

WOCHEN- BERICHT

1. - 7. Juni 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	G7-Sitzung in Dresden - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Von Griechenland zu den USA - Arnaud Masset
p5	Wirtschaft	BoJ-Protokoll hat die Inflation im Blick - Yann Quelenn
p6	Wirtschaft	Brasilianische Institutionen im Fokus - Arnaud Masset
p7	Wirtschaft	Sorgen um die neuseeländischen Daten - Yann Quelenn
p8	Haftungsablehnung	

Wirtschaft**G7-Sitzung in Dresden**

Wir lehnen uns weit aus dem Fenster damit, am Freitag zu schreiben, aber nicht mit einem Deal für Griechenland am Wochenende rechnen. Wir akzeptieren, dass die G7-Sitzung eine Gelegenheit für Effekthascherei und Vorantreiben souveräner Ziele anstatt des Baus unilateraler Abkommen ist. Deshalb denken wir, dass keine innovativen Durchbrüche auf kritische Spannungspunkte auftreten werden. Sicherlich, das schwankende globale Wachstum wird ganz oben auf der Tagesordnung stehen. Angesichts der Tatsache, dass alle Nationen eine ultra-lockere Geldpolitik durchführen, um Druck auf Europa auszuüben, nicht das System zu „schocken“, indem Griechenland in Verzug gebracht wird, wird das ein zentrales Thema sein. Besonders von den USA wird erwartet, dass sie entschlossen sind, Europa unter Druck zu setzen, Schwelle zu senken, was die Cash-for-reforms angeht. Klar, US-Politiker sind besorgt, dass eine Krise in Europa (trotz des Vertrauens der Märkte in begrenzte Ansteckung) die weltweite Erholung beschädigen und Anleger wieder in den sicheren USD-Handel treiben würde. Während die Exporte in den wichtigsten Handelsregionen bereits nachlassen, wird ein starker USD nur „vorübergehende“ wirtschaftliche Schwäche bedeuten, im ersten Quartal 2015 berichtet.

Doch angesichts der Fokus der USA auf Wachstum und Griechenland-Krise, könnte dies eine Gelegenheit für China sein, in ihre Agenda zu rutschen. Offenbar will China, dass der Yuan, eine größere Rolle im internationalen Finanzwesen spielt, und eine Position einnimmt, die ihren wachsenden Einfluss widerspiegelt. In einem robusten Schritt, was darauf hindeutet, dass der Einfluss der USA in der G7 schwindet, revidierte der IWF seine Beurteilung der Bewertung der CNY auf „nicht mehr unterbewertet“, nach dem Hinweis, sie wurde im Jahr 2013 „um 5-10% unterbewertet“. Für China wäre es eine Erfolgstrümphe, den Yuan in dem Korb von Währungen mit IWF-Sonderziehungsrechte (SZR) zu haben, der für eine Review fällig ist in diesem Herbst. Es war eine deutliche Verschiebung des US-Einflusses, weil die europäischen Nationen unterzeichnet haben, die China-geführten Entwicklungsbank trotz der US-Ermahnungen einzuschließen. Was darauf

hinweist, dass G7-nationen trotz der Nachfrage nach einer Währungsliberalisierung seitens der USA (und Japan) China ein Privileg bieten und wahrscheinlich Druck auf den IWF ausüben, die China-geführte Entwicklungsbank trotz Ermahnungen der USA einzuschließen. Das ist nicht zu sagen, dass das Hinzufügen des Yuan nur ein Teil eines Beliebtheitswettbewerbs ist, weil China hat klare Fortschritte gemacht, hat den Yuan „frei verwendbar“ zu machen. Starke Unterstützung der G7 würden es dem IWF jedoch erlauben, einen Pass für „noch zu starke“ externe Positionen bereitzustellen sowie Zeit Reformen auszuführen, um „übermäßige Ersparnisse zu reduzieren und eine nachhaltige externe Balance zu erreichen“ sowie einen flexiblen Wechselkurs anzunehmen.

