

WOCHEN- BERICHT

6. - 12. Juli 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

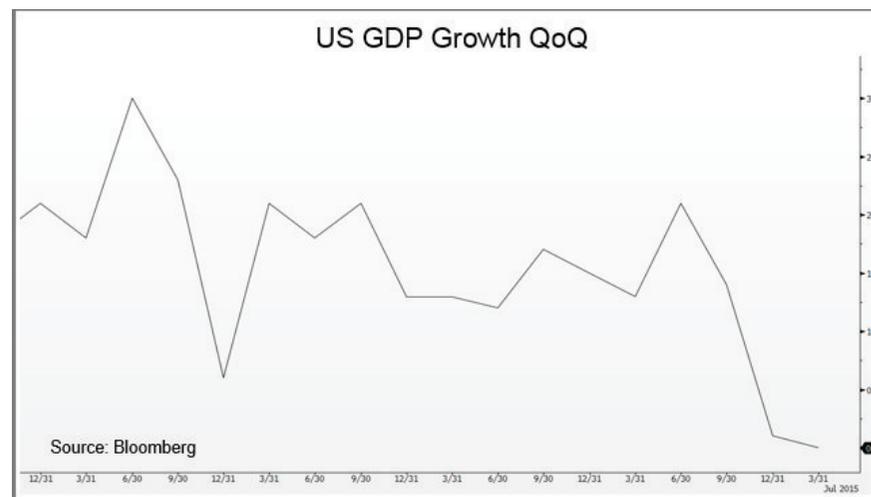
- | | | |
|----|--------------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | Spekulationen über Zinserhöhungen der Fed in September schwinden - Yann Quelenn |
| p4 | Wirtschaft | Grösster Abverkauf chinesischer Aktien seit 2008 - Arnaud Masset |
| p5 | Wirtschaft | Griechenland im Auge des Sturms - Yann Quelenn |
| p6 | Wirtschaft | Kämpfe der Schweizer Wirtschaft - Arnaud Masset |
| p7 | FX Märkte | Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Arnaud Masset |
| p8 | Haftungsablehnung | |

Wirtschaft
Spekulationen über Zinserhöhungen schwinden

Im Verlauf der letzten Woche wurden die NFP-Zahlen veröffentlicht: mit 223.000 lagen sie unter den Erwartungen. Die Arbeitslosenquote lag bei 5.3%, niedriger als letzten Monat (5.5%). Die Märkte schenken diesen Daten große Aufmerksamkeit und ein negatives Ergebnis dämpft die Spekulationen um eine Zinserhöhung im September. Der ADP-Jobbericht vom letzten Dienstag lag mit 237.000 (neuen Arbeitsplätzen) weit über den erwarteten 218.000. Diese Daten waren kein guter Indikator für die amerikanischen NFP.

Die Märkte werden diese Daten sorgfältig in Betracht ziehen, um die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im September zu beurteilen, auch wenn sich die Händler auf das Griechenlandreferendum konzentrieren. Die US-Daten waren gemischt in den letzten Monaten, sowohl stark (NFP) als auch enttäuschend (Wohnungsverkäufe, Verbrauchererwartungen). Der Druck liegt weiter auf dem Arbeitsmarkt, da eine Zinserhöhung im September stark von einem gesunden Arbeitsmarkt abhängt. Darüber hinaus konnten die NFP-Zahlen den Kreislauf mit positiver Rückkopplung nicht weiter antreiben. Ein dynamischer Arbeitsmarkt würde das Verbrauchervertrauen und die Verbraucherausgaben erhöhen, was nötig wäre, um das Inflationsziel von 2% zu erreichen. Die Fed möchte sich vor einer Erhöhung der Zinsen auch sicherer sein, dass das Inflationsziel von 2% erreicht werden kann. Deshalb denken wir, dass US-Daten den Märkten noch immer nicht ausreichen werden, um eine Zinserhöhung im September richtig einzupreisen. Der VPI für Juni wird in einigen Wochen bekanntgegeben. Das wird soliden Boden bieten, zu beurteilen, ob das Ziel von 2% erreicht werden kann. Ohne diese Grundlagen geht die Fed bei einer Zinserhöhung ein großes Risiko ein. Neben den Inflationszahlen wird das BIP für das 2. Quartal den letzten Ausschlag für die Spekulationen um eine Zinserhöhung im September geben, und die Märkte werden anfangen zu überlegen, ob 2016 nicht ein geeigneterer Zeitpunkt sein könnte.

Die Kursbewegungen des EUR/USD werden durch das griechische Referendum bestimmt, das Paar sollte allerdings im Zuge einer US-Erholung an Abwärtsmomentum gewinnen. Solange es ernsthafte Spekulationen über Zinserhöhungen gibt, wird der Greenback an Stärke gewinnen.



