in der Woche zum 27. März höher geschickt.

Wir glauben, es wird mehr Bemühungen und einige konkretere Maßnahmen von Rousseff erfordern, das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen und das Geld nach Brasilien zurückzuholen. Die Erholung des BRL gilt daher als vorübergehend. Der nationale Rat für Geldpolitik hat das langfristige Zinsziel trotz der zunehmenden Verlangsamung der Wirtschaft um 50 Punkte auf 6% angehoben. Die hohen Volatilitäten verschlechtern jedoch weiterhin das Risiko-Rendite-Verhältnis der kurzfristigen Carry-Long-Positionen und sollten eine stärkere Unterstützung bei 3,00/10 aufbauen.

Stagflationsgefahren

Die BCB veröffentlicht ihren vierteljährlichen Inflationsbericht am 26. März und erklärte, dass die Inflation voraussichtlich auf 7,9% im Jahr 2015 steigen wird, wenn die Selic-Rate bei 12,75% unverändert bleibt. Die Verbraucherpreise werden voraussichtlich im Jahr 2016 in Richtung 4,9% zurückfallen, im Einklang mit des BCB-Inflationszielbands (4,5% +/- 2%).

Die Bank hat gewarnt, dass der Inflationsdruck kurzfristig bleiben wird, vor allem aufgrund der Entfernung der Beschränkung auf die Preise und der sinnvollen BRL Abschreibung. Die Arbeitslosenquote stieg deutlich von 5,3% auf 5,9% im Februar. Wir beurteilen die Prognosen der Zentralbank als zu optimistisch angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Aussichten und erwarten einen weiteren Anstieg der Selic-Rate, weil Brasiliens makroökonomische Daten Alarm bezüglich Stagflationsgefahren schlagen.

Börse

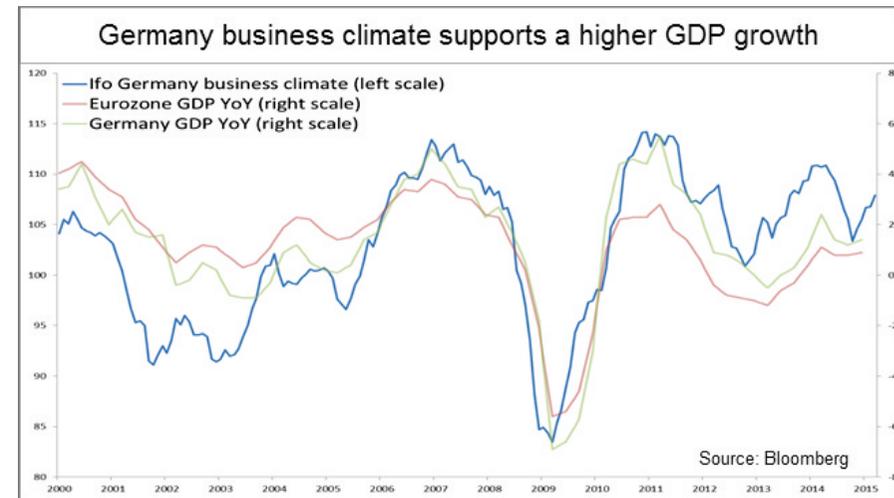
Börsenschwäche als vorübergehend gesehen

Verbesserung der Wachstumsaussichten in Europa

Die jüngste Veröffentlichung des deutschen Ifo-Index überrascht positiv, was auf einen zunehmenden Optimismus der deutschen Unternehmen aufgrund eines Rückgangs der Ölpreise, eines schwächeren Euros und des Fehlens der fiskalischen Straffung hinweist. Diese positive Stimmung wird auch durch den Anstieg der Euro-Einkaufsmanagerindizes bestätigt. Zusammen mit den Anzeichen dafür, dass sich der Fluss der Kreditvergabe an den privaten Sektor weiter verbessert, signalisieren die Konjunkturdaten, dass die Erholung an Zugkraft gewinnt und damit auf positive Wachstumsaussichten 2015 hinweist. Es muss jedoch gesagt werden, dass wesentliche Risiken diesen Optimismus entgleisen lassen könnten. In der Tat, wenn auch nicht unserem Basisszenario, könnten die Krisen in Griechenland und der Ukraine die Wachstumsaussichten der Eurozone beschädigen, sollte sich die Situation erheblich verschlechtern (Grexit und weitere Sanktionsrunden).

