

WOCHEN- BERICHT

4. - 8. Mai 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	FOMC: Zusammenfassung - Peter Rosenstreich
p4	FX Märkte	Parlamentswahlen in Großbritannien - Arnaud Masset
p5	FX Märkte	BCB bekämpft Inflation - Arnaud Masset
p6	FX Märkte	Abschwächung des THB aufgrund der BoT-Maßnahmen - Peter Rosenstreich
p7	Börse	Verkaufe im Mai und geh weg - Luc Luyet
p8	Haftungsablehnung	

Wirtschaft

FOMC: Zusammenfassung

Mitglieder nicht besonders zurückhaltend

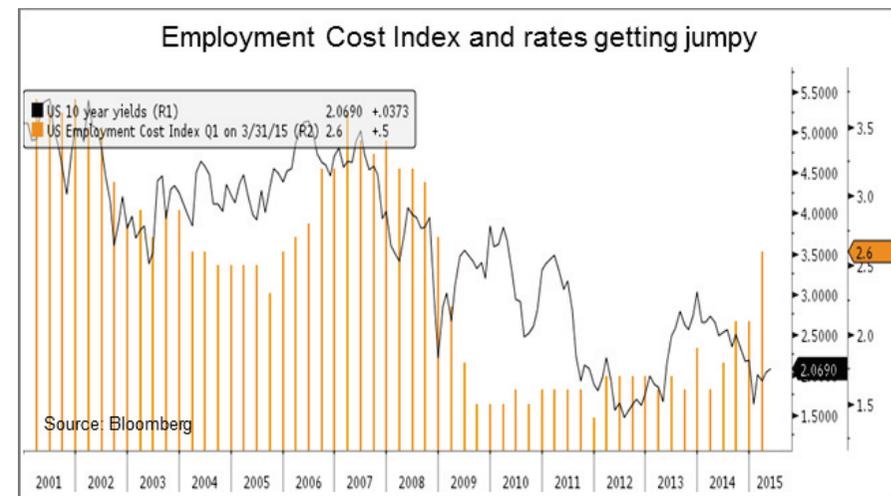
Jüngster Rückgang des USD war die unmittelbare Konsequenz der Tatsache, dass die Investoren das Timing der ersten Zinserhöhung der FOMC aufschoben, was durch den extrem schwachen BIP-Bericht des ersten Quartals nur verstärkt wurde. Angesichts der FOMC-Aussage gibt es eine klare Besorgnis über das schwache Inflationsniveau, aber die Wachstumsaussichten scheinen stabiler. Trotz der Schwächephase der US-Konjunkturdaten, gibt es keinen Beweis, dass eine Zinserhöhung im Juni komplett ausgeschlossen wurde. Allerdings ist unser Basisszenario, dass die erste Zinserhöhung während der FOMC-Sitzung im September passieren wird.

In der Erklärung wurde angedeutet, dass die aktuelle Schwäche der Inflation auf die sinkenden Energiekosten zurückgeht und auch ein vager Hinweis auf den starken USD wurde gemacht. Die Aussage deutet darauf hin, dass die Mitglieder glauben, dass die Inflation "auf mittlere Sicht voraussichtlich in Richtung 2% steigen wird, da der Arbeitsmarkt weiter verbessert und sich die vorübergehenden Effekte des Rückgang der Energie- und Einfuhrpreise zerstreuen". Der US-Arbeitsmarkt bleibt ein Lichtblick, der zu einer Beschleunigung des Lohnwachstums führen sollte, um die mittelfristigen Inflationsaussichten der Fed zu unterstützen. Der Anstieg des US-Beschäftigungskostenindex im ersten Quartal, der in dieser Woche veröffentlicht wurde, verstärkt den Trend der höheren Löhnen und potentiellen inflationären Auswirkungen.

