

WOCHEN- BERICHT

7. - 13. September 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Warten auf eine Erholung des GBP - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Kanada schlittert in die Rezession - Yann Quelenn
p5	FX Märkte	USD/BRL: Fortsetzung der Aufwärtsbewegung - Arnaud Masset
p6	Wirtschaft	Mario Draghi ist bereit, QE auszuweiten - Yann Quelenn
p7	FX Märkte	Anhaltende Schwäche des CHF - Peter Rosenstreich
p8	FX Märkte	Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Arnaud Masset
p9	Haftungsablehnung	

Wirtschaft

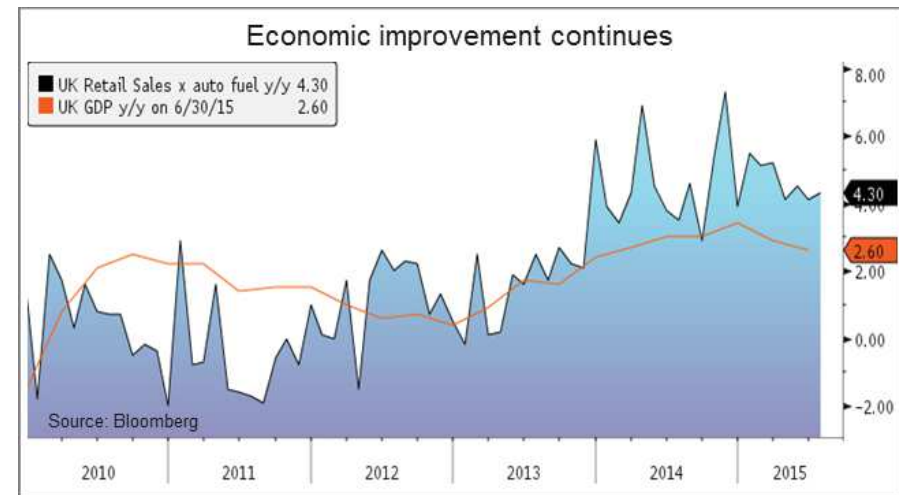
Warten auf eine Erholung des GBP

Nachlassen des GBP/USD: Prognosen einer Erholung in Richtung 1,62 schwach

Wir machen eine extrem bullische Ansage für den Jahresschlusskurs des GBP/USD (1,62). Der klare Bruch am 1. September unter den gleitenden 200-Tagesdurchschnitt war besorgniserregend. Der direkte Auslöser war die Enttäuschung über den PMI für das verarbeitende Gewerbe, der von 51,9 auf 51,5 gefallen und nicht auf 52,0 gestiegen ist (die Händler machten sich weniger Sorgen um die negative Überraschung des US ISM). Deshalb würden positive Wirtschaftsdaten dazu beitragen, unsere Abwärtsbefürchtungen zu mindern. Der PMI für das Baugewerbe des Vereinigten Königreichs war mit 57,3 uneinheitlich, unter den Erwartungen von 57,5, aber über dem alten Wert von 57,1 im Juli. Der leichte Anstieg wurde durch die Stimmung und das Produktionswachstum unterstützt, die nachgelassen haben, aber immer noch erhöhte Werte aufweisen. Keine große positive Anpassung, aber vielleicht genug, um den GBP/USD über dem Retracement-Niveau von 1,5170 konsolidieren zu lassen.

Britische Wirtschaft noch stark

Unsere bullische Ansicht bleibt bestehen, und wir denken, dass der Markt die Stärke der Wirtschaft des Vereinigten Königreichs unterschätzt und die Inflationsbekämpfungsabsicht der BoE falsch beurteilt. Der Governor der BoE Carney klang in Jackson Hole ziemlich optimistisch und wollte kein Abwärtsrisiko für die globale Wirtschaft sehen. Er sagte, dass die chinesischen Turbulenzen „den importierten disinflationären Druck über den politischen Horizont weitergeben können, die Entwicklungen in China jedoch den Fortgang bei den Zinserhöhungen wahrscheinlich jedoch nicht beeinflussen werden.“ Dies lässt vermuten, dass die BoE wohl auf dem Weg zu Zinserhöhungen Anfang 2016 ist, falls die Wirtschaft stark bleiben sollte. Ein höheres Überzeugungsniveau in Bezug auf den Weg der BoE-Zinserhöhungen würde dem überverkauften GBP den Kick verleihen, den wir suchen.



