

WOCHEN- BERICHT

12. - 18. Oktober 2015

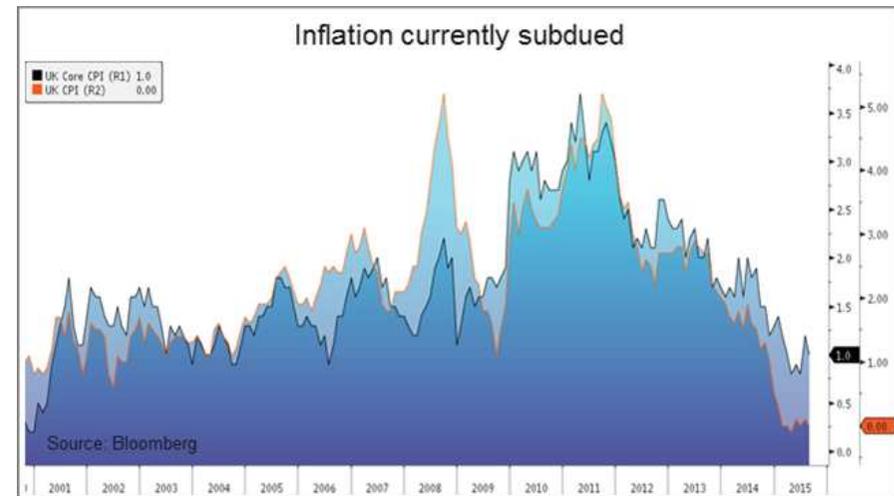
WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|--------------------------|--|
| p3 | Wirtschaft | BoE: nicht mal in der Nähe einer Zinserhöhung - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | Lateinamerika: Inflationsdruck bleibt hoch - Arnaud Masset |
| p5 | Wirtschaft | Schweiz: Deflation wird anhalten - Yann Quelenn |
| p6 | Wirtschaft | Zurückhaltende Fed lässt Erwartungen nach Zinserhöhung steigen - Arnaud Masset |
| p7 | FX Märkte | Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Yann Quelenn |
| p8 | Haftungsablehnung | |

Wirtschaft

BoE: nicht mal in der Nähe einer Zinserhöhung

Der MPC der Bank of England hat letzte Woche mit 8 zu 1 Stimmen für eine Beibehaltung der Zinsen und Anleihenkäufe gestimmt. Der nächste Inflationsbericht steht in nur einem Monat an, weshalb es unwahrscheinlich war, dass das Protokoll Klarheit verschaffen würde. Die Protokolle der Fed und der BoE dagegen fallen ausgeglichener, wenn auch etwas zurückhaltend, aus. Mitglieder gaben den Eindruck, gefangen zu sein, zwischen der robusten britischen Wirtschaft auf der einen, und Bedenken, dass die weltweite Konjunktur schwächer als erwartet ausfällt, auf der anderen Seite. Ian McCafferty, Mitglied des MPC und einsamer Abweichler, hat angedeutet, dass seiner Ansicht nach der binnenwirtschaftliche Inflationsdruck steigt, während der „inländische Kostendruck den dämpfenden Effekt der Aufwertung des Pfund Sterling wahrscheinlich überlagern werden wird“. Die Markterwartungen für eine Erhöhung durch die BoE scheinen bis Ende 2016 extrem bärisch. Eine Ansicht, die vor allem durch einen größeren Trend überzogener Abwärtsrisiken für das Wachstum, motiviert worden ist. Diese Meinung hat sich verbreitet, obwohl die BoE behauptet, dass die globalen Sorgen die aktuelle Strategie der Bank nicht stoppen wird. Mit einer Wirtschaft im Vereinigten Königreich, die sich angemessen bewegt (eine starke Industrieproduktion gleicht schwache PMI-Daten aus) und engen Arbeitsmärkten, die bereits ein Lohnwachstum generieren, sollten wir einen allmählichen Übergang zur Inflation sehen. Außerdem sollte ein schwächeres GBP die Sorgen der BoE-Mitglieder in Bezug auf den Import der Deflation vermindern. Wir bleiben zum GBP im aktuellen Umfeld konstruktiv und gehen davon aus, dass die eingehenden Informationen die Erwartungen an eine Zinserhöhung stärken werden. Wenn es um Daten geht, sind der VPI und die Arbeitsmarktstatistik von Bedeutung. Nach dem Bruch des gleitenden 200-Tagesdurchschnitts bei 1,5330 sollte das bullische Momentum des GBP/USD anhalten. Wobei sich die Händler sofort auf 1,5367 (Hoch vom 23.09.2015) konzentrieren werden, bevor sie den Aufwärtstrend auf 1,5659 (Hoch vom 18.09.2015) ausweiten.