Wirtschaft**Von Griechenland zu den USA**

Auch wenn Unsicherheiten bezüglich des griechischen Deals all die Aufmerksamkeit der letzten Wochen auf sich zogen, was Verwirrung hervorrief, da Händler Erwartungen von einem Extrem ins andere verschoben haben, denken wir dass die Aufmerksamkeit des Marktes sich auf den Zeitpunkt und das Tempo der geldpolitischen Straffung in den USA konzentrieren wird, da wir erwarten, dass sich die Wirtschaft bald erholen wird. Die letzten Kommentare zeigen, dass die Fed-Beamten in Bezug auf die erste Zinserhöhung restriktiv sind, was die Chancen auf eine erste Zinserhöhung restriktiv erhöht. Dies könnte die Chancen auf eine schrittweise Straffung bereits in diesem Jahr erhöhen, zumal die neuesten CPI-Zahlen dies unterstützen, denn der Kern-CPI lag bei 0,3% im Monatsvergleich (erwartet 0,2%). Janet Yellen wiederholte ihren optimistischen Ausblick für das kurzfristige Momentum der US-Erholung trotz des nach unten korrigierten BIPs der zweiten Quartal um -0.7% vom 0,2% im Vergleich zum letzten Quartal, während die Märkte -0.9% erwarteten. Eine endgültige Überprüfung soll am 24. Juni stattfinden. Die Vorsitzende der Federal Reserve erklärte, dass eine "Reihe von wirtschaftlichen Gegenwinden die Erholung verlangsamt haben und zu einem gewissen Ausmaß weiterhin die Prognosen beeinflussen". Sie fügte hinzu: "Falls sich die Wirtschaft weiter so verbessert wie ich erwarte, denke ich, dass es an einen bestimmten Punkt dieses Jahres sinnvoll wäre, den ersten Schritt zu machen und den Leitzins zu erhöhen, um damit den Prozess einer geldpolitischen Normalisierung einzuleiten." Yellen milderte jedoch ihren Kommentar etwas ab, indem sie hinzufügte, dass "die Gegenwinde, denen unsere Wirtschaft ausgesetzt ist, noch immer nicht vollkommen abgeklungen sind, weshalb ich davon ausgehe, dass weiteres Wachstum bei Beschäftigung und Wirtschaftsleistung für den Rest des Jahres und darüber hinaus moderat bleiben wird."

Frau Yellen sprach zudem einen interessanten Punkt zum Arbeitsmarkt an. Sie erkannte an, dass auch wenn die Arbeitslosenquote "auf ein Niveau gefallen ist, das viele Ökonomen langfristig als nachhaltig ansehen, ohne

dass es zu Inflation kommt", so zeigen die aktuellen Statistiken dennoch nicht vollständig "das Ausmaß der Flaute am Arbeitsmarkt". In der Tat müssen sich als arbeitslos registrierte Menschen aktiv um eine Arbeit bemühen; ist dies nicht der Fall, werden sie in den Statistiken nicht berücksichtigt. Zur Erinnerung: U-6 (Messzahl, bei der langfristig Arbeitslose und die unfreiwillig Teilzeitbeschäftigten berücksichtigt werden) hat im letzten April 10,8% erreicht, zwei Mal so viel wie die beliebtere Messzahl U-3 (5,4% der Gesamtbeschäftigten für April).

Die Situation am Arbeitsmarkt ist daher nicht ganz so glänzend und wir glauben, dass die Währungshüter der Fed das sehr wohl wahrgenommen haben, wenn sie das Timing der ersten Zinserhöhung festlegen werden. Allerdings, unserer Meinung nach, sind die meisten Marktteilnehmer konzentrierter auf Inflationsdaten und Konjunkturindikatoren und warten auf guten Nachrichten, um die Dollar-Rallye fortzusetzen.

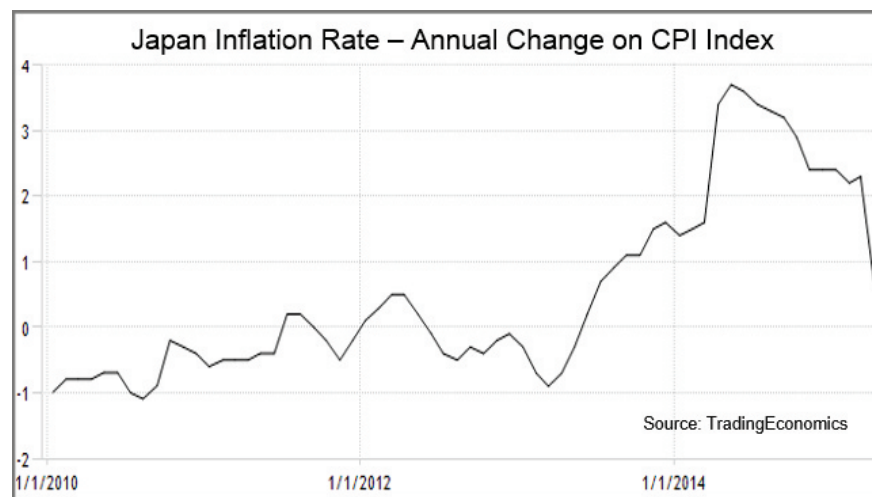
Auch wenn die Inflation Zeichen der Besserung zeigt, denken wir, dass es nicht ausreichen würde, eine Zinserhöhung vor Ende des Sommers zuzulassen. Die Fed möchte die Zinsen darüber hinaus nicht zu schnell anheben und wird es wohl eher zulassen, dass sich die US-Wirtschaft ein bisschen schneller beschleunigt, bevor sie den ersten Schritt unternimmt. Daher erwarten wir keine Zinserhöhung bevor September.

