

WOCHEN- BERICHT

23. - 29. November 2015

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|-----|--------------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | SNB bereit sich darauf vor, den Schweizer Franken zu verteidigen - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | Zwei weitere Milliarden für Griechenland - Yann Quelenn |
| p5 | Wirtschaft | Vorbereitung auf eine "Zinsanhebung" durch die Fed - Peter Rosenstreich |
| p6 | Wirtschaft | Fed-Protokoll: nichts Neues - Yann Quelenn |
| p7 | FX Märkte | Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Yann Quelenn |
| p8 | FX Märkte | Schweizerische Nationalbank: einige Grafiken - Peter Rosenstreich |
| p9 | Themes Trading | Roboterautomatisierung - Peter Rosenstreich |
| p10 | Haftungsablehnung | |

Wirtschaft

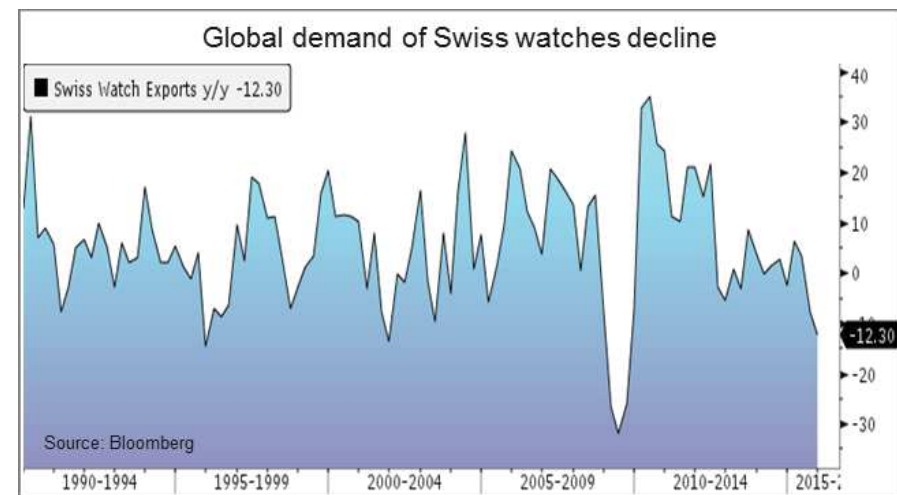
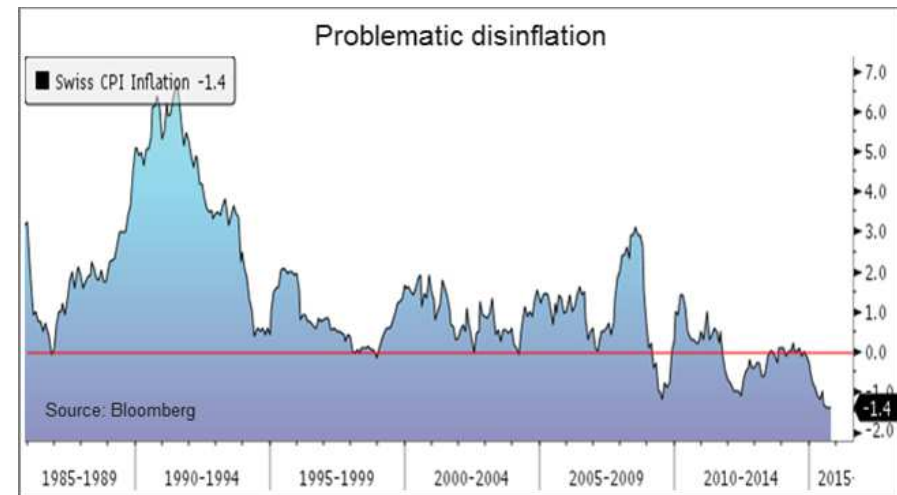
SNB bereit sich darauf vor, den CHF zu verteidigen

