

WOCHEN- BERICHT

16. - 22. November 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|--------------------------|--|
| p3 | Wirtschaft | Schwache Daten aus Japan - Arnaud Masset |
| p4 | Wirtschaft | USA: Zinserhöhung im Dezember möglich - Yann Quelenn |
| p5 | Wirtschaft | SNB zum Handeln bereit - Peter Rosenstreich |
| p6 | Wirtschaft | PBoC: Effekt des Stimulus verspätet sich - Arnaud Masset |
| p7 | Wirtschaft | Russische Wirtschaft schrumpft weiter - Yann Quelenn |
| p8 | Haftungsablehnung | |

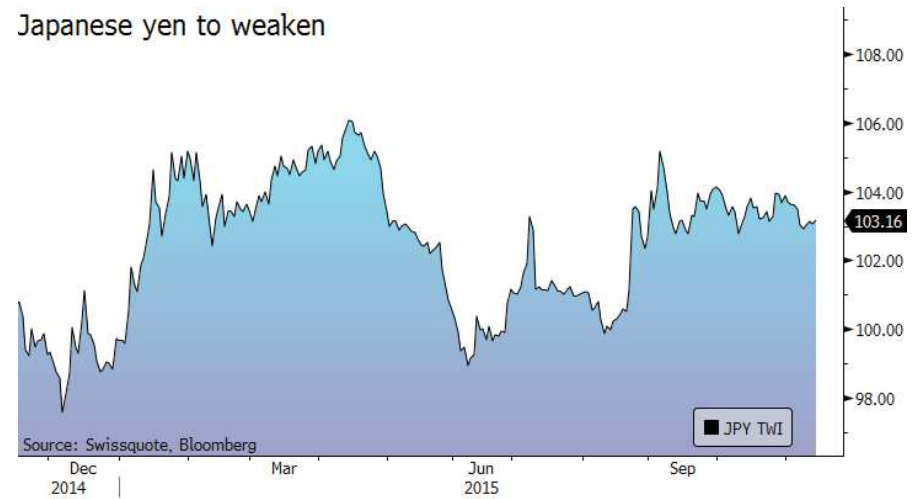
Wirtschaft

Schwache Daten aus Japan

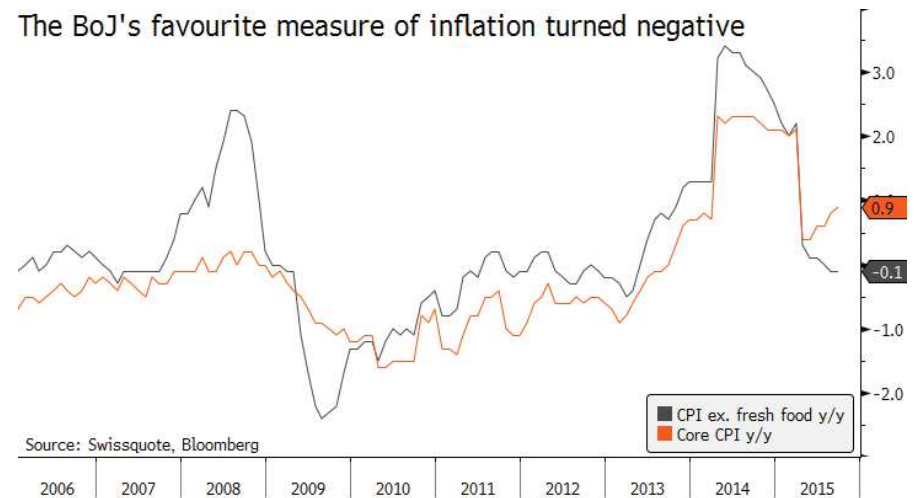
Nach einer geschäftigen Woche, was die japanischen Wirtschaftsdaten angeht, wird das Cabinet Office am Montag das BIP für das 3. Quartal veröffentlichen. Die Daten der letzten Woche suggerieren eine Schwächephase der japanischen Wirtschaft, was darauf hindeutet, dass das Land damit kämpft, auf den Wachstumspfad mit positiver Inflation zu gelangen. Kurz gesagt, die Werkzeugmaschinenbestellungen im Oktober sind um 23,1% im Jahresvergleich gegenüber vorherigen 19,1% im Jahresvergleich im September zurückgegangen, während sich die Maschinenbestellungen (eine Annäherung der privaten Investitionen) von der Steuererhöhung im April weiterhin erholen. Die Messzahl stieg um 7,5% im Monatsvergleich im September, und hat die Durchschnittsprognosen von 3,1% und die Vormonatszahl von 5,7% übertroffen. Der Erzeugerpreisindex hat im Oktober mit -3,8% im Monatsvergleich gegenüber einem Konsens von -3,5% negativ überrascht, damit lag er jedoch leicht höher als im Vormonat von -4%. Schließlich ist die Industrieproduktion um 1,1% im Monatsvergleich im September gestiegen, was auf eine leichte Verbesserung gegenüber der ersten Schätzung von 1% hindeutet.

