

WOCHEN- BERICHT

15. - 21. Juni 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | FX Märkte | Regionale Währungskriege in Asien intensivieren sich - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | RBNZ-Leitzinssenkung - Arnaud Masset |
| p5 | Wirtschaft | OPEC verteidigt ihren Marktanteil - Yann Quelenn |
| p6 | Wirtschaft | Brasilianische Wirtschaft weiterhin unter Druck - Arnaud Masset |
| p7 | Wirtschaft | Probleme der USA auf dem Weg zur Erholung - Yann Quelenn |
| p8 | Haftungsablehnung | |

FX Märkte
Regionale Währungskriege in Asien intensivieren sich

In einem Vergeltungsschlag gegen die regionale Währungsstärke hat die Bank of Korea ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 1,5% gesenkt (der Konsens sah unveränderte Zinsen voraus). Zinsentscheidungen sind laut Gouverneur Lee nicht einstimmig gefallen. Nach dem Ausbruch des Mers-Virus, der die Unternehmensaktivität stärker als erwartet gebremst hat, ist jetzt das Vertrauen der Verbraucher gefallen und die Exporttätigkeit stetig gesunken. Das heißt, die Wachstumsaussichten sind negativ. Insgesamt war die begleitende Stellungnahme zurückhaltend und hat angezeigt, dass die „Abwärtsrisiken für die inländische Wachstumsprognose im April zugenommen haben“. Doch der primäre Grund für den proaktiven Schritt waren die anhaltend schwachen Daten aus dem Exportmarkt. Die BoK senkte ihren Exportausblick und sagte, dass sich der „Trend eines Exportrückgangs beschleunigt hat“. Der KRW befand sich seit 3 Jahren auf einem Bullentrip gegen seinen regionalen Wettbewerber JPY, da die Abenomics durch kompetitive Abwertung Wachstum gestohlen haben. Daten für die Mai-Exporte zeigen eine signifikante Schrumpfung um 10,9%. Mit dem Zusammenbruch bei den Exporten hat die Regierung erneut die Notwendigkeit für einen schwachen KRW bestätigt und sich besorgt über die kompetitive Abwertung der Nachbarn geäußert. Während die Entscheidung letztlich datenabhängig sein wird, vermuten wir, dass weitere Lockerungen bekannt gegeben werden, um die Schwäche des KRW zu verteidigen. Das heißt, wir gehen davon aus, dass andere regionale asiatische Exportnationen nun mit Gegenmaßnahmen reagieren werden. Doch die Lockerungsmaßnahme der BoK wird von einer wachsenden Haushaltsverschuldung begrenzt werden. Billige Kreditkonditionen befeuern eine rapide zunehmende Verschuldungsexpansion der privaten Haushalte. Dies war schon in der Vergangenheit ein Problem für Korea. Doch die Ausfälle blieben niedrig, da die Kredite hauptsächlich wohlhabende Haushalte betrafen. Aber stetige Zinssenkungen haben zu einem Rückgang der Konsumausgaben geführt, da Haushalte bestrebt sind, Schulden zu reduzieren. Es ist klar, dass die BoK bei der Festlegung ihrer Politik auch die Verschuldungssituation der Haushalte im Blick haben wird.



Wirtschaft**RBNZ-Leitzinssenkung**

Anfang letzter Woche hat die Reserve Bank of New Zealand ihre Geldpolitik zusammen mit ihrer Entscheidung zum offiziellen Leitzins veröffentlicht. Der Bericht der RBNZ gab uns detailliert Auskunft über die aktuelle Verfassung der neuseeländischen Wirtschaft. Hier wurde der schnelle Überblick so angelegt, dass sie die Faktoren verstehen können, die die RBNZ zur Leitzinssenkung um 25 Basispunkte auf 3,25% geführt haben.