Wirtschaft

Kanada schlittert in die Rezession

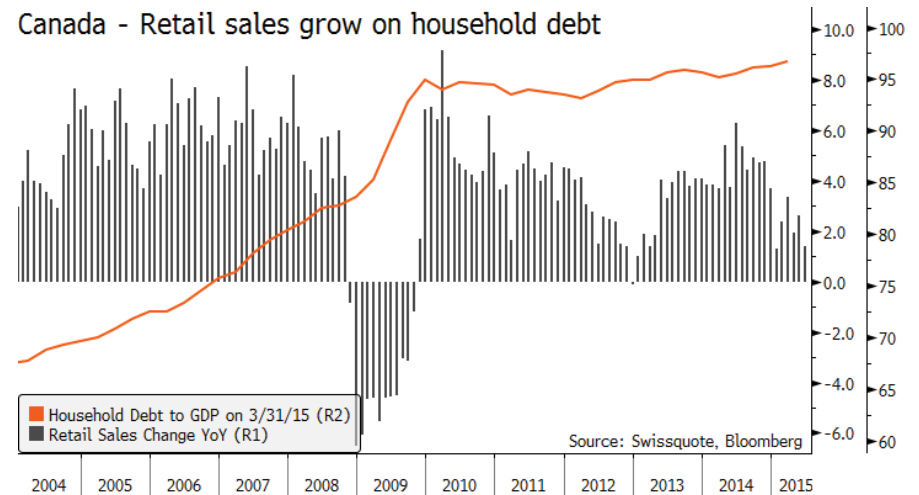
Es wurde erwartet, dass die niedrigen Ölpreise sich deutlich auf das kanadische BIP auswirken würden, dessen Werte letzte Woche veröffentlicht wurde. Die Zahl für Juni lag im Monatsverlauf bei 0,5% anstatt der erwarteten 0,2%. Die annualisierten Daten für das zweite Quartal wurden mit -0,5% im Jahresvergleich veröffentlicht, über den Erwartungen, die bei -1% gelegen hatten. Diese Daten, obwohl höher als erwartet, weisen darauf hin, dass der kanadischen Wirtschaft nun eine technische Rezession bevorsteht. Anders gesagt entspricht dies zwei aufeinander folgenden Quartalen mit einer schrumpfenden Wirtschaft. Das Land leidet weiter unter niedrigen Rohstoffpreisen.

Es gibt drei wichtige Faktoren, die eine Verlangsamung der kanadischen Wirtschaft verursachen. Zunächst lassen die Unternehmensinvestitionen, die unbedingt notwendig sind, um das Beschäftigungswachstum zu fördern, zum dritten Quartal in Folge nach. Darüber hinaus kann das schwache BIP nicht nur komplett durch niedrige Rohstoffpreise erklärt werden. Tatsächlich sind die Umsätze der großen kanadischen Industrie zurückgegangen. Zum Beispiel ist die Bauwirtschaft um 3,2% seit Dezember letzten Jahres zurückgegangen. Last but not least, die Verschuldung der Haushalte ist am Steigen. Selbst wenn sich die Konsumausgaben erhöhen, der größte Problem ist die zunehmende Verschuldung.

Der USD/CAD handelt auf seinem höchsten Stand des Jahres. Der jüngste Anstieg bei den Ölpreisen wird das Land durchatmen lassen, für das das Öl eine wichtige Branche ist. Aber auch wenn sich das WTI jetzt über 45 USD pro Barrel hält, vor einer Woche notierte es noch unter 40 USD. Die Volatilität ist im Moment einfach gewaltig. Daher könnte ein Anstieg vorübergehend sein - wir suchen immer noch nach Belegen für eine Konsolidierung.