Alles in allem, Japan kämpft, Investoren zu überzeugen, dass die Wirtschaft wohl auf ist und Japan eine gute Investition bleibt - es wird ein Rückgang des BIPs im 3. Quartal um 0,1% im Quartalsvergleich erwartet, nach einer Reduktion im Juni-Quartal von 0,3% im Jahresvergleich. Bis jetzt war der Yen in der Lage, sich gegenüber den meisten Währungen zu halten, dank Kuroda, der den Yen durch außerordentlich optimistische Kommentare kontinuierlich unterstützt. Wir glauben jedoch, dass diese Situation nicht länger dauern kann und dass die BoJ die Größe ihres quantitativen Lockerungsprogramms in den kommenden Monaten erhöhen muss. Die BoJ hat ihre Inflationsprognose revidiert und das Datum für das Inflationsziel von 2% um sechs Monate - auf die Zeit zwischen Oktober 2016 und März 2017 - verschoben. Aus unserer Sicht ist es nur eine Frage der Zeit, bevor der japanische Yen wieder schwächer wird, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, weil die Divergenz der Geldpolitik die Yen-Verschlechterung betonen wird. Jeder wartet auf eine Zinserhöhung der Fed, die BoJ ist keine Ausnahme.

Japanese yen to weaken



The BoJ's favourite measure of inflation turned negative



Wirtschaft

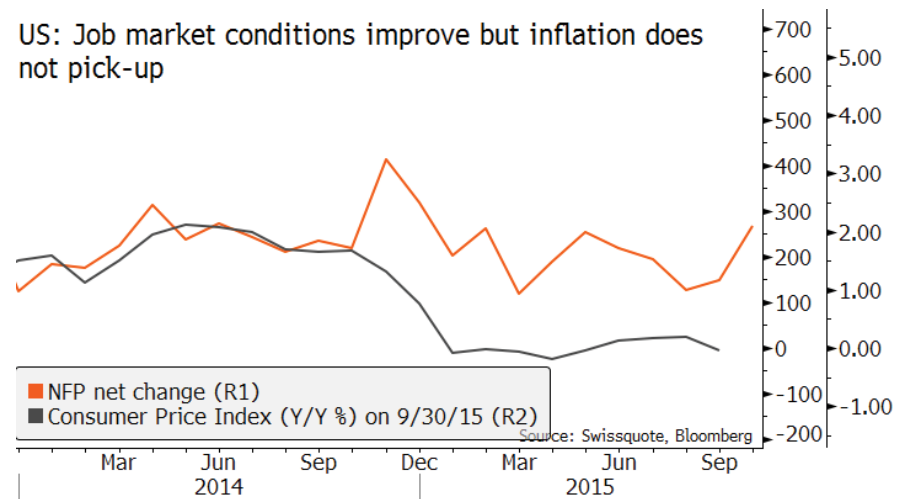
USA: Zinserhöhung im Dezember möglich

Die US-Stellendaten brachten am letzten Freitag eine positive Überraschung, da die NFP nicht wie erwartet bei 185.000, sondern bei erstaunlichen 271.000 lagen. Der Dollar hat sich stark verstärkt, da die Märkte eine schwächere Zahl, ähnlich der früheren NFP vom September, eingepreist haben. Eine Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt ist, was die Fed sucht, weil es die Inflationszahlen nach oben treiben würde (bestätigt von der Theorie der Phillips-Kurve). Die Fed jedoch äußert, dass das Inflationsniveau zu gering für eine Zinserhöhung ist. Die Fed bleibt zudem im Wartemodus und hofft bei jeder VPI-Veröffentlichung, dass sich die Inflation in Richtung des Ziels von 2% erholen wird. Die Inflation ist jedoch bisher nicht gestiegen, obwohl sich die Arbeitslosenquote bei rund 5% hält. Folglich haben die Märkte die unerwartet hohe NFP wirklich geschätzt. Die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im Dezember sprang laut Bloomberg auf fast 68%.