Die enttäuschende ZEW-Umfrage weist auf die Bedeutung eines schwachen CHF hin

Das ZEW-Anlegervertrauen in der Schweiz ist von 18,3 auf 0,0 gefallen. Die genaue Zahl Null zeigt, dass die von den Finanzanalysten befragten Unternehmen "weder von einer Verbesserung noch einer Verschlechterung der Schweizer Wirtschaftstätigkeit in den nächsten sechs Monaten ausgehen". Nach unserer Meinung liegt diese Unentschiedenheit an der unsicheren Entwicklung des EUR/CHF. Der CHF ist eng mit den Wirtschaftsbedingungen der Schweiz verbunden, wobei die jüngste Verbesserung direkt im Zusammenhang mit der Erholung des EUR/CHF stand (Schwächung des CHF). Die Aussichten auf eine weitere Lockerung durch die EZB, die ein weiteres Absenken der Zinsen in tieferes negatives Terrain andeuten (zusammen mit dem großen Anlagenkaufprogramm und der verbalen Intervention), haben zur Aufwertung des CHF gegenüber dem Euro geführt. Die Märkte haben von den Währungshütern der SNB inzwischen unterschiedliche Auffassungen zur Verteidigung des CHF präsentiert bekommen, es ist jedoch unsicher, welche genauen Tools eingesetzt werden und wie effektiv diese sein werden.

Erwarten Sie eine Reaktion der SNB

In der Schweiz ist das Marktvertrauen in die zwei wichtigsten Verteidigungsmechanismen - negative Zinsen und direkte FX-Interventionen - von entscheidender Bedeutung. Negative Zinsen hatten bisher begrenzte Auswirkungen auf die Abflüsse, während sie gleichzeitig die Privatanleger bestraft haben. Doch die massive Expansion der SNB-Bilanz zeigt, dass nachhaltige Maßnahmen unwahrscheinlich sind. Es stimmt, dass die Schweizer Unternehmen nicht zusammengebrochen sind, nachdem die SNB den Boden für den "EUR/CHF" aufgehoben hatte, aber es gab dennoch eine beständige Erosion der Wirtschaftsaktivitäten, die durch den Rückgang der Schweizer Uhrenexporte unterstrichen wurde. Die SNB muss den CHF gegenüber seinem wichtigsten Handelspartner schwächen, auch wenn die Märkte von der Strategie der Zentralbank weiter nicht überzeugt sind. Wir sehen den CHF als eine ideale Finanzierungswährung.



Wirtschaft

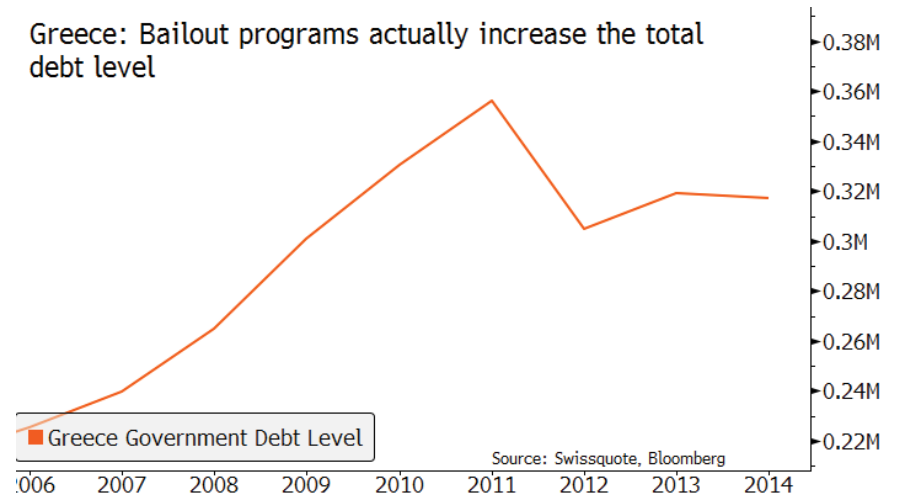
Zwei weitere Milliarden für Griechenland