Wir glauben trotzdem, dass der Loonie selbst bei schwachen BIP-Zahlen für das 2. Quartal einen positiven Schwung erhalten wird, da jeglicher Anstieg bei den Ölpreisen die kanadische Währung stärkt. Vor dem Hintergrund einer aufgeschobenen US-Zinserhöhung richtet sich unser Augenmerk für das Paar auf das Niveau um 1,3000.

Canada - Retail sales grow on household debt



FX Märkte

USD/BRL: Fortsetzung der Aufwärtsbewegung

Fortsetzung der negativen Tendenz

Die wirtschaftlichen Daten aus Brasilien waren vor zwei Wochen schon ziemlich negativ. Der brasilianische Wirtschaftsabschwung beschleunigte sich im zweiten Quartal, da das BIP um 1,9% im Quartalsvergleich zurückgegangen ist, während es im ersten Quartal um 0,7% im Quartalsvergleich gesunken ist. Die letzte Woche veröffentlichten Daten haben sich leider nicht verbessert - Industrieproduktion für Juli ist um 8,9% im Jahresvergleich zurückgegangen, gegenüber erwarteten 6,3% und -2,8% im August.

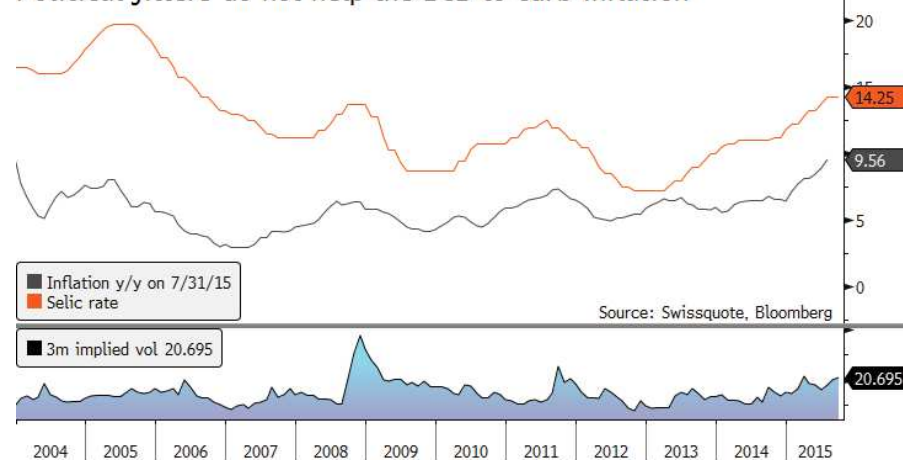
Geldpolitik der BCB unverändert

Die BCB gab ihre Zinsentscheidung letzten Donnerstag bekannt: die Selic Rate bleibt unverändert bei 14,25%, da sich die Inflationserwartungen für 2016 um 5,50% gefestigt haben. Auch wenn das 4,5%-Ziel der BCB 2016 verfehlt werden wird, glaubt der Markt weiter an das Engagement der Zentralbank, die Inflation auf dieses Niveau zu bringen.

Politische Unsicherheit schadet dem BRL

Wir denken, dass die Zentralbank soweit ihre Arbeit gemacht hat und dass eine weitere Erhöhung der Selic Rate höhere Kosten für die Wirtschaft nach sich ziehen wird, zumindest für das Wachstum und die Arbeitslosigkeit. Nun müssen die Politiker ihren Job machen und das Land wieder auf die Erfolgsspur zurückbringen. Der Kongress muss neue Einkommensquellen finden und die Kosten senken, um das Steuerdefizit anzugehen. Diese Situation ist langfristig nicht nachhaltig und je länger sie anhält, desto größer sind die Schäden. Die politische Unsicherheit beeinflusst das Anlegervertrauen negativ und lastet auf dem Real. Der USD/BRL ist seit Jahresbeginn um fast 40% gestiegen. Er erreichte letzten Mittwoch 3,81 - das höchste Niveau seit Dezember 2002 - und wir sehen keinen Grund dafür, dass der Real weiter abgewertet wird.