Wirtschaft

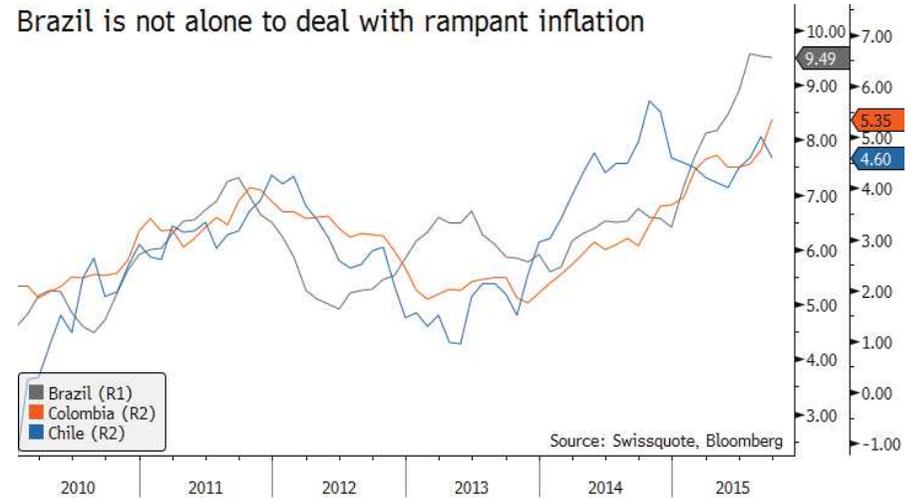
Lateinamerika: Inflationsdruck bleibt hoch

Die meisten lateinamerikanischen Länder haben es mit hohen Inflationswerten zu tun, wobei die lokalen Zentralbanken damit kämpfen, die Inflationserwartungen auf das gewünschte Niveau zu senken. Brasilien ist nicht das einzige Land mit einer sich beschleunigenden Inflation. Auch Kolumbien steht vor höheren Inflationswerten, da sich die Wirtschaft an neue externe Bedingungen und einen deutlich schwächeren Peso anpassen muss. Die Inflation ist im August um 4,74% und im September um 5,35% gestiegen - deutlich über dem Ziel der Zentralbank von 3%, +/- 1%. In Chile lag der Gesamt-VPI bei 5% im Jahresvergleich im August, also über dem Zentralbankziel von 3%, plus oder minus 1%. Trotz niedrigerer Erwartungen für September (4,9% im Jahresvergleich) wird die BCC wohl den Tagesgeldzins bei ihrer monatlichen Sitzung am 15. Oktober anheben, was die Benchmark um 25 Basispunkte auf 3,25% steigen lassen wird.