In Bezug auf das Wachstum scheint die Fed offenbar nicht zu besorgt mit der Verlangsamung zu sein. Winter-Schwäche wurde zu "vorübergehenden Faktoren" wie hartem Winter Wetter, niedrigem Ölpreisen und lauwarmer Auslandsnachfrage gezählt. Das allgemeine Gefühl der Fed wurde mit der letzten Aussage zusammengefasst, die darauf hinweist, dass "die Risiken für die Konjunktur- und Arbeitsmarktaussichten nahezu ausgeglichen sind".

"Während die Fed voraussetzt, dass sich die Wirtschaft nach einem lethargischen ersten Quartal erholen wird, schwenken die Markterwartung einer Zinserhöhung weiterhin auf die ankommenden Daten zu.

Was Eindeutigkeit in Bezug auf das Timing angeht, hat sich die Fed ihre relativ zurückhaltende Haltung zur Zinserhöhung bewahrt. Die Fed erklärte, dass Mitglieder "davon ausgehen, dass es angemessen sein wird, das Zielband für den Leitzins zu erhöhen, wenn es eine weitere Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt gibt und ziemlich sicher sind, dass die Inflation sich mittelfristig wieder in Richtung des 2%-Ziels bewegen wird". So klar wie eine trübe Pfütze. Bloomberg Fed Funds implizierte Wahrscheinlichkeit zeigt, dass die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im September bei mehr als 50% liegt. Es zeigt auch, dass der Grund der Versteilung der US-Zinskurve an der Anpassung der längerfristigen Erwartungen für Zinsen liegen könnte. Angesichts unserer zurückhaltenden Ansicht bleiben wir auf den USD konstruktiv und erwarten wir, dass der aktuelle Korrektur-Pullback nachlassen wird.



FX Märkte

Parlamentswahlen in Großbritannien

Parlament ohne klare Mehrheitsverhältnisse

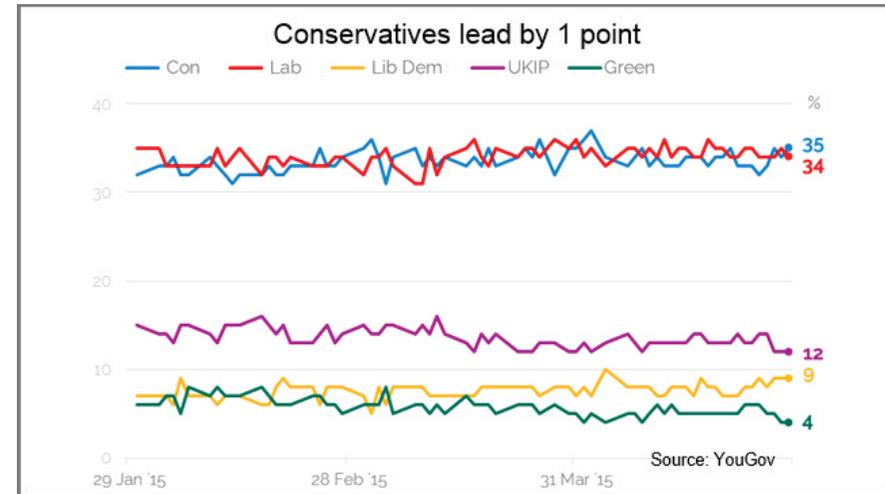
Die allgemeinen Wahlen werden vom siebten bis zum achten Mai stattfinden und wir können zumindest sagen, dass sie knapp und ohne klare Mehrheitsverhältnisse ausfallen werden. Nach der jüngsten, von YouGov generierten, Umfrage, führt die Labour-Partei vor den Konservativen, der Partei David Camerons, mit einem marginalen Vorsprung von einem Prozentpunkt (35% gegenüber 34%), während die UK Independence Partei weit dahinter liegt (bei etwa 12%). Ein Parlament ohne klare Mehrheitsverhältnisse scheint eine der einzigen Sicherheiten zu sein, da keine Partei die benötigten 326 Sitze erreichen wird, um eine Mehrheitsregierung zu bilden.