Political jitters do not help the BCB to curb inflation



USD/BRL seems unstoppable



Wirtschaft

Mario Draghi ist bereit, QE auszuweiten

Die EZB hat letzte Woche ihren Leitzins unverändert bei 0,05% belassen. Bei der anschließenden Konferenz erwähnte der EZB-Präsident dass es neue Risiken gibt, wie die niedrigeren Rohstoffpreise und einen stärkeren Euro. Somit wurden Wachstums- und Inflationszahlen für die nächsten beiden Jahre nach unten revidiert. In der Tat soll das Wachstum der Eurozone 2015 nur noch 1,4% erreichen (revidiert von 1,5%) und für 2016 soll es bei 1,7% liegen (revidiert von 1,9%). Draghi fügte auch hinzu, dass die Inflation sich in den kommenden Monaten ins Negative wenden könnte. Anders gesagt, der Eurozone könnte eine kurzfristige Deflation bevorstehen. Folglich ist der EUR-Komplex gestern gefallen, und der Euro handelt nun um 1,1140 Dollar. Die wichtigste Information dieser Konferenz war jedoch eine mögliche Ausweitung des Anleihenkaufprogramms der EZB. Es ist offensichtlich, dass die quantitative Lockerung als ultimatives Werkzeug gilt, auf den Pfad der Erholung und des nachhaltigen Wachstums zurückzugelangen. Trotzdem scheint es sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in Japan, wo diese Geldpolitik weitgehend angewandt wird, dass die Ergebnisse weiter fragwürdig sind. Die einzigen positiven Auswirkungen bestehen unserer Ansicht nach darin, dass die Aktien auf einem hohen Niveau gehalten werden. Die Aktienmärkte haben die mögliche QE-Ausweitung letzten Donnerstag begrüßt. Der DAX schloss bei 1,51%.

Mittelfristig bleiben wir zum EUR bärisch, da wir der Meinung sind, dass die quantitativen Lockerungsmaßnahmen nur eine falsche Stimmung schaffen, da der Markt mit Geld geflutet wird, was die Aktien, für eine Weile zumindest, beflügeln wird. Das Hauptproblem für diese Länder besteht in der Unmöglichkeit zur Abwertung ihrer Währung. Das Tempo für die Wirtschaft in der Eurozone wird von der stärksten Wirtschaft, Deutschland, vorgegeben. Um diesem Tempo zu folgen, bleibt den anderen europäischen Nationen nichts anderes übrig, als die Sparmaßnahmen zu erhöhen. In Griechenland ist das Verhältnis von öffentlichen Schulden zum BIP daher explodiert und liegt bei über 180%. Auf der anderen Seite scheint Deutschland das einzige Land zu sein, dass seine Schulden noch kontrollieren kann.