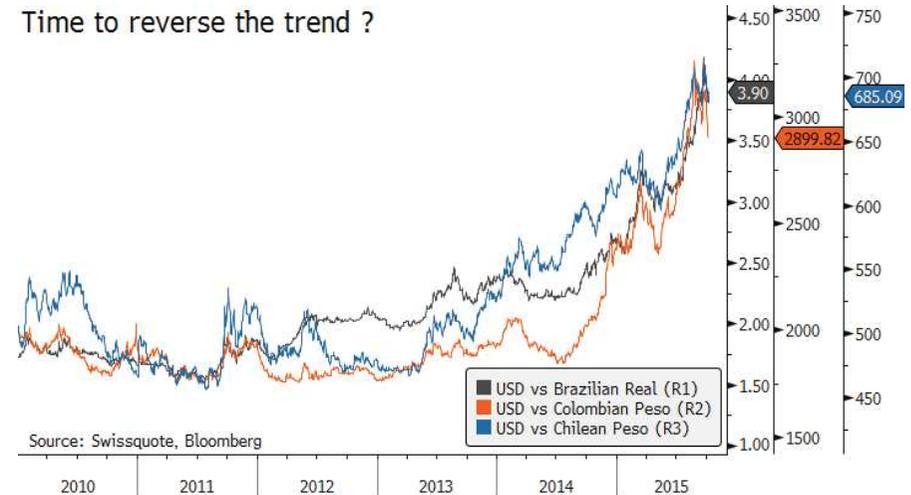
In Brasilien kämpft die Zentralbank mit der ungezügelter Inflation und bemüht sich, die Inflationserwartungen vor dem Hintergrund der schlechter werdenden politischen Bedingungen zu festigen. Die IPCA Inflation wurde letzten Mittwoch veröffentlicht und hat sich im September auf 0,54% beschleunigt (gegenüber der Medianschätzung bei 0,52% und 0,22% im letzten Monat). Im Jahresvergleich ging der Markt davon aus, dass der IPCA von 9,53% im Vormonat auf 9,48% fallen würde. Der IPCA im September lag bei etwas über 9,49%.

Die BCB konnte insoweit die Inflationserwartungen für 2016 nicht auf das Ziel von 4,5% zurückbringen. Tatsächlich gehen die Ökonomen laut der jüngsten Umfrage davon aus, dass die Inflation bis dahin 5,94% erreicht haben wird. Selbst wenn die BCB entschlossen zu sein scheint, die Selic Rate für einen längeren Zeitraum bei 14,25% zu halten, glauben wir, dass die Zentralbank gezwungen sein könnte, die Benchmark-Zinsen zu erhöhen. Für den Moment bleiben die Inflationsrisiken nach oben bestehen, angesichts einer möglichen Zinserhöhung durch die Fed, des politischen Stillstands Brasiliens und des Steuerchaos der BCB.

Brazil is not alone to deal with rampant inflation



Time to reverse the trend ?

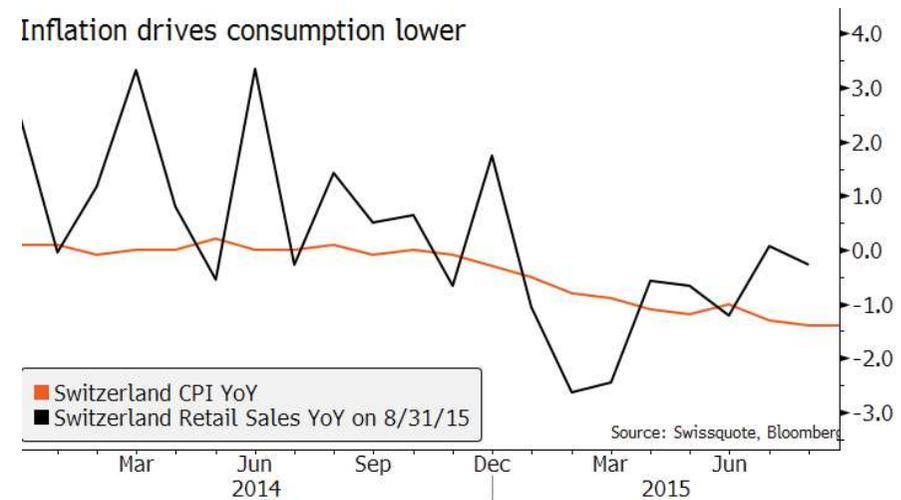
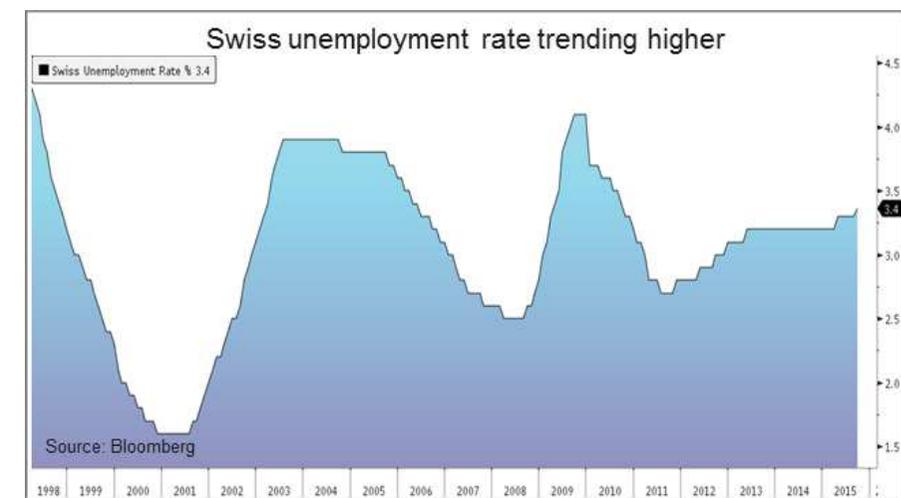