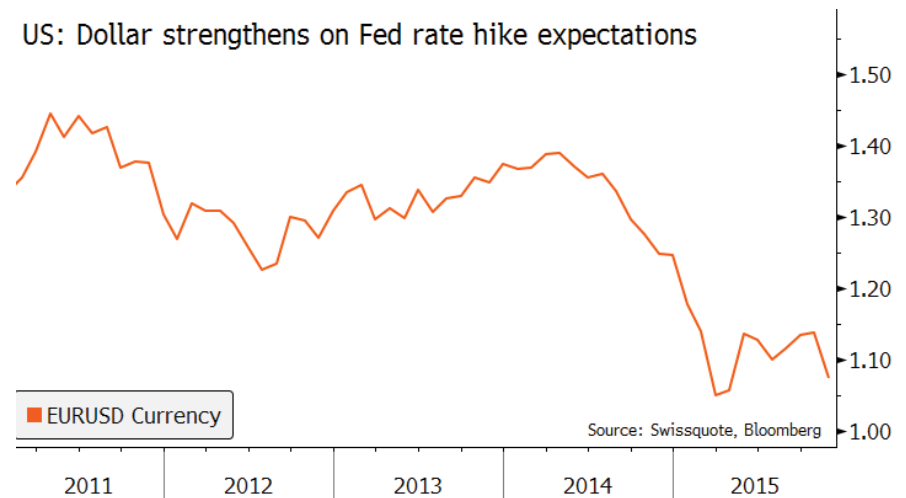
In der Zwischenzeit hat der Präsident der Fed von San Francisco, John Williams, bei einer Rede, die vor einer Woche stattfand, gesagt, dass eine Zinserhöhung der nächste geeignete Schritt sollte. Er sagte auch etwas, das noch alarmierender erscheint, da es zeigt, dass die Fed eventuell die Kontrolle über die Situation verloren hat: „Ich sehe [die Situation] eher als eine Warnung, eine rote Fahne, dass hier etwas vor sich geht, das sich nicht durch die Modelle erklären lässt, das wir vielleicht nicht so gut verstehen, wie wir denken“.

Doch laut ihm würde eine weitere Reihe von guten Daten ausreichen, um Vorhersagen der Fed zu erfüllen und der Nullzinspolitik von Ende 2008 ein Ende zu setzen. Williams bestätigte jedoch auch seine Besorgnis über die gegenwärtige niedrige Inflation. Darüber hinaus bleiben die globalen Aussichten ungewiss, insbesondere das globale Wachstum, das wahrscheinlich einen tieferen Einfluss in der Wirtschaft der Vereinigten Staaten haben, ist. Mit anderen Worten, sehen wir, dass das US-Wachstum nach wie vor anfällig ist. Inzwischen hat sich der Dollar durch neue Erwartungen der Fed erholt und der Euro hält sich nun unterhalb von 1,0800 Dollar. Wir denken, dass eine Zinserhöhung weitgehend überschätzt wird und erwarten ein Retracement in Richtung 1,0900.