Mitgliedschaft in der Europäischen Union auf dem Tisch

Eine Mehrparteienkoalition wird zu Unsicherheit an den Devisenmärkten führen, da jede Entscheidung über die Wirtschaftspolitik heftig verhandelt wird. Konservative und Labour haben unterschiedliche Ansichten über die öffentlichen Ausgaben, Steuern und den Platz der Vereinigten Königreichs innerhalb der Europäischen Union. Die Konservativen haben das Versprechen gemacht, bis 2017 ein Referendum über die Mitgliedschaft Großbritanniens in der Europäischen Union vorzuschlagen, während unter der Labour-Partei ein EU-Referendum unwahrscheinlich ist. Das Thema der "EU-Mitgliedschaft" ist von zentraler Bedeutung vis-à-vis Entwicklungen des Pfunds, weil Anleger eventuell aufhören, UK-Unternehmen zu gründen oder zu unterstützen, falls die britischen Wähler für ein Verlassen der Europäischen Union stimmen sollten, was das Pfund herunterzieht.

GBP/USD - technische Analyse

Der GBP/USD hat den gleitenden 50-Tagesdurchschnitt am 23. April durchbrochen und ist danach scharf in Richtung des wichtigen Widerstands bei 1,5412 gestiegen. Bisher hat der GBP den Bruch noch nicht bestätigt und befindet sich unter diesem Level bei rund 1,5235. Ein weiterer Widerstand liegt bei 1,5539. Eine starke Aufwärtsbewegung ist nötig, um den gleitenden 200-Tagesdurchschnitt zu überwinden. Unterstützungen befinden sich bei 1,52 und 1,50.