Eurozone: low interest rates drive up equities



FX Märkte

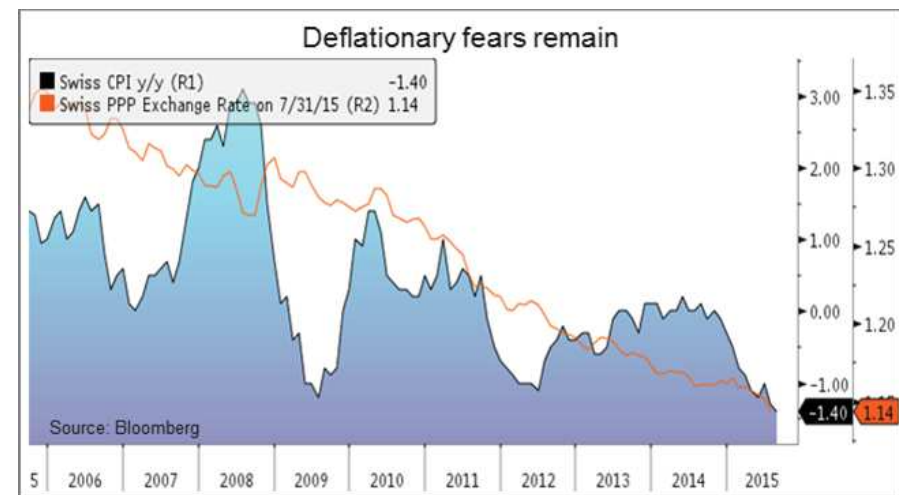
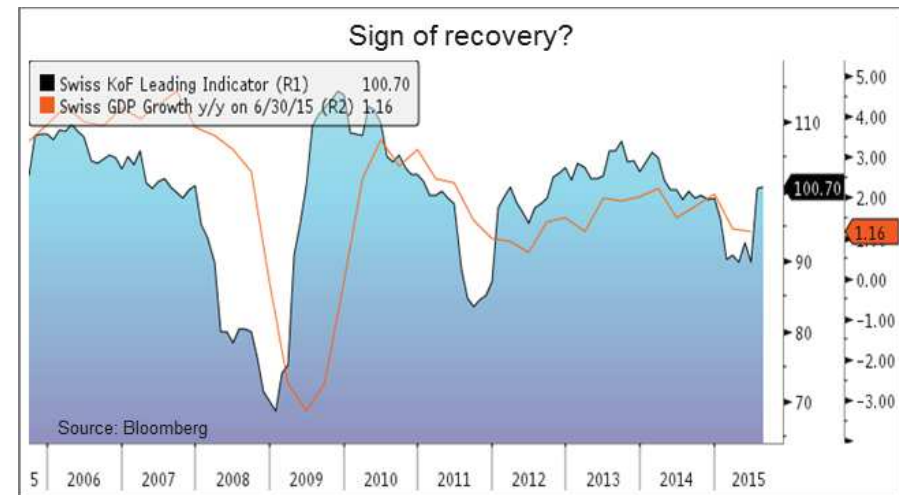
Anhaltende Schwäche des CHF

Deflationsbefürchtungen

Die Schweizer Inflation ist in noch negativeres Terrain gefallen, was die Sorge um die anhaltende Deflationsbedrohung erhöht. Das Schweizerische Bundesstatistikamt meldete, dass die Inflation der Verbraucherpreise von -1,3% im Jahresvergleich auf -1,4% gefallen ist und sich auch die monatliche Zahl von -0,6% auf -0,2% verbessert hat. Die leichte Verbesserung bei der Monatszahl wird der SNB jedoch nur eine kurze Pause bieten. Die Verbraucherpreise für August zeigen für alle wichtigen Kategorien Schwäche, wobei die Nahrungsmittel und die nicht alkoholischen Getränke hiervon ausgenommen sind.

CHF begünstigt die Carry-Trades

Überraschenderweise ist der Schweizerische KoF-Leitindex für August von 100,4 auf 100,7 gestiegen (erwartete Zahl 100,3). Der KoF-Leitindex war jedoch in den letzten 5 Jahren volatil und kein solider Indikator für das Schweizerische Wachstum. Vor dem Hintergrund der anderen noch eingehenden Konjunkturindikatoren bleiben wir daher negativ zu den Schweizerischen Wirtschaftsprognosen und bärish zum CHF. Die Schweizerischen Wachstums- und Inflationsprognosen sind schwach und die SNB wird die Politik locker halten, was die Händler dazu anregen könnte, den CHF als Finanzierungswährung für Carry-Trades zu verwenden. Eine erneute Schwäche des CHF, die einer Stärke aufgrund von Käufen einer als sicherer Hafen geltenden Währung folgte, werden die SNB etwas trösten. Ebenso wie die insgesamt negative Stimmung. Statt jedoch das Schicksal des CHF den Märkten zu überlassen, wiederholte SNB-Präsident Jordan, dass die SNB bereit sei, an den Devisenmärkten einzugreifen und wies auch darauf hin, dass der Einlagensatz erforderlichenfalls weiter gesenkt werden könne (aktuell bei -0,75%). Am Wochenende sagte Jordan, dass „wir eine gewisse Zeit mit negativen Zinsen leben werden müssen“. Während es nach der abrupten Aufgabe des EUR/CHF-Bodens Sorgen um die Verlässlichkeit der SNB-Kommentare gibt, bauen die Märkte langsam eine neue "SNB-Put"-Position auf.