Wirtschaft
BoJ-Protokoll hat die Inflation im Blick

Das Protokoll der Bank of Japan zu ihrer Sitzung im April wurde am letzten Dienstag veröffentlicht. Die Hauptaussage war, dass die quantitativen Lockerungsmaßnahmen andauern werden, bis die Inflation stabil bei 2% liegt. In der Tat ist die Preisstabilität die Hauptsorge für die Zentralbank und ihre Glaubwürdigkeit. Aus diesem Grund hat sich die BoJ für ein Durchatmen entschieden und für eine Verschiebung des 2% Inflationsziels auf 2016. Einige Mitglieder denken jedoch, dass auch der neue Zeitrahmen zu optimistisch ist.

Zudem wurde darauf hingewiesen, dass es "dem Privatverbrauch an Momentum fehlt". Dennoch verbessern sich die Einkommen und sollten den Verbrauch ankurbeln und damit auch die Inflation beflügeln. In dieser Hinsicht hat sich der Einzelhandelsumsatz im Vergleich zum vergangenen Monat im April auf 0,4% nach einem enttäuschenden Lesen auf -1,9% im März erholt. 1,1% wurde erwartet. Die von Ministerpräsident Shinzo Abe im vergangenen Jahr eingeleitete Steuererhöhung löste eine tiefere Krise aus, was den globalen Konsum geschwächt hat. Dennoch wurde eine weitere Erhöhung auf 2017 verschoben. Annullierung dieser zukünftigen Steuererhöhung, die vollständig ein Teil der "Abenomics" ist, wäre das Signal, dass diese Finanzpolitik sicherlich ineffizient war.

Wir gehen davon aus, dass die Inflation steigen wird, da die Auswirkungen des niedrigen Ölpreises nachlassen und die aktuelle Abwertung des Yen der Inflation positiven Schwung verleihen wird. Darüber hinaus sagte Gouverneur Kuroda: "der Yen könnte steigen, wenn die japanische Wirtschaft in den nächsten zwei Jahren wächst, was die BoJ prophezeit." Wir bleiben jedoch skeptisch, was eine nachhaltige Erholung in Japan angeht. Nach all den massiven quantitativen Lockerungen, gibt selbst die BoJ zu, besorgt zu sein, dass die um die Anleihen, die erworben wurden, um die Wirtschaft zu unterstützen, Verluste bringen. Mögliche Wertverluste können sehr groß sein.



Wirtschaft

Brasilianische Institutionen im Fokus

Eine geschäftige Woche folgt, da die Copom am nächsten Mittwoch ihre geldpolitische Entscheidung mitteilen wird, während an der Datenfront am Montag der PMI für das verarbeitenden Gewerbe für Mai und die Handelsbilanz fällig sind; die Industrieproduktion für April am Dienstag und der PMI für den Dienstleistungssektor für Mai wird am Mittwoch veröffentlicht.

Das brasilianische BIP für das 1. Quartal, das am letzten Freitag veröffentlicht wurde, betrug -1.6% im Vergleich zum vergangenen Jahr gegenüber -1.8% erwartet. Die Daten weisen darauf hin, dass die brasilianische Wirtschaft im Vergleich zum vorhergehenden Quartal um 0.2% gefallen ist nachdem sie im vierten Quartal um -0,2% gesunken war (positive Zahlen sahen wir das letzte Mal im ersten Quartal 2014) und wir gehen davon aus, dass dies nicht die letzte Kontraktion des Jahres sein wird. Das Wachstum wird wohl erst Mitte 2016 sein großes Comeback haben. Aktuell ist Brasilien daher ein etwas schwieriger Standort; die jüngsten strategischen Sparpakete wurden jedoch letzte Woche genehmigt, da der Senat Maßnahmen genehmigt hat, die Renten und Arbeitnehmerleistungen zu senken, was zur Verringerung der hohen Schuld der Regierung führen sollte. Dies wird daher dazu beitragen, das Budget auszugleichen und gleichzeitig das Vertrauen in die Regierung von Präsidentin Dilma Rousseff wiederherzustellen. Der brasilianische nominale Budgetüberschuss für April belief sich auf 11,2 Mrd. gegenüber 5 Mrd. erwartet, aber die Nettoverschuldung hat sich auf 33,8% des BIP von 33,1% erhöht.