FX Märkte

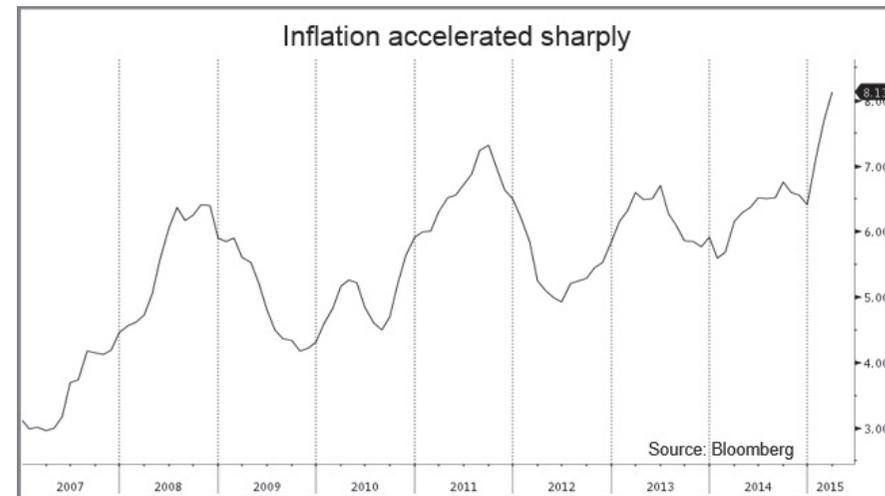
BCB bekämpft Inflation

BCB: Erhöhung der Selic Rate

Die BCB hat die Selic Rate um 50 Basispunkte von 12,75% auf 13,50% am 30. April angehoben, um die Inflation zu dämpfen und das Vertrauen der Märkte in die Steuerungsfähigkeit der Bank zu stärken. Im vergangenen Jahr ist die Inflation stark gestiegen und hat 8.13%/y im letzten Monat erreicht - es ist noch ein langer Weg, bis die Inflation bei dem Ziel der BCB für 2016 von 4,5% angekommen ist. Die Zentralbank wird die Zinsen wahrscheinlich weiter erhöhen, weil die Inflationserwartungen deutlich über dem Ziel liegen (5,8% für 2016). Dennoch werden die weiteren Zinserhöhungen der brasilianischen Wirtschaft wahrscheinlich nicht bei der Erholung helfen, weil das Bruttosozialprodukt im ersten Quartal 2015 wahrscheinlich wieder um 0,2% y/y schrumpfen wird - das letzte Mal, dass das brasilianische BIPs anstieg, lag im ersten Quartal 2014. Präsident Tombini wird daher die Auswirkungen der steigenden Finanzierungskosten auf die brasilianische Wirtschaft beobachten, während auf der anderen Seite gleichzeitig die Zinsen erhöht werden. Eine zunehmende Rezession würde jedoch mehr Druck auf dem Arbeitsmarkt hinzufügen und daher mechanisch den Inflationsdruck erleichtern, sodass die Zentralbank die Zinsen 2016 wieder senken könnte.

USD/BRL

Angesichts des Carry-Appetits hat sich die Aufwertung des BRL in den letzten Wochen beschleunigt. Die Unsicherheit über das Timing der Fed-Erhöhung und die schwachen brasilianischen Daten haben jedoch die Carry-Traders gedrängt, ihre Gewinne mitzunehmen und daher ist der Real stark zurückgegangen. Kurzfristig erwarten wir, dass die Trader die höher verzinste Währung bevorzugen werden, weil weitere Zinserhöhungen der BCB sehr wahrscheinlich sind. Mittelfristig sollte sich die US-Wirtschaft von dem strengen Winter erholen. Alles in allem gibt es noch Raum für eine weitere Aufwertung des BRL, aber es könnte von nicht allzu langer Dauer sein. Der USD/BRL befindet sich nun bei 3,0577 und braucht einen neuen Impuls, um sich über dem gleitenden 50-Tagesdurchschnitt zu bewegen. Unterstützungen liegen bei 2,8265 und bei 2,76.



FX Märkte

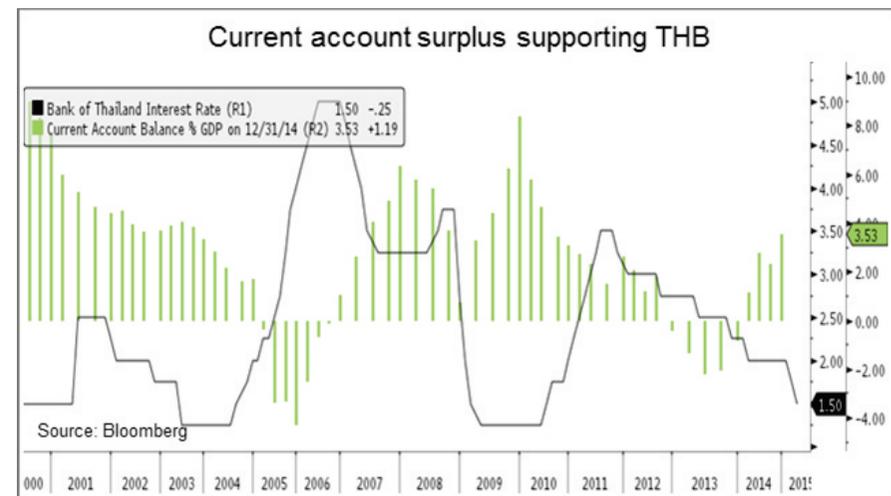
Abschwächung des THB aufgrund der BoT-Maßnahmen

Diese Woche hat die Bank of Thailand unerwartet ihren Leitzins um weitere 25 Basispunkte auf 1,50% gesenkt. Interessanterweise ist die Währung überaus widerstandsfähig geblieben, obwohl es fundamentale Gründe für eine Abschwächung des thailändischen Bahts gibt. In der Tat war der THB eine der wenigen Währungen, die gegenüber dem USD eine Aufwertung erfahren haben, was es ihm ermöglichte, zu einer der stärksten regionalen Währungen zu werden. Doch nach langem Warten deutet nun eine veränderte Haltung der Bank of Thailand darauf hin, dass man von weiteren Abschwächungen des THB ausgehen kann.