FX Märkte

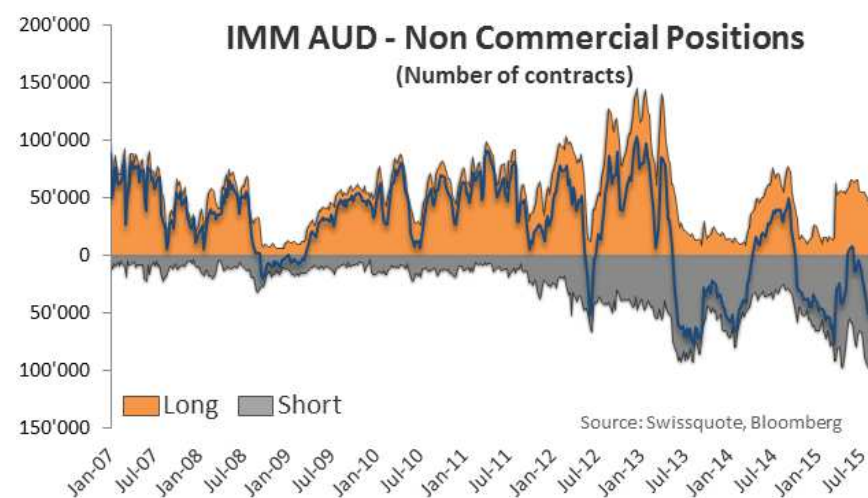
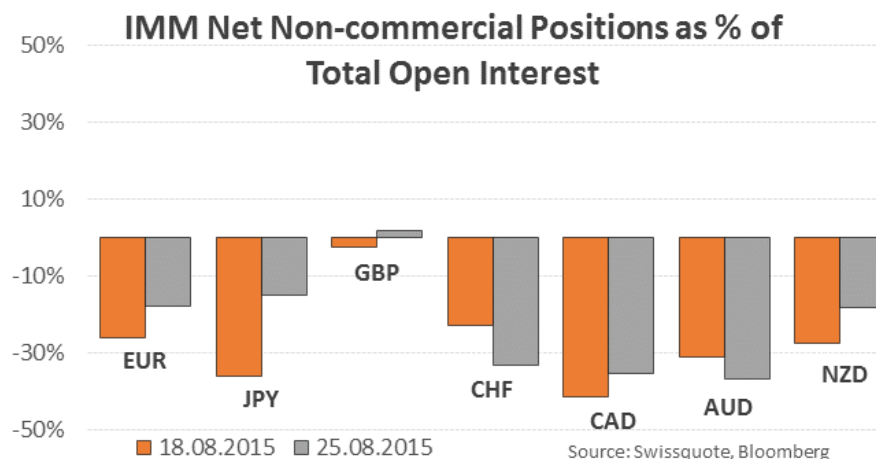
Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

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 25. August 2015 ab.

Die Short-Positionen im AUD haben ihre massive Erholung über den Sommer fortgesetzt, was den AUD/USD auf ein Niveau bringt, das zuletzt im April 2009 gesehen wurde. Auch wenn der Markt keine Zinserhöhung von der Reserve Bank of Australia erwartet, haben Unruhen in China und globale Wachstumssorgen den Rückgang des AUD verursacht, wodurch die Short-Positionierung deutlich erhöht wurde.

Eine scharfe Positionsänderung ist im JPY aufgetreten: die Netto-Short-Positionen im JPY sind von 35% auf 15% zurückgegangen, da sich eine Risikovermeidungshaltung unter den Dollar-Bullen ausgebreitet hat. Wir erwarten jedoch, dass sich die Netto-Short-Positionierung im Yen im Laufe der nächsten Woche erhöht haben wird, da die jüngsten Daten aus Japan schwach waren.



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.