Wirtschaft
Schweiz: Deflation wird anhalten

Die Zeiten sind hart, sogar in der Schweiz. Seit fast neun Monaten tut sich die Schweizer Wirtschaft mit der SNB-Entscheidung zur Aufhebung des EUR-Bodens schwer. Jüngste Daten waren uneinheitlich, der Einzelhandelsumsatz im August schrumpfte zum Beispiel und der Purchasing Manager Index überraschte im September nach unten. Darüber hinaus gilt der CHF weiter als überbewertet. Nach enttäuschenden Inflationsdaten Anfang der Woche lag die saisonbedingt angepasste Arbeitslosenrate für September bei 3,4% gegenüber 3,3% vor einem Monat. Obwohl wir nicht annehmen, dass der Arbeitsmarkt in Gefahr ist, hat die Aufgabe des Bodens zusammen mit den globalen Turbulenzen einigen Abwärtsdruck für den Stellenmarkt verursacht. Die Schweizer Wirtschaft fällt stetig und die Sorgen um das BIP nehmen zu, vor allem, wenn wir bedenken, dass die EU fast zwei Drittel der Schweizer Exporte abnimmt. In der Tat steht das europäische Wachstum auf dem Spiel. Trotzdem sollte der aktuelle Anstieg des EUR die Schweizer Wirtschaft in den nächsten Monaten antreiben, da wirtschaftliche Veränderungen erst mit einiger Verzögerung korrekt in der Wirtschaft wiedergespiegelt werden.

Der EUR/CHF wird das Niveau bei 1,1000 erneut wahrscheinlich durchbrechen. Der Markt wird durch Volatilität angetrieben, da die Unsicherheiten stark bleiben und die risikoaverse Stimmung nur zunehmen wird. Wir sind der Meinung, dass die Fed durch die Verschiebung der Zinserhöhung ein stark negatives Signal aussendet. Die US-Erholung sieht nicht nachhaltig aus und die Händler beginnen damit, das Ende der Nullzinssatzpolitik bis 2017 einzupreisen. Die Rohstoffe und die als sicherer Hafen geltenden Länder könnten in nächster Zukunft das Ziel sein.

Selbst wenn man die Verlangsamung der Schweizer Wirtschaft in Betracht zieht, bleibt sie weiter ein Hafen im Sturm. Wie wir erwartet haben, hatte die Abschwächung des Schweizer Franken, die wir in den letzten drei Monaten gesehen haben, keine großen Auswirkungen auf die Inflationsdaten, die letzte Woche veröffentlicht wurden. Der CPI lag im Jahresvergleich bei -1,4%. Es ist klar, dass der Swissie stark bleibt und der Abwärtsdruck auf die Preise der importierten Güter weiter vorerst wichtig bleibt.