Die Regierung hat seit Übernahme der Macht darum gekämpft, eine politische Legitimität herzustellen, das Wirtschaftswachstum zu unterstützen und das Vertrauen im Inland zu stärken. Doch der THB wertete weiter auf. Eine Hauptbegründung für den starken THB war die Verbesserung der Leistungsbilanz, angetrieben von den niedrigeren Importen. Ein deutlicher Rückgang bei den Importen ist den niedrigeren Ölpreisen zuzuschreiben, und das langsamere Wirtschaftswachstum hat die Nachfrage nach Automobil- und Investitionsgütern begrenzt. Zudem haben die nach Renditen hungernden ausländischen Anleger ihr Kapital in thailändische Anlagen investiert, um Vorteile aus den höher verzinslichen Regierungsanleihen zu ziehen.

Die Entscheidung der Zentralbank, die Zinsen zu senken, war direkt darauf ausgerichtet, die negativen Auswirkungen des THB auszugleichen. Diese Senkung fand in einer Abstimmung mit 5-2 Stimmen statt, wobei zwei Mitglieder lieber die Zinsen gleich gehalten hätten. Der Begleitkommentar war deutlich zurückhaltend, und der Fokus lag auf den Auswirkungen eines starken THB. Es war klar, dass die BoT jetzt deutlich besorgt war, dass Exporte und Inflation durch den "aktuellen Aufwertungsdruck des thailändischen Bahts" beeinträchtigt werden. Die Kerninflation sank auf einen 1-Jahres Tief von 1,31% im März. Nachdem sie die THB-Stärke ausdrücklich erwähnt hatte, vermuten wir, dass das Risiko einer Zinssenkung unter das Allzeittief (1,25%) stark gestiegen ist. Unsere Erwartungen, dass der THB die

die Performance seiner regionalen Pendanten übertreffen wird, sofern die BoT nicht tätig wird, sowie dass Binnennachfrage und Inflationsdaten weiter schwach bleiben, sollte dazu führen, dass man von einer weiteren Anpassung ausgehen kann. Um die THB-Stärke begrenzen zu helfen hat die BoT Entspannungsmaßnahmen auf Kapitalströme angekündigt. Diese Maßnahme wird den Abfluss des Inlandskapitals und Zustrom der Investitionen unterstützen. Angesichts des Timings der Ankündigung vermuten wir, dass die Maßnahmen bei der Linderung des Drucks von der starken THB ausgerichtet werden. Mit weiteren Lockerungsmaßnahmen sieht sich die Regierung zu einer weiteren Schwächung des THB verpflichtet.