Nachdem die Arbeitslosenquote von 7,2% im dritten Quartal von 2012 konstant auf 5,5% im zweiten Quartal von 2015 gesunken ist, steigt sie nun wieder und hat im ersten Quartal von 2015 5,8% erreicht. Dieser Anstieg kann durch eine höhere Erwerbsbeteiligung erklärt werden, die im ersten Quartal von 2015 auf ein Rekordhoch von 69,9% gestiegen ist. Ein starkes Beschäftigungswachstum ermutigt die Bevölkerung, sich nach einem Job umzusehen. Im ersten Quartal ist die Erwerbsbeteiligung um 73.000 Personen angestiegen, wobei die Hälfte aus starker Nettozuwanderung stammt. Die Nettozuwanderungsrate ist über die letzten vier Quartale hinweg über 1% geblieben. Die Arbeitslosenquote jedoch wird als auf etwa 5% hinabfallend prognostiziert, was zu einem gewissen Anstieg des Lohndrucks führen könnte. Niedrigere Ölpreise und ein stärkerer NZD haben darüber hinaus im ersten Quartal Druck auf die Inflation ausgeübt; der VPI-Gesamtindex fällt dabei unter 1% im Jahresvergleich im Wintermonat.

All diese Faktoren - langfristiges Beschäftigungswachstum, starke Nettozuwanderung, beständiges Lohnwachstum und niedrigere Leitzinsumgebung - haben den Druck auf den Immobilienmarkt erhöht, was die Eigentumspreise nach oben gedrückt hat. Im April ist der durchschnittliche Immobilienpreis (inklusive Auckland) um 7% y/y im Mai bzw. 1,1% auf Monatsbasis gesprungen, mit einem substantielleren Zuwachs in Auckland, wo der durchschnittliche Preis um mehr als 20% y/y gestiegen ist. Die alarmierende Situation auf dem Immobilienmarkt hat die RBNZ jedoch nicht davon abgehalten, die Official-Crash-Rate um 25 Basispunkte vor dem Hintergrund von Wachstumsbedenken und niedrigen Inflationsdruck auf 3,25% zu senken.

Die RBNZ sieht jedoch nicht tatenlos zu, sondern ergreift Maßnahmen, um dem wachsenden Marktrisiko in Auckland zu begegnen. Die Bank schlug Änderungen der LVR (loan-value-ratio)-Policy im Mai vor, wobei diese potenziell im Oktober dieses Jahres vorgenommen werden könnten. Die neuen Richtlinien sieht vor, dass Investoren in Wohnungseigentum in Auckland, die Bankkredite aufnehmen, eine Einlage von mindestens 30% haben. Die zweite Änderung betrifft einen Anstieg des existierenden "Speed-Limits" für jene Gläubiger mit hoher LVR (d.h. mit einer Bankeinlage von weniger als 20%) außerhalb von Auckland von 10% auf 15% des Dollarwerts des neuen Immobilien-Hypothekengeschäfts der Bank. Der Zweck dieser Anpassungen ist, das Ungleichgewicht zwischen Auckland und dem Rest des Landes zu reduzieren, und auch die Widerstandskraft des Bankensystems zu verbessern, sollte es zu einem Platzen der Immobilienblase kommen.

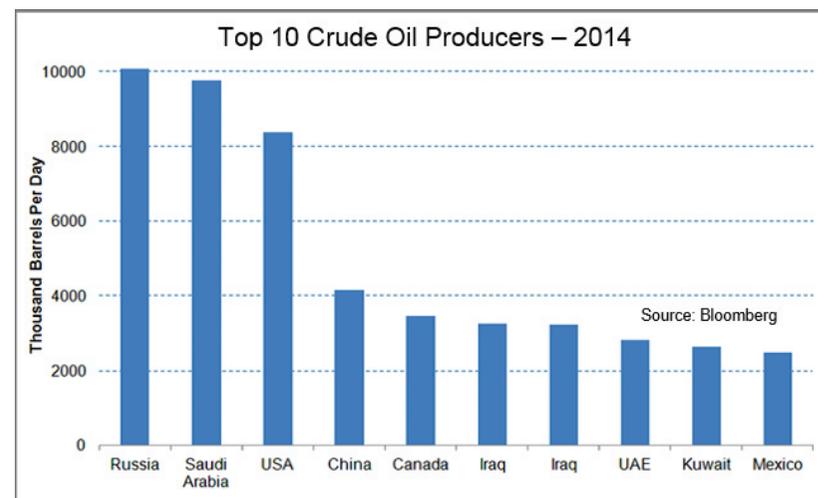
Trotz des Ersuchens der Reserve Bank an Banken, den „Geist“ der Restriktion zu beobachten und das Leihen an Investoren mit hoher LVR zu meiden, vermuten wir, dass Investoren über den Sommer LVR-Kredite verfolgen werden, bevor die neue Regelung in Kraft tritt. Daher erwarten wir, dass der Immobilienmarkt sich weiter stärkt, bevor wir die Wirkung der neuen Regelung sehen werden. Insgesamt wird es die Neigung der Reserve Bank, die Zinsen trotz ihrer stark zurückhaltenden Tendenz zu senken - zu einem gewissen Grad - mildern.