US: Job market conditions improve but inflation does not pick-up



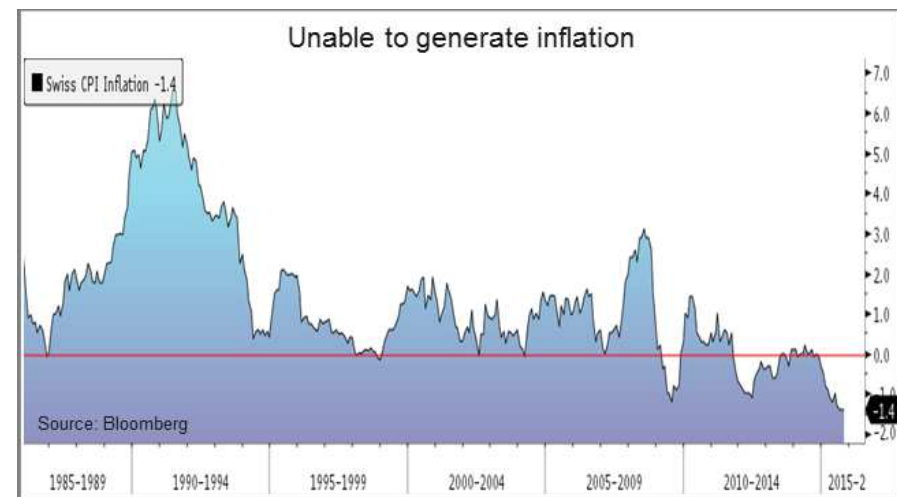
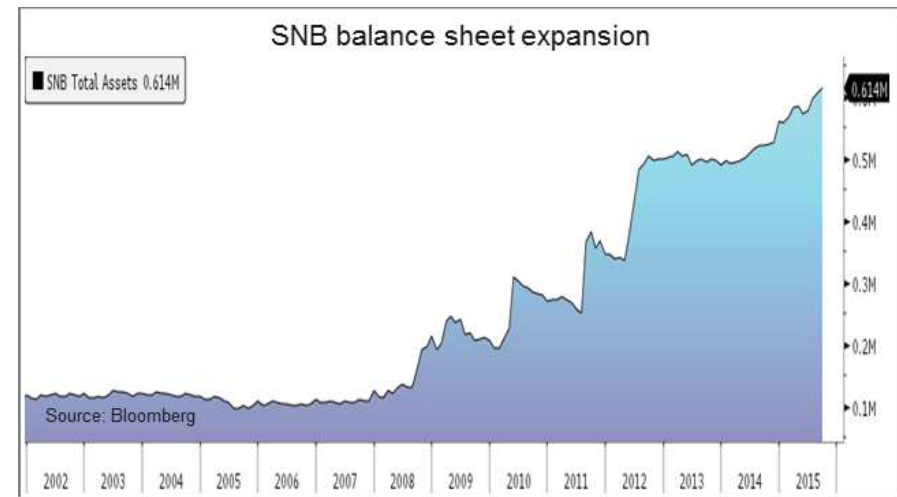
US: Dollar strengthens on Fed rate hike expectations



Wirtschaft

SNB zum Handeln bereit

Die Devisenmärkte sind keine Hilfe für die SNB mit ihrem überbewerteten CHF. Während der CHF gegenüber dem USD abwertet, gewinnt er gegenüber dem EUR hinzu. Doch für die SNB ist die Position des CHF gegenüber dem EUR von entscheidender Bedeutung. Die SNB wird von den zunehmend schlechter werdenden und deflationären Schweizerischen Wirtschaftsbedingungen in die Zange genommen, und sie braucht im Austausch mit ihrem größten Handelspartner einen wettbewerbsfähigen CHF. Die gemäßigten Kommentare von EZB-Präsident Mario Draghi signalisieren klar, dass man im Dezember über eine Expansion der QE entscheiden wird. Es ist wahrscheinlich, dass dem auch Maßnahmen folgen werden. Niedrige Zinsen in Europa haben direkte Auswirkungen auf die Kapitalflüsse in die Schweiz. Im September hat die SNB nicht gehandelt und die Sichteinlagen bei -0,75% belassen, obwohl sie ihre Inflationsprognosen gesenkt hat. Stattdessen hat sie sich entschieden hat, auf mögliche politischen Maßnahmen der EZB vorbereitet zu sein. Die SNB verfügt über zwei Haupttools, um mit den weiteren Lockerungen der EZB und einer CHF-Stärke umzugehen. Die Banken können die Zinsen weiter senken (zuerst durch das Schließen von derzeitigen Lücken bei den Einlagenzinsen) und/oder direkte Währungsinterventionen. Während die SNB die Währungskäufe niemals vollständig aufgeben wird, ist die Wahrscheinlichkeit einer deutlichen Devisenintervention gering, da sich die Bilanz der SNB bereits in besorgniserregender Weise ausgeweitet hat. Einige Schweizer Politiker haben sich geäußert und betont, wie wichtig negative Zinsen für die Sichteinlagen als politische Maßnahme sind. Am 3. November erwähnte der SNB-Präsident negative Zinsen als vorrangige Strategie für die Geldpolitik, um „den Aufwärtsdruck des Schweizer Franken zu dämpfen.“ Die Schweizer Wirtschaft bleibt anfällig, weshalb die SNB den CHF vor einer weiteren Überbewertung gegenüber dem Euro verteidigen wird. Aufgrund der Erfahrungen aus der Vergangenheit wissen wir, dass die Bank Long-Positionen im CHF so unattraktiv wie möglich machen möchte. Daher sollten CHF-Händler vor Dezember auf mögliche aggressive Maßnahmen gefasst sein.