Wirtschaft
Grösster Abverkauf chinesischer Aktien seit 2008

Am 12. Juni lag der Shanghai Composite mehr als 60% höher als zu Jahresbeginn, während sein technologielastriges Pendant, der Shenzhen Composite, im selben Zeitraum um 123% angestiegen war. Während die Aktienmärkte jeden Tag neue Rekorde verzeichneten, und die People's Bank of China ihre Geldpolitik weiter senkt, sahen und sehen wir weiter keine Verbesserung der chinesischen Wirtschaft.

Die jüngsten Daten aus China zeigen, dass es immer noch keine Anzeichen auf eine Erholung gibt, da der HSBC Composite für Juni den dritten Monat in Folge auf 50,6 gefallen ist, während der PMI für den Dienstleistungssektor im Mai von 53,5 auf 51,8 gefallen ist. Vor ein paar Tagen ist der HSBC PMI für das verarbeitende Gewerbe auf 49,4 gefallen, was bestätigt, dass das verarbeitende Gewerbe weiter schrumpft. Die PBoC befindet sich nun seit fast einem Jahr im Lockerungsmodus und kämpft immer noch damit, die Verlangsamung der zweitgrößten Wirtschaft der Welt zu dämpfen. Die Bank senkte am letzten Wochenende sowohl den einjährigen Kreditzins um 25 Basispunkte auf 4,85% als auch die Mindestreservanforderungen für bestimmte Banken. Wir gehen davon aus, dass die PBoC ihre Geldpolitik in den kommenden Monaten noch weiter lockern wird.

Wie erwartet haben die chinesischen Aktienmärkte am stärksten von der Geldpolitik der PBoC profitiert und stiegen auf Rekordhochs: der Shenzhen Composite verzeichnete Allzeithochs. Um die Risiken eines Börsenkrachs zu begrenzen, sah sich die chinesische Regulierungsbehörde für Wertpapiere im Mai dazu gezwungen, die Vorschriften zum Margenhandel zu straffen. Dennoch ist passiert, was passieren musste, und die Aktienmärkte haben den Korrekturmodus eingeschlagen (immer noch nicht sicher ist, ob die Blase geplatzt ist). Die Anleger stossen ihre Aktien ab, um die Einschussforderungen zu erfüllen, wodurch natürlich der Abverkauf beschleunigt wird. Folglich versuchte der chinesische Regulierungsausschuss für Wertpapiere am letzten Donnerstag, den Markt zu stabilisieren, indem er die Vorschriften zur Margenfinanzierung gelockert hat. Das hat nicht geklappt.

Die chinesischen Aktienmärkte befinden sich nun offiziell im Bärenmarkt, und wir empfehlen nicht, bei einem Fall zu kaufen, da der Abverkauf der Aktien stattfindet, um zu verhindern, dass der Aktienpreis weiter fällt. Der CSRC versucht ebenso, das Short-Selling zu verhindern, indem er die Händler davon abhalten will, auf einen weiteren Fall des Aktienmarktes zu spekulieren. Dennoch muss der CSRC verstehen, dass Futures ein Instrument des Risikomanagements sind, und dass ihre Hauptaufgabe die Absicherung von Positionen ist. Das bedeutet, dass das Short-Selling in der Tat wichtig ist. Es scheint aber, als würden die chinesischen Regulierungsbehörden versuchen, den Aktienmarkt in der gleichen Weise kontrollieren zu wollen wie sie es mit dem Renminbi tun, und dass sie nur nach dem wirtschaftlichen Nutzen einer freien Börse suchen, doch die Mängel nicht in Kauf nehmen möchten.