Kursbewegung weist auf das Ende des Aufwärtstrend nicht hin

Die Verbesserung der europäischen Aussichten und die EZB-Liquiditätsspritzen haben höhere Börsenkurse unterstützt, wie durch die zahlreichen Ausbrüche in Aktienindizes hervorgehoben haben. Aus technischer Perspektive weist die Breite dieser Ausbrüche auf eine breit angelegte Rally und damit einen intern starken Markt hin. Folglich ist die jüngste Kursschwäche wahrscheinlich vorübergehend und weist auf keine Umkehr des zugrunde liegenden Aufwärtstrends hin. Mit dem Blick auf die STOXX Europe 600 ist eine Preiskorrektur in der Nähe der Hauptwiderstandsbereich zwischen 401 und 408 (2000 und 2007 Hochs) außerdem nicht so überraschend, vor allem angesichts des jüngsten starken Anstiegs. Angesichts des Fehlens eines signifikanten bärischen Umkehr-Muster, ist es schwierig das Verlustrisiko zu bewerten. Dennoch zeigt die Breite des Marktes, dass ein Rückgang, der größer als 10% ist, unwahrscheinlich ist, was bedeutet, dass sich die Unterstützung bei 364 (Tief vom 02.02.2015) halten sollte. Die Unterstützungen sind bei 387 (Tief vom 04.03.2015) und 374 (Tief vom 17.02.2015) zu finden.



FX Märkte

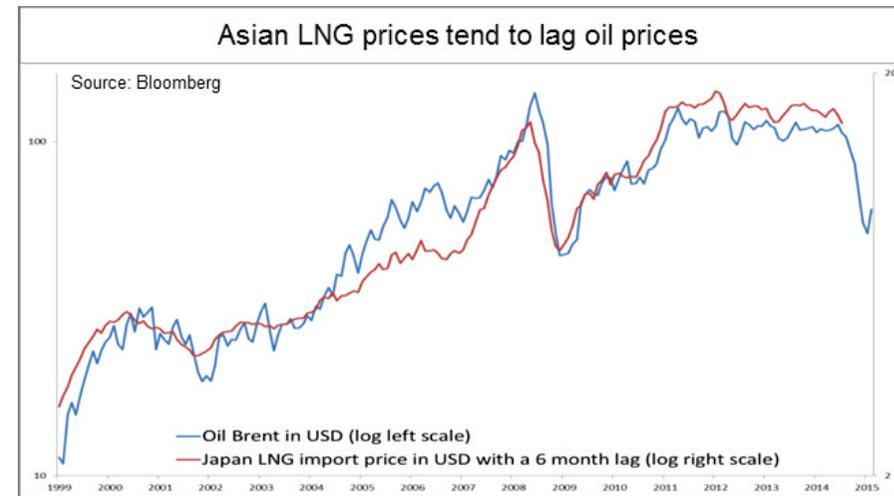
Harte Zeiten für die australische Wirtschaft

Wahrscheinliche Verschlechterung der Handelsbedingungen in Australien

Der nachhaltige Rückgang der Preise des Exportschlagers - des Eisenerzes und der Kohle - in Australien, wird wahrscheinlich die Handelsbedingungen belasten. Außerdem werden diese Aussichten durch den erwarteten starken Rückgang des Flüssigerdgas (LNG), wahrscheinlich nicht verbessert. Hinzu kommt, dass angesichts der Steigerung der Ausfuhren, vor allem in China, die ein höheres BIP-Wachstum in den letzten Jahren unterstützt haben, zeigen die jüngsten Daten aus China, dass ein konjunktureller Höhepunkt des Exportvolumens wahrscheinlich erreicht wurde. Diese Entwicklung wird die Wirtschaftsaussichten in Australien wahrscheinlich wesentlich verschlechtern. In der Tat wird das BIP-Wachstum wahrscheinlich mit den Nettoexporte sinken, was die RBA eventuell zwingen wird, ihre Wachstumsaussichten zu revidieren. Darüber hinaus wird erwartet, dass sich die Steuereinnahmen aus den Erträgen der Exporteure zu verringern, was den Staatshaushalt verletzen sollte. Insgesamt suggerieren die wahrscheinlich anhaltende Verschlechterung der australischen Handelsbedingungen, die nachlassenden Wachstumsaussichten und die negativen Auswirkungen auf den Haushalt, dass sich der jüngste Anstieg der AUD/USD in der Endphase befindet.

Jüngste AUD/USD-Stärke ähnelt überkaufter Erholung

Aus technischer Perspektive suggeriert das Fehlen einer scharfen Sell-Off (Kapitulation) oder einer Umkehr, dass die jüngste AUD/USD-Stärke eine Gegenbewegung ist. Der starke Rückgang der Netto-Short-Positionen im AUD (siehe Seite 8) wird kaum viel Unterstützung für weitere AUD-Aufwärtsbewegung bieten. Folglich sollte ein Bruch des Widerstandsbereichs zwischen 0,7913 (Hoch vom 26.02.2015) und 0,8025 (Hoch vom 28.01.2015) schwer sein. Potenzielle Abwärtsbewegungen werden durch das jüngste Tief bei 0,7561 (Tief vom 11.03.2015) und das psychologische Niveau bei 0,7000 begrenzt.