Wirtschaft
OPEC verteidigt ihren Marktanteil

Auf dem OPEC-Gipfel, der vergangenen Freitag in Wien stattgefunden hat, wurde beschlossen, das Produktionsniveau (trotz der Bedenken einiger Mitglieder eines Überangebots) beizubehalten. Die OPEC-Förderquote verbleibt auf einem Niveau von 30 Millionen Barrel pro Tag trotz sinkender Ölnachfrage während des letzten Jahres. Es scheint, dass die OPEC immer noch mit ihrer Strategie beschäftigt ist, ihren Marktanteil von 40% der Weltölvorsorgung zu verteidigen. Doch die Aufrechterhaltung der Produktion auf diesem hohen Niveau setzt die boomende US-Schieferöl-Industrie unter Druck, deren Produktionskosten höher liegen. Die Strategie beruht auf der Annahme, dass hohe Produktionskosten die US-Bohrungen verlangsamen. Es gibt zunehmend Anzeichen dafür, dass diese Niedrigpreisstrategie tatsächlich funktioniert, da die US-Bohrstellen in der vergangenen Woche um rund 1% zurückgegangen sind. Im vergangenen Jahr sind 50% der US-Bohrstellen geschlossen worden.

Die OPEC hat auch betont, dass die Beibehaltung eines solch hohen Niveaus im Kontext einer globalen Konjunkturerholung nötig ist, da sich das Überangebot in Folge steigender Nachfrage wahrscheinlich entspannen wird. Die OPEC fügte hinzu, dass "Marktstabilität jedermanns Anliegen sein muss."

Nach dem OPEC-Treffen hat Iran bekräftigt, dass er auf den Markt zurückkehren wird. Zur Zeit befindet sich Iran noch immer unter Embargo. Wir erwarten jedoch bis 30. Juni ein Abkommen zwischen Teheran und sechs Ländern (China, Frankreich, Deutschland, US, Großbritannien, Russland). Im Falle von Atomdeals, welche die Sanktionen aufheben würden, hat sich Teheran dafür ausgesprochen, trotz sinkender Preise mehr Öl zu exportieren. Iran hat jedoch die feine Balance zum Ausdruck gebracht, die zwischen den OPEC-Ländern gehalten wird, um den Produktions-Output zu stabilisieren, während der Ölpreis sinkt. Dies alles hat letztlich den Ölpreis nach unten gedrückt und wir denken, dass der Brent mittelfristig 60\$ pro Barrel erreicht.



Wirtschaft
Brasilianische Wirtschaft weiterhin unter Druck

Dilma Rousseff kündigte am letzten Dienstag einen Infrastruktur-Investitionsplan im Umfang von 198 Mrd. BRL an. Die neuen Konzessionen werden an private Investoren versteigert werden und betreffen Investitionen in Seehäfen, Flughäfen, Straßen und Eisenbahnen. Der Hauptzweck dieses Pakets ist die Revitalisierung der brasilianischen Wirtschaft durch den Bau neuer und die Renovierung veralteter Infrastrukturen, die schwer auf der Produktivität und Effizienz der siebtgrößten Volkswirtschaft der Welt lasten.