Shenzhen Composite dropped 33% since June 12



Wirtschaft
Griechenland im Auge des Sturms

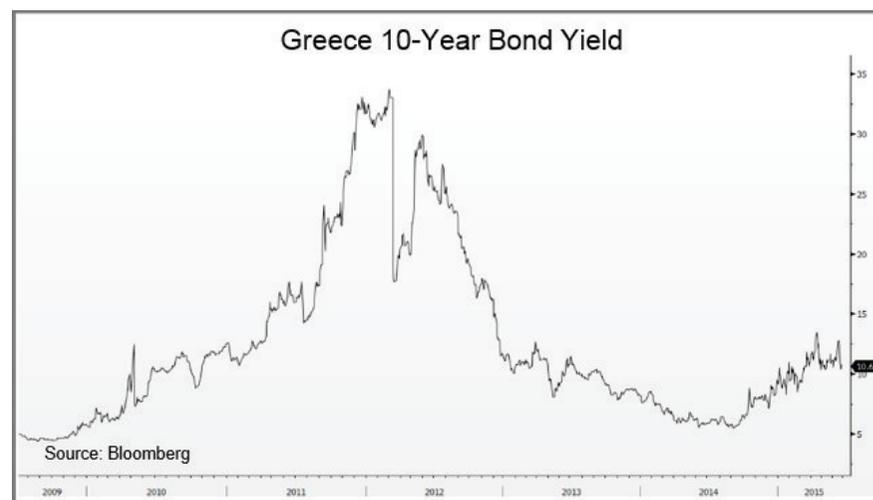
Die Verhandlungen zwischen Griechenland und den Eurogroup-Mitgliedern letztes Wochenende waren sehr angespannt. Die Intensität hatte ihren Höhepunkt erreicht, als Alexis Tsipras am letzten Samstag völlig unerwartet angekündigte, dass am 5. Juli ein Referendum abgehalten werden soll. Die Bevölkerung solle befragt werden, ob sie den Vorschlag der Gläubiger annehmen wolle. Die griechische Regierung, die keine Einigung mit ihren Gläubigern erzielen konnte, versucht für den wahrscheinlichen Fall eines Austritts aus der Eurozone die Unterstützung der Bevölkerung zu erhalten.

Griechenland hat Zahlung an den IWF von 1,6 Mrd. EUR am letzten Dienstag verpasst. Wachsende Unsicherheiten über die griechische EU-Mitgliedschaft haben die Abhebungen bei den Banken in die Höhe schnellen lassen. In den letzten beiden Jahren wurden aus dem griechischen System im Durchschnitt 30 Mio. EUR während der Wochenenden abgezogen. An diesem Wochenende wurde mehr als 1 Mrd. EUR abgehoben. In der letzten Woche hat die EZB angekündigt, dass sie die Bereitstellung von Liquiditätshilfe in Notfällen (ELA) erneuert hat. Aber der größte Teil der bereitgestellten Liquidität wurde bereits abgehoben. Deshalb war die griechische Regierung gezwungen, drastische Kapitalkontrollen einzuführen (60 EUR pro Person und Tag). Bis zum Referendum werden außerdem die griechischen Banken und die Börse in Athen geschlossen bleiben. Man sollte jedoch darauf hinweisen, dass bei einer sehr unwahrscheinlichen Einigung mit Brüssel das Referendum abgesagt wird.

Ein weiteres wichtiges Thema sind die Credit Default Swaps. Im Falle eines griechischen Bankrotts, werden CDS-Zahlungen ausgelöst werden? Das Risiko der europäischen Banken ist enorm und die Rating-Agenturen sagten, dass sie das griechische Rating im Falle einer Nichtzahlung an den IWF nicht auf D (Default) senken werden. Eine Nichtrückzahlung der Bailouthilfe ist keine richtige Zahlungsunfähigkeit. Wir fragen uns nun, was passieren wird, wenn Griechenland seine Kernschulden an die EZB bei der nächsten Zahlung am 20. Juli nicht

zurückzahlt. Aufgrund dieser Unsicherheiten sind wir gegenüber den Aktien europäischer Banken klar bärisch.

Die Märkte suchen jetzt risikofreie Anlagen und tauschen Aktien in Anleihen. Die Renditen zehnjähriger deutscher Anleihen liegen bei 0,817%. Zudem stoßen die Anleger Anleihen der Peripherieländer ab und treiben damit die italienischen und spanischen Renditen höher. Die Gefahr einer Ansteckung nimmt zu.



Wirtschaft
Kämpfe der Schweizer Wirtschaft
Schweizer KOF-Indikator erreicht Dreijahrestief

Nach einer leichten Erholung im Mai ist der KOF-Frühindikator im Juni auf 89,66 im Juni abgerutscht, womit der niedrigste Wert seit Dezember 2011 erreicht wurde. Darüber hinaus hat der PMI für das verarbeitende Gewerbe für Juni den Markt mit einem Wert von 50 positiv überrascht (erwarteter Wert 49,9 und Wert im Mai 49,4). Der Index wurde durch die Produktionsleistung (angestiegen von 51,7 auf 54,8), die Lagerhaltung von Fertiggütern (50,1 gegenüber 47,1 im Mai) und die Einkaufspreise (43,2 gegenüber einem Vorwert von 40,9) nach oben getrieben. Das Gesamtbild ist jedoch nicht so toll, da die Bestellungen von 51,4 auf 51,1 gefallen sind, während die Warenmenge von 52,5 auf 50,3 gefallen ist.