Inflation drives consumption lower

Swiss unemployment rate trending higher


Wirtschaft**Fed lässt Erwartungen nach Zinserhöhung steigen****Enttäuschender US-Stellenbericht**

Nach dem enttäuschenden US-Stellenbericht für September beginnen die Marktteilnehmer endlich damit, den ewigen Optimismus der Fed zu hinterfragen. Der jüngste NFP-Bericht zeigt, dass die US-Wirtschaft im September nur 142.000 Stellen geschaffen hat, während die Ökonomen auf eine Zahl von 201.000 gehofft hatten. Noch schlimmer war, dass die alte Zahl von 173.000 auf 136.000 nach unten revidiert wurde. Es scheint nun so, als hätte die Federal Reserve nicht nur ein Inflationsproblem, sondern auch ein Stellenproblem - die durchschnittlichen Stundenlöhne zeigen, dass der Lohndruck im September anämisch war. Die US-Wirtschaft verliert an Momentum und scheint sogar noch anfälliger für das globale Umfeld als erwartet. Die Fed steht nun vor einem Dilemma: Entweder entscheidet sie sich, das zu retten, was von ihrer Glaubwürdigkeit übrig ist und hebt die Zinsen bis zum Jahresende an und geht somit das Risiko ein, die Situation zu verschlechtern, indem sie den Dollar stärkt; oder aber die FOMC-Mitglieder entscheiden sich, ihre Ansichten und Reden dem aktuellen Status der globalen und lokalen Wirtschaft anzupassen und den Leitzins nahe Null zu halten.

Zinserhöhung im Dezember?

Der Markt preist nun eine Zinserhöhung im März 2016 ein. Die Wahrscheinlichkeit für Oktober ist auf 13% gefallen, während die Chancen auf eine Anhebung im Dezember auf ca. 30% zurückgegangen sind. Selbst wenn die Fed behauptet, dass die Geldpolitik datenabhängig bleibt, verhindert das Argument der „Glaubwürdigkeit“, dass wir eine Zinserhöhung im Dezember ein für alle Mal ausschließen. Wir gehen davon aus, dass die Fed im März tätig wird. Kurzfristig wird der Greenback stark anfällig für die Kommentare der Fed und die Wirtschaftsdaten aus den USA bleiben.

Zurückhaltendes FOMC-Protokoll

Die Marktteilnehmer erwarteten, dass sich die restriktiven Reden der FOMC-Mitglieder aus der September-Sitzung im Protokoll widerspiegeln würden. Doch das ist keineswegs der Fall. Das Protokoll hat gezeigt, dass das Komitee im September nicht im Ansatz dazu bereit war, mit der Straffung seiner Geldpolitik zu beginnen, und die Mitglieder noch immer dabei sind, eine gemeinsame Linie für den geeignetsten Zeitpunkt einer Zinserhöhung zu finden. Das Protokoll hat die niedrige Inflation und die Sorgen um die globale Volatilität im Auge sowie die starken Arbeitsmärkte (wichtigster Punkt der restriktiven Mitglieder). Das globale Risiko hat Vorrang vor den inländischen Faktoren eingenommen. Das „dritte“ Mandat zeigt, dass eine Zinserhöhung nur dann vorgenommen werden wird, wenn die globalen Märkte stabil sind. Doch der Hauptauslöser für die Volatilität steht in direkter Verbindung mit den Zinserhöhungserwartungen der Fed (nicht die asiatischen Wachstumserwartungen, wie einige angedeutet haben). Im aktuellen Umfeld sollte das Aufwärtspotential des USD gegenüber den G10-Währungen begrenzt sein, wir könnten jedoch bei den viel schlechter dastehenden Währungen der Schwellenländer eine deutliche Erholung sehen.