Die Verhandlungen zwischen Griechenland und Europa haben einen neuen Schritt in Richtung Freigabe der 2 Mrd. EUR für Griechenland gemacht. Große Meinungsverschiedenheiten bei den Gesprächen gab es vor allem bei den Zwangsversteigerungen von Wohnungen und bei den Steuerrückständen. Folglich war die Stimmung im griechischen Parlament letzte Woche sehr angespannt. Zwei Abgeordnete der Linkspartei Syriza wurden entlassen, da sie nicht einigen Aspekten der Vereinbarung nicht zustimmten. Tatsächlich werden die 2 Mrd. € unter anderem dazu dienen, Gehälter im öffentlichen Dienst zu zahlen. Darüber hinaus, was derzeit widersprüchlich ist, ist die griechische Bevölkerung der Sparpolitik noch immer negativ gesonnen, bleibt Europa aber verbunden, das durch die Brüsseler Behörde, das die griechische Regierung verpflichtet, die Sparpolitik anzuwenden. Griechenland ist nicht mehr in Verhandlungsposition.

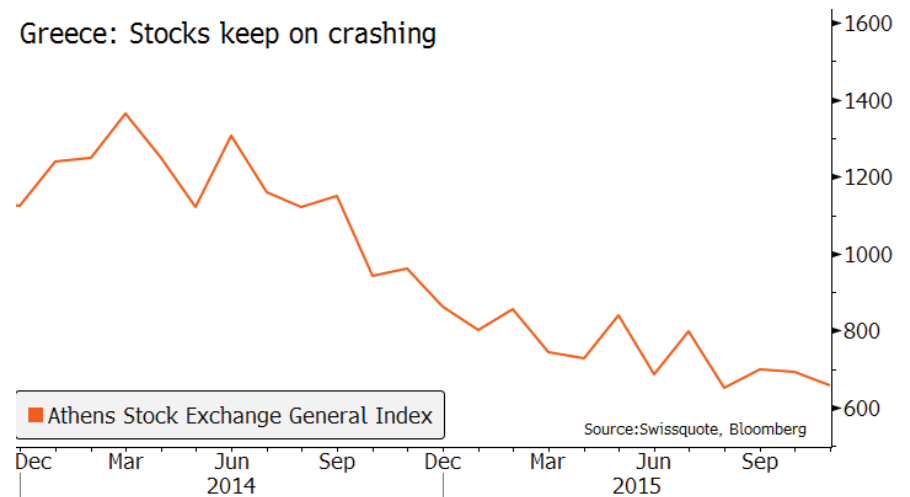
Wir wissen auch, dass die griechischen Politiker seit den Verhandlungen vom Juni, wo sich PM Alexis Tsipras über den "OXO"-Entscheid der Menschen hinwegsetzte und die nachteiligen Bedingungen der Kreditgeber für einen Bailout-Deal akzeptierte, in der Lagen gewesen sind, wichtige Zugeständnisse zu machen. Die einzige nicht bekannte Variable dieser Gleichung ist, wie viele Kompromisse sie noch bereit sind einzugehen. In der Tat werden nach dem neuen Vertrag von gestern nur 60% weiter vollen Schutz vor Zwangsversteigerung haben. Eltern werden unter anderem durch eine Mehrwertsteuer auf Privatschulen von 24% getroffen.

Ein Ende der Sparpolitik in Griechenland ist noch lange nicht zu sehen, und dennoch sind die Schulden der Griechen langfristig nicht tragbar. Stattdessen werden von der griechischen Bevölkerung mehr und mehr Anstrengungen gefordert. Die Märkte haben nicht stark auf diese Nachrichten reagiert, aber der Dollar gewinnt aufgrund der möglichen Zinserhöhung durch die Fed im Dezember weiter an Stärke (die unserer Meinung nach rein symbolisch sein würde). Wir sind zum EUR klar bärisch und wir richten unsere Aufmerksamkeit auf die Situation in Portugal.