Börse

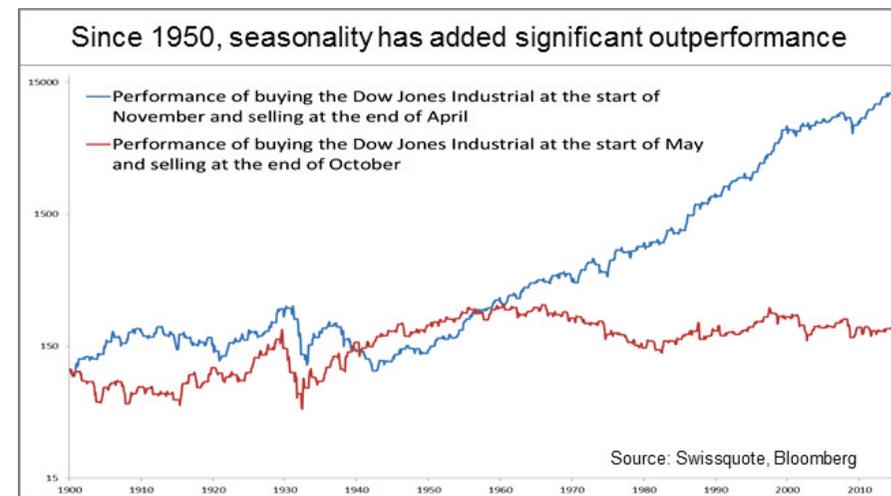
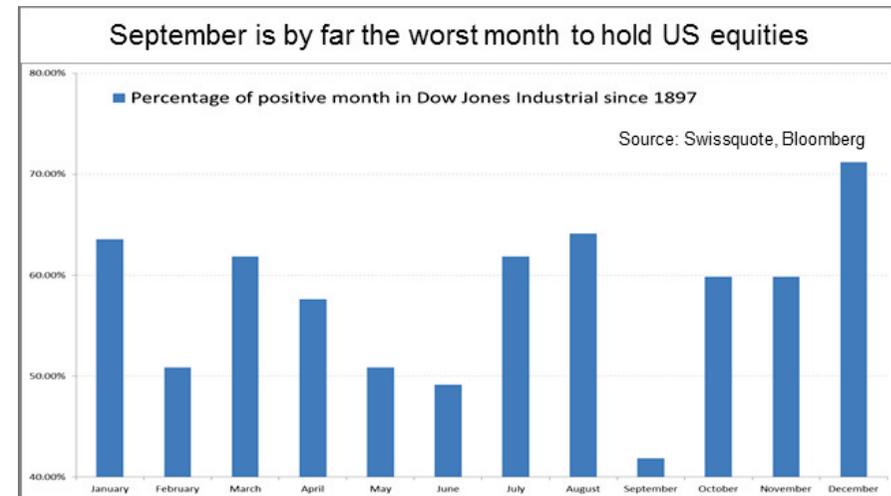
Verkaufe im Mai und geh weg

Saisonalität unterstützt die US-Aktien weniger

Eine viel gehörte Börsenregel lautet: "Verkaufe im Mai und geh weg". Konkret versteht man darunter, US-Aktien Anfang November zu halten und Ende April zu liquidieren. Es bedeutet nicht, dass der Aktienmarkt vom 1. Mai bis Ende Oktober fallen wird, es bedeutet nur, dass die Leistungen in dieser Zeit empirisch niedriger als im verbleibenden Jahr sind. Obwohl die unterschiedliche Leistung teilweise von einer Wiederholung großer Marktrückgänge nahe September (z.B. 1987, 1998 und 2008) stammt, sollten einige gewisse wiederkehrende Fakten nicht übersehen werden. September ist mit Abstand der schlechteste Monat, US-Aktien zu halten, da er positiv in nur etwa vier von zehn Fällen (41,88%) ist. Der einzige andere Monat, der im Durchschnitt häufiger negativ als positiv ist, ist Juni, aber nur mit einer geringen Marge (49,15%). Auf der anderen Seite ist Dezember mit Abstand der beste Monat, um US-Aktien zu halten, da es positiv in mehr als 7 von zehn Fällen (71,19%).

Was bedeutet das für 2015?

Obwohl der S&P 500 seit Februar keine signifikanten neuen Höchststände erreichen konnte, eröffnet die kommende weniger unterstützende Saisonalität kurzfristig nicht den Weg auf einen starken Rückgang. Ein Teil der Gründe dafür ist, dass die jüngste Erholung der US-Aktien weitreichend (Mid und Small Caps bestätigen die Stärke der Large-Cap) ist und die aktuelle technische Struktur (aufsteigendes Dreieck) eine kurzfristige bullische Tendenz begünstigt. Angesichts der Fed, die sich für den Straffungszyklus in diesem Jahr (voraussichtlich im September) vorbereitet, vermuten wir jedoch, dass die Handelsperiode um den September herum wahrscheinlich eher volatil sein wird. Folglich würden wir nicht überrascht sein, einige Gewinnmitnahmen in den nächsten Monaten zu sehen (Richtung Ende des Sommers) was die gedämpften Renditen für den Zeitraum von Mai bis Oktober bestätigen würde.



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.