Mögliche Zinserhöhung von 50 Basispunkten der Selic Rate

Ursprünglich sind wir davon ausgegangen, dass die BCB die Selic Rate bei der nächsten Sitzung am 2. und 3. Juni um 25 Basispunkte auf 13,50% erhöhen wird, da die Daten eine leichte Verlangsamung bei der erhöhten Inflation anzeigen, während Überraschungen nach unten an der Wirtschaftsfront auf eine schlimmere Kontraktion der Wirtschaft hinweisen. Die jüngsten restriktiven Kommentare von dem Vizegouverneur der Zentralbank Luiz Awazu Pereira zeigen jedoch, dass die

BCB die Straffungsgeschwindigkeit beibehalten will, denn er sagte, dass die Copom weiter "wachsam" bleiben wird. Die Formulierung deutet somit an, dass eine Zinserhöhung von 50 Basispunkten auf 13,75% bei der nächsten Sitzung wahrscheinlich sein könnte.

Der BRL hat sich gegenüber dem US-Dollar abgeschwächt und hat gestern den Widerstand bei 3,19/20 getestet, bevor er sich um 3,16 stabilisieren konnte. In den nächsten paar Tagen werden die politischen Faktoren den BRL weiter unter Druck setzen, und wir erwarten daher kurzfristig weitere Schwäche.

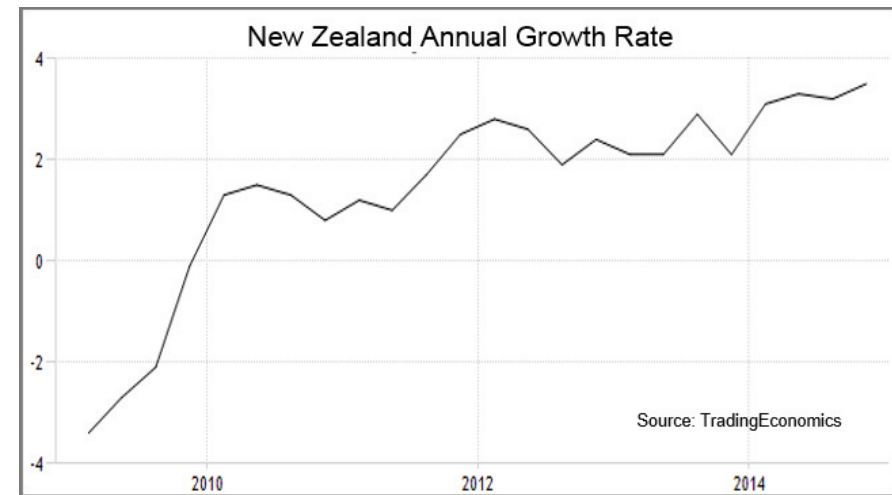


Wirtschaft
Sorgen um die neuseeländischen Daten

Die Baugenehmigungen lagen gestern Nacht bei enttäuschenden -1,7% im Monatsvergleich; der alte Wert hatte bei 11% gelegen. Gleichzeitig ist der ANZ-Aktivitätsausblick, eine Umfrage zur Unternehmensmeinung, auf ein Zweijahrestief gefallen. Nur 15,7% der Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass sich die neuseeländische Wirtschaft verbessern wird. Sie muss mit der Umfrage des letzten Monats verglichen werden, wo 30,2% eine positive Meinung hatten. Das Unternehmensvertrauen nimmt mit einer zurückgehenden Konjunktur ab. Fonterra, eine neuseeländische Bauerngenossenschaft, hat insbesondere das Mindestergebnis seit 8-Jahre aufgrund der Überangebot von Milchprodukten auf der Welt erreicht. Das wird noch mehr Druck auf das neuseeländische BIP hinzufügen.

Die Inflationserwartungen für Neuseeland für dieses Jahr sind auf 1,62% gefallen. Die alte Schätzung lag bei 1,76%. Dennoch liegt die Inflation weiter im Zielband der Reserve Bank von 1 bis 3%. Außerhalb dieses Bereichs wird der offizielle Leitzins von 3,5% wohl gesenkt werden. Darüber hinaus würden die schwächeren Wirtschaftsdaten die Reserve Bank dazu bringen, die Wirtschaft anzukurbeln. Es gibt dennoch weiter Handlungsspielraum für die Reserve Bank. Die Zentralbank hat auch mit Immobilienpreise, die aufgrund der niedrigen Hypothekenzinsen steigen werden umzugehen. Manche sagen, dass die Blase zu platzen ist. Selbst die Regierung des Landes hat Angst vor der Immobilienblase in Auckland zugelassen. Durchschnittlich haben sich im ganzen Land die Preise um rund 8% seit März 2014 erhöht. Durch die Reduzierung der Preise besteht das Risiko für den Wohnungsmarkt zu entflammen.

Während der letzten sechs Monate ist der NZD gegenüber dem Greenback schwächer geworden und handelt nun zwischen 1,4000 und 1,4100. Die jüngsten großen Bewegungen sind jedoch hauptsächlich auf die USA zurückzuführen. Die Bestätigung der neuseeländischen Schwierigkeiten wird das Paar jedoch höher schicken.



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.