Greece: Bailout programs actually increase the total debt level



Greece: Stocks keep on crashing

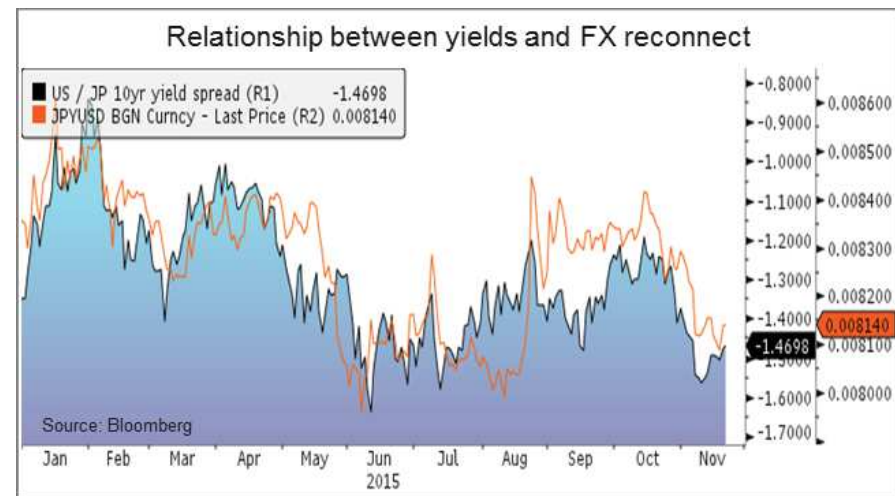
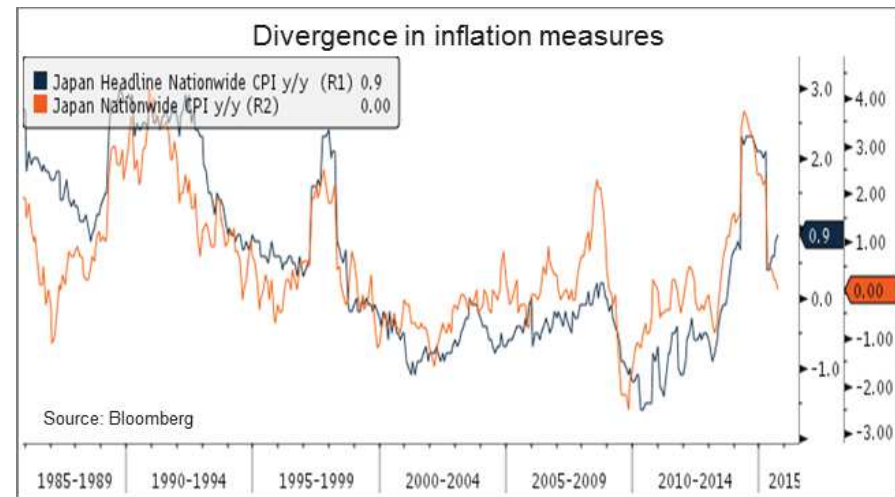


Wirtschaft

Vorbereitung auf eine "Zinsanhebung" durch die Fed

Vizepräsident Stanley Fischer von der Fed bot den Märkten weitere verbale Unterstützung für eine Zinserhöhung im Dezember. Er wiederholte, dass es keine Entscheidung zum genauen Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung seit zehn Jahren gäbe, sagte jedoch, dass in „relativ naher Zukunft einige wichtige Zentralbanken wahrscheinlich damit beginnen werden, schrittweise von der Nullzinssatzpolitik abzugehen.“ Die Mehrheit der Analysten erwartet, dass der USD nach der ersten Zinserhöhung unter Verkaufsdruck kommen wird. Das ist in der Vergangenheit immer der Fall gewesen. Doch die Korrelation zwischen dem USD/JPY und dem kurzen Ende des US-amerikanischen/japanischen Renditespreads lässt vermuten, dass selbst nach einer ersten Zinserhöhung die Rendite suchenden Teilnehmer, den USD/JPY weiter in die Höhe treiben werden. Auch wenn die US-Renditekurve weiter steiler werden sollte, wird die Entwicklung der japanischen Zinsen aufgrund der zusätzlichen Maßnahmen der BoJ weiter beschränkt bleiben.