Wirtschaft

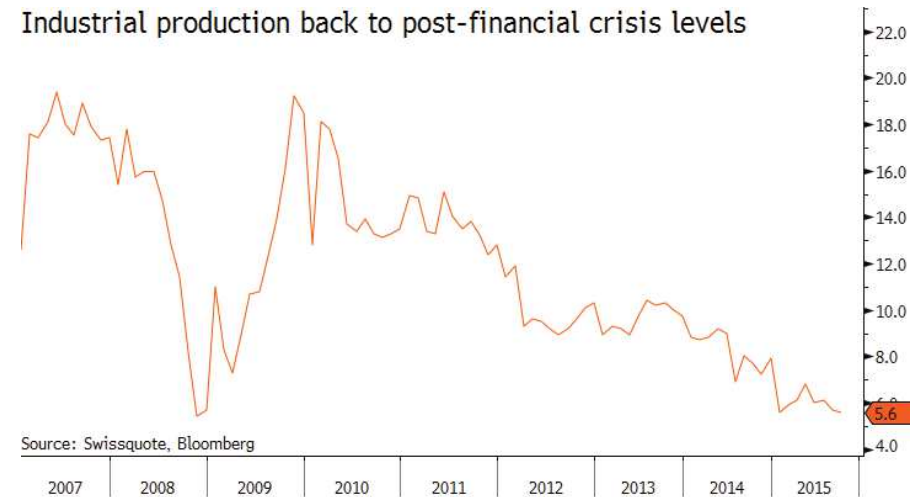
PBoC: Effekt des Stimulus verspätet sich

Die chinesische Wirtschaft steckt weiter in schwierigen Gewässern, da sich die Auswirkungen der massiven Anreize der PBoC noch nicht auf die reale Wirtschaft übertragen haben. Der in der letzten Woche veröffentlichte CPI-Bericht zeigte, dass der Inflationsdruck nicht zulegt, da er bei 1,3% im Jahresvergleich gegenüber einem Konsens von 1,5% und einem alten Wert von 1,6% lag, was signalisiert, dass es Spielraum für weitere monetäre Lockerungsmaßnahmen von der chinesischen Zentralbank gibt; besonders wenn man berücksichtigt, dass die PBoC ein Inflationsziel von 4% hat.

Die Daten der vergangenen Woche weisen darüber hinaus darauf hin, dass wir den Boden noch nicht erreicht hätten. Die Industrieproduktion ist im Oktober weiter gefallen, den dritten Monat in Folge. Sie lag bei 5,6%, während die Ökonomen auf eine Ausweitung von 5,8% gehofft hatten. Der Einzelhandelsumsatz lag jedoch leicht über den Erwartungen bei 11% im Jahresvergleich gegenüber Durchschnittsprognosen von 10,9%. Der Konsum schient beeindruckend robust zu sein - er bleibt stark auch der Turbulenzen im Sommer. Angesichts der Tatsache, dass China seine Abhängigkeit von westlichen Nachfrage reduzieren möchte, braucht es eine stärkere Binnennachfrage.

Der USD/CNY ist auf 6,3758 gestiegen, während das Fixing vom Freitag auf 6,3655 eingestellt wurde. Da die PBoC den Yuan anscheinend nicht über das Fixing abwerten möchte, versucht sie ihm den Status einer Reservewährung zu verleihen, was mechanisch die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass die Bank traditionellere Tools einsetzt, um die chinesische Wirtschaft zu stärken. Wir gehen daher von weiteren Senkungen des Mindestreservesatzes und des einjährigen Kreditsatzes aus.