Die sehr robuste Schweizer Wirtschaft bekommt ganz klar die Folgen eines starken Schweizer Franken zu spüren und die Wirtschaftsprognosen sehen alles andere als gut aus. Zudem belastet die Griechenlandsituation den Schweizer Franken, da die Anleger das Risiko scheuen und in als sichere Häfen geltende Anlagen flüchten. Die SNB erklärte gestern in Bern, dass sie Sonntagnacht in den Währungsmarkt eingreifen musste, um den Schweizer Franken nach den festgefahrenen griechischen Verhandlungen zu stabilisieren. Thomas Jordan weigerte sich, Details zum Umfang der Intervention bekanntzugeben, aber wir glauben, dass es sich um keine massive Intervention gehandelt hat, da die SNB am Devisenmarkt nur moderat aktiv war. In der Tat sind die Sichteinlagen im Juni pro Woche um durchschnittlich 634 Mio. CHF im Vergleich zu CHF 1.368 Mio. im Mai und CHF 882 Mio. CHF im April angestiegen. Trotz der Einsatzbereitschaft der SNB, das Interesse der Händler an dem Schweizer Franken durch ihr Eingreifen am Devisenmarkt zu senken, wird der CHF nachgefragt bleiben, solange sich die langfristige Situation in der Eurozone nicht wesentlich verbessert, zusammen mit einer langfristigen Lösung der Griechenlandkrise. Wir gehen davon aus, dass der EUR/CHF seitwärts handeln und im Bereich von 1,0250-1,05 bleiben wird. Trotz allem, seien sie darauf gefasst, Montagmorgen eine überdurchschnittliche Volatilität beobachten zu können!

EUR/CHF trades range-bound



FX Märkte
Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

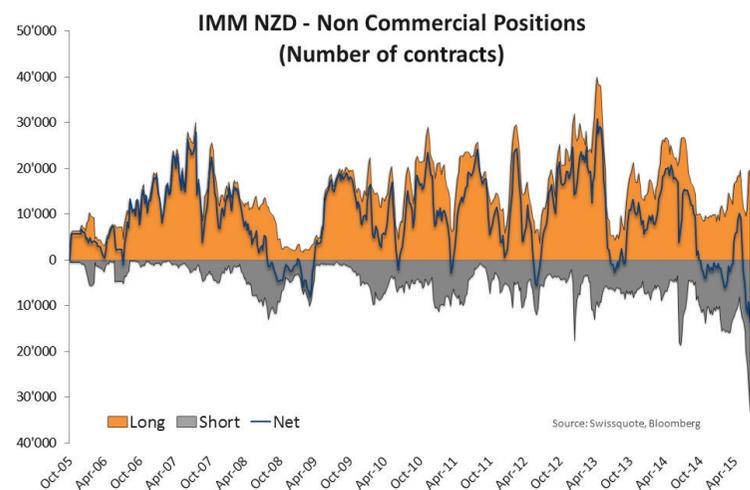
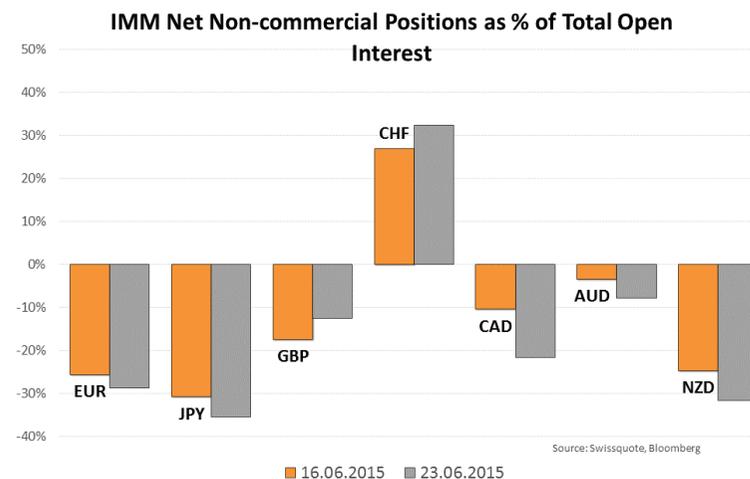
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 23. Juni 2015 ab.

Die Netto-Short-Positionen im NZD haben sich seit April 2015 erhöht. Ein weiterer Anstieg wird erwartet, weil die Reserve Bank of New Zealand klar gemacht hat, dass die neuseeländische Wirtschaft eine weitere NZD Abschreibungen braucht, um sinkende Rohstoffpreise auszugleichen.

Alle Währungen haben eine Erhöhung ihrer Netto-Short-Positionen erlebt, mit Ausnahme von Pfund und Schweizer Franken.

Die Netto-Short-Positionen im EUR und JPY sind bereits erhöht. Als Ergebnis vermuten wir ein begrenztes Abwärtspotenzial in den nächsten Wochen.



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.