Die Regierung hatte 2012 bereits einen Konzessionsplan aufgestellt, der aber - gelinde gesagt - kein großer Erfolg war, denn nur 20% der Gesamtausgaben in Höhe von 210 Mrd. BRL konnten das Interesse von privaten Investoren gewinnen. Doch diesmal räumte Rousseff ein, dass es zu einem fairen Anteil der privaten Investoren kommen soll, da die Brasilianische Entwicklungsbank den Gewinnern der Ausschreibungen attraktive Finanzierungsbedingungen anbietet. Neben dem offensichtlichen Wunsch der Regierung, ein positives Klima für private Investitionen zu schaffen, um die anhaltende Rezession zu beenden, verfolgt der neue Konzessionsplan auch das Ziel, einen Ausgleich der jüngst in die negativen Schlagzeilen geratenen finanzpolitischen Anpassungsmaßnahmen zu schaffen, die die Arbeits- und Sozialausgaben beschnitten haben. Das Investitionspaket kommt wie eine frische Brise daher, auch wenn es nicht sofort die Wachstumsperspektive verbessert, denn mehr als 65% der Investitionsauktion findet erst nach 2018 statt.

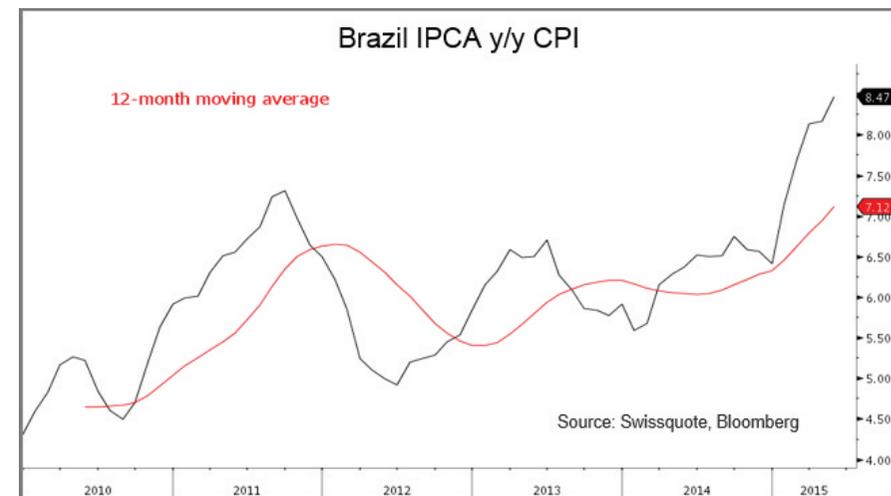
COPOM-Protokoll: nicht das Ende der Zinsanhebungen

Trotz dieser positiven Nachrichten sieht die brasilianische Zukunft nicht ganz so rosig aus. Die anhaltende Rezession wird wahrscheinlich unter Kollateralschäden vom Kampf der BCB gegen Inflation leiden.

Trotz der Bemühungen der BCB, die Inflation in Richtung des Ziels von 4,5% zu reduzieren, ist der Inflationsdruck in Brasilien weiterhin stark. Im Mai stieg die Inflation alarmierend an und belief sich auf 8,47% auf Jahresbasis. Insbesondere Nahrungsmittel und Getränke, Wohnungskosten, Gesundheitsausgaben und persönliche Ausgaben haben die Daten über die mittlere Prognose von 8,30%

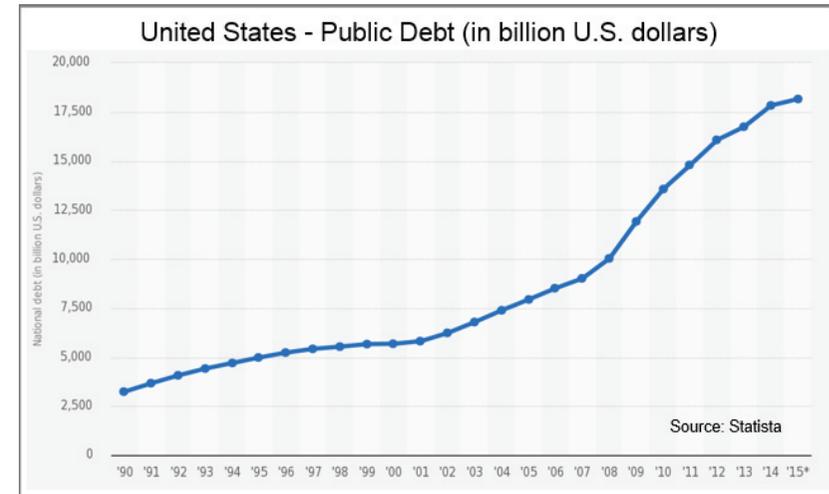
hinaus gepusht. Die negative Notierung erhöht die Chancen auf eine weitere Straffung der Geldpolitik durch die BCB, die Ende Juli die Selic Rate um weitere 50 Basispunkte anheben könnte (die nächste COPOM-Sitzung findet am 29. Juli statt). Darüber hinaus deutet der restriktive Ton des gestern veröffentlichten COPOM-Protokolls darauf hin, dass Brasilien mit seinen Zinserhöhungen noch nicht am Ende angekommen ist.