Industrial production back to post-financial crisis levels



Wirtschaft

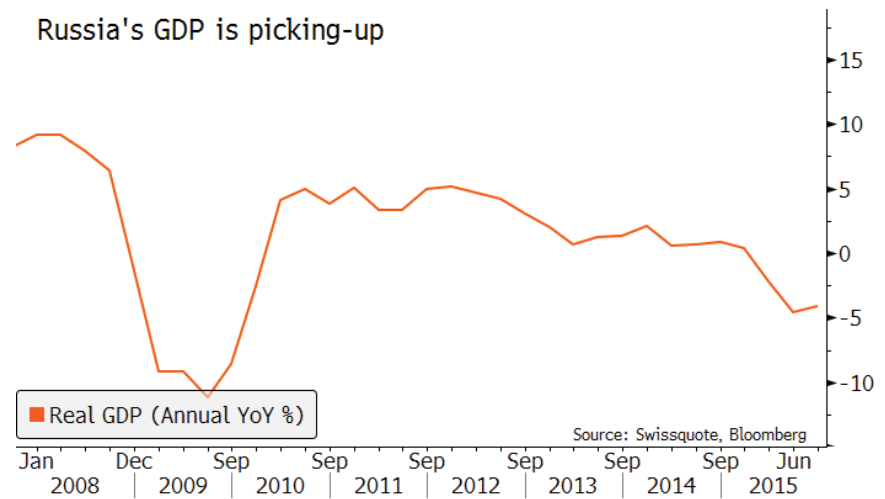
Russische Wirtschaft schrumpft weiter

Das BIP für das 3. Quartal in Russland hat sich von -4.6% auf -4.1% im Jahresvergleich verbessert. Das ist jedoch nur eine Schätzung, weil das offizielle BIP im Dezember veröffentlicht wird. Als Folge haben wir an die BIP-Aussichten für das 3. Quartal keine hohen Erwartungen, weil die anhaltend niedrigen Ölpreise die russischen Einkommen belasten. Das wird wahrscheinlich nicht so bald aufhören, da der Preis für ein Barrel Öl unter 42 USD liegt. Dabei müssen wir beachten, dass die Korrelation zwischen dem Rubel und den Ölpreisen nie so groß war. Zudem ist der Greenback etwas über 65 Rubel wert. Der USD/RUB steigt aufgrund der stärker als erwarteten NFP vom letzten Freitag, den Erwartungen an eine US-Zinserhöhung im Dezember und den niedrigen Rohölpreisen weiter an.

Auf monatlicher Basis stellen wir fest, dass sich die russischen Wirtschaftsdaten vor allem aufgrund des PMI-Index für das verarbeitende Gewerbe der Industrieproduktion und der Gesamtinvestition verbessert. Wir sahen eine Verlangsamung der Schrumpfung der Kapitalanlagen. Der Einzelhandelsumsatz und die Löhne sind jedoch weiter am Kollabieren. Der Einzelhandelsumsatz zeigte zum Beispiel im Oktober einen Rückgang von 10% im Monatsvergleich. Trotz der Hoffnung auf eine Erholung leidet die Wirtschaft weiterhin unter Schwierigkeiten auf der Absatzseite.

Die russische Wirtschaft ist keineswegs in Agonie verfallen, aber die Inflation bleibt weiter eine ernsthafte Sorge. Letzte Woche ist die russische Inflation die fünfte Woche in Folge um 0,2% gestiegen. Die Inflation zeigt keine Anzeichen einer Verlangsamung. Der jährliche Verbraucherpreisindex könnte um 15% enden, was den Spielraum der russischen Zentralbank für eine Zinssenkung stark einschränkt. Russland kämpft mit einem sehr negativen Wachstum und einer hohen Inflation. Wir glauben, dass der Leitzins bei der Sitzung im Dezember bei 11% bleiben wird.

Russia's GDP is picking-up



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 alleinig 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 alleinig 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 alleinig 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 alleinig 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.