FX Märkte

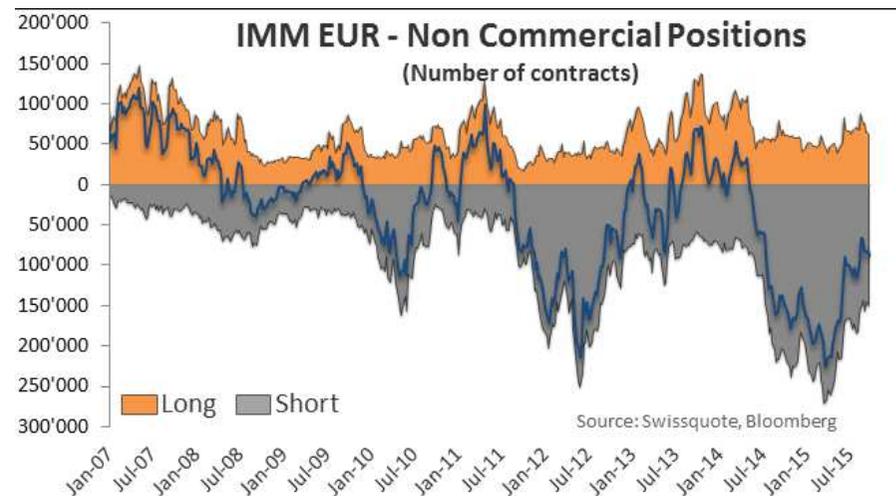
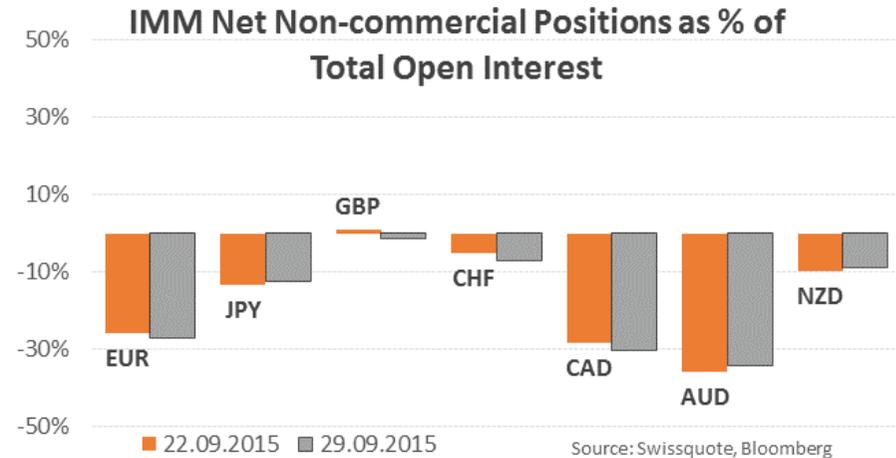
Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

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 29. September 2015 ab.

Die Netto-Short-Positionen im Schweizer Franken sind in der vergangenen Woche gestiegen. Es scheint, als ob der Markt noch auf Eis liegt, wenn er vom sicheren Hafen zu den globalen Unsicherheiten schaltet, was auch die Schweizer Wirtschaft belastet. Die Short-Positionen im Euro haben sich auch erhöht, weil die globalen Unsicherheiten in Europa stark bleiben. Es gibt zunehmende Besorgnis, dass die die Geldpolitik der EZB nicht ganz so effektiv sein könnte, da die Fed ständig ihre erste Zinserhöhung nach fast einem Jahrzehnt der Nullzinspolitik ständig hinauszögert.

Die Netto-Positionen im GBP sind quasi neutral. Die Märkte preisen eine Zinserhöhung Ende 2016 oder 2017 ein. Die Positionen im AUD sind immer noch stark Short, weil die Reserve Bank of Australia ihre Zinsen unverändert bei 2% hält. Die Aussichten für Australien bleiben negativ, weil die schwachen Rohstoffpreise die australische Wirtschaft belasten.



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.