FX Märkte

Netto-Positionen im CHF wieder im positiven Bereich

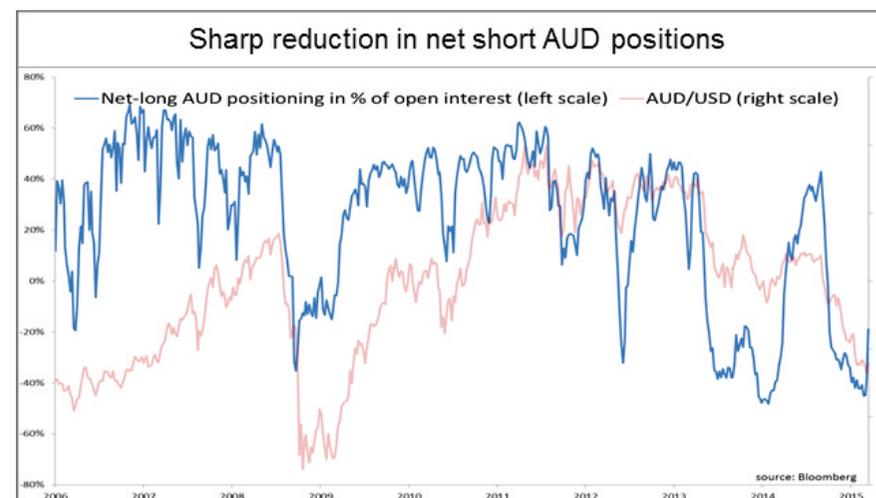
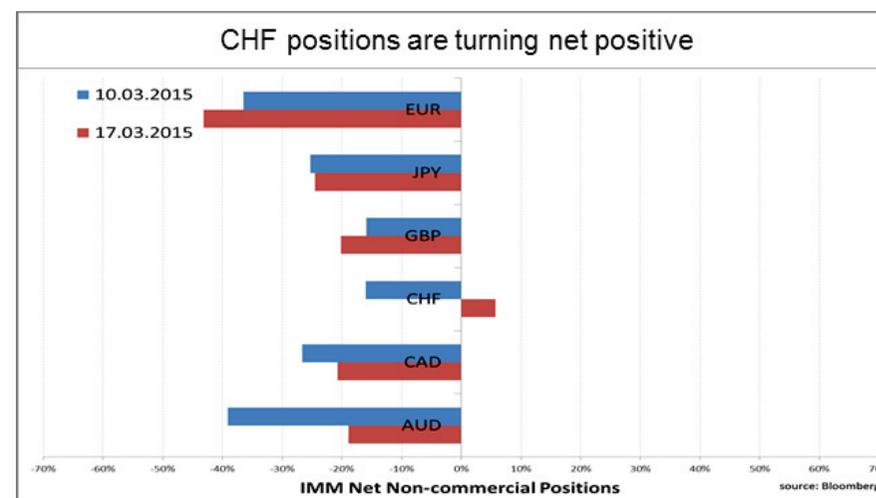
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 17.03.15 ab.

Die Short-Positionen im EUR wurden im Vorfeld der FOMC-Sitzung im März erhöht. Die voraussichtlich erhebliche kurze Deckung nach den eher zurückhaltenden Kommentaren der Fed dürfte den Anstieg des EUR/USD angeheizt haben. Ein Rückgang der erhöhten Netto-Short-Positionen im EUR sollte vor einer neuen Abwärtsbewegung im EUR/USD auftreten.

Eine scharfe Änderung der Position ist im CHF aufgetreten: die Netto-Positionen im CHF befinden sich wieder im positiven Bereich, da die SNB als recht zuversichtlich eingestuft wird, was ihre Fähigkeit angeht, mit aktueller Finanzpolitik CHF-Flüsse einzudämmen. Allerdings dürfte die jüngste Schwäche im USD/CHF und EUR/CHF den Druck auf die Schweizer Notenbank erhöhen, aktiver zu sein, entweder durch Deviseninterventionen oder durch niedrigere Preise.

Die andere wesentliche Änderung vollzog sich in den AUD-Netto-Short-Positionen. Die derzeitigen Niveaus (-18,86%) suggerieren, dass eine Long-Position im AUD/USD jetzt aus einer Positions-Sicht weniger attraktiv ist.



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.