Die 2,5%ige BRL-Aufwertung gegenüber dem USD vom Donnerstag hebt die Tatsache hervor, dass der Markt tendenziell eher weitere Zinsstraffungen erwartet. Wir denken, dass die abnehmende Volatilität und das Fehlen von negativen Schlagzeilen über den anhaltenden Haushaltskonsolidierungsprozess das Interesse der Händler an der von der Carry-Trade getragenen brasilianischen Währung hochhalten und kurzfristig dazu führen wird, dass der BRL gegen den Dollar aufwertet.



Wirtschaft
Probleme der USA auf dem Weg zur Erholung

Das US-Arbeitsministerium veröffentlichte am vergangenen Montag seinen Arbeitsbericht (Job Report) für April. Es umfasst die Daten für offene Stellen (JOLTS). Die Zahl der offenen Stellenangebote betrug 5,3 Mio. Im März sanken die offenen Stellenangebote von 5,14 Mio. im Vormonat auf nun 4,99 Mio. Diese Daten bleiben aber umstritten, da wir die Vertrauenswürdigkeit der Zahlen aufgrund einer niedrigen Stichprobenzahl in Frage stellen. In der letzten Woche kamen die US-Einzelhandelsumsätze im Mai mit 1,2% auf Monatsbasis besser als erwartet herein, und konnten so die Rückgänge aus der Zeit von Dezember bis Februar ausgleichen. Dies ist der dritte Anstieg in Folge. Die Käufe von Neuwagen wirkten sich positiv aus. Darüber hinaus sind die Einzelhandelsumsätze um 2,7% im Vergleich zum Vorjahr angestiegen. Der Dollar konnte von diesen Daten profitieren, aber es scheint, dass der Markt nur ungern neue Dollar-Long-Position aufnehmen möchte, da es immer noch Unsicherheiten über die Erholung gibt. Doch die Erwartungen bezüglich einer Fed-Zinserhöhung im September haben sich erhöht. Nächste Woche wird das FOMC zusammentreten. Auch wenn eine Zinserhöhung sehr unwahrscheinlich ist, wird das Protokoll - das Anfang Juli fällig ist - aufmerksam untersucht werden, um zu evaluieren, wie hoch die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinserhöhung der Fed im September wirklich ist. Allerdings gibt es ein großes Problem, falls die Zinsen angehoben werden, denn dadurch wird sich auch das jährliche Defizit um einen respektablen Betrag erhöhen. Wir dürfen nicht vergessen, dass sich die Schulden der USA inzwischen auf 18 Bio. USD belaufen, und ein Anstieg von nur 1% würde das Staatsdefizit um mehr als 100 Bio. steigen lassen. Wir bleiben weiter vorsichtig für den EUR/USD, da die Kursentwicklung abhängt dieses Paares hauptsächlich von den Gesprächen mit Griechenland abhängt. Die Entwicklung des Paares bleibt nach unten gerichtet, solange es keinen handfesten Deal zwischen Griechenland und seinen Gläubigern gibt. Jede neue positive Information zu diesem Thema wird der Währung jedoch einen temporären Aufwärtsdruck verleihen. Vor dem Hintergrund einer US-Erholung sind wir der Ansicht, dass es ein guter Einstieg in EUR/USD-Short-Positionen wäre.



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.