In der letzten Woche hat die BoJ das aktuelle Tempo der monetären Lockerung beibehalten, obwohl es Belege gibt, dass die Wirtschaft zum Stillstand gekommen ist. Haruhiko Kuroda versuchte, ein optimistisches Bild zu zeichnen, indem er andeutete, dass die angespannten Arbeitsmärkte die japanische Wirtschaft beflügeln würden. Im Hintergrund ist die BoJ allmählich auf eine Beurteilung der Inflation mit einer breiter gefassten Messzahl übergegangen, wodurch sie nun weniger zurückhaltend klingt. Die Begründung liegt darin, die Strategie flexibel zu halten, und sich mehr auf die Schaffung einer Inlandsinflation zu konzentrieren, als der Wirtschaft über eine importierte Inflation Adrenalinschübe zu verpassen (über wettbewerbsfördernde Devisenabwertungen). Die inländischen Preise haben deutlich positivere Prognosen gezeigt, womit es die BoJ nicht mehr so eilig haben wird, zusätzliche Anreize zu setzen. Im Zuge der Entwicklung dieser Dinge kann man sagen, dass die japanische Wirtschaftserholung wieder in eine technische Rezession zurückgefallen ist. Eine drastische Änderung der politischen Taktik ist so lange unwahrscheinlich, bis sich die Wirtschaftsdaten erholen, daher können wir weitere Anreize der BoJ erwarten (Januar).



Wirtschaft

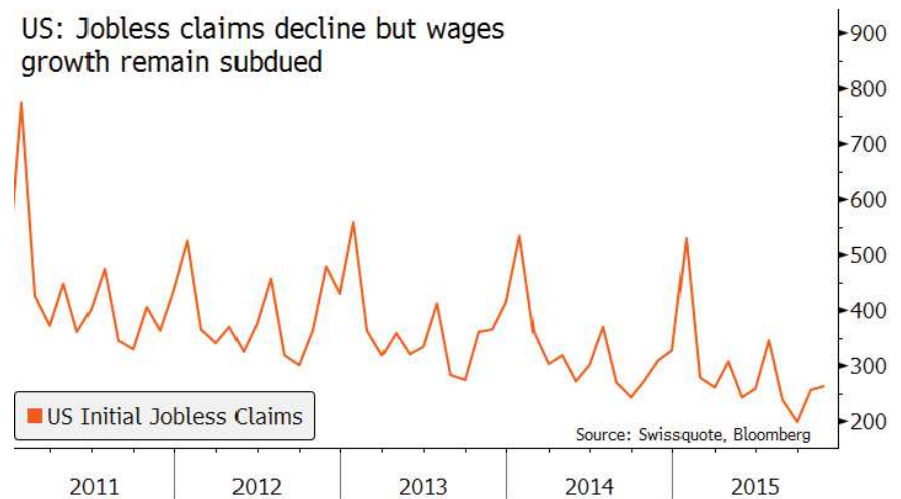
Fed-Protokoll: nichts Neues

Für gewöhnlich wird drei Wochen nach einer FOMC-Sitzung das Fed-Protokoll mit Spannung erwartet. Es scheint, dass die Fed-Mitglieder glauben, dass sich die US-Wirtschaftsbedingungen in den letzten Monaten in angemessener Weise verbessert haben. Eine Anhebung der Zinsen im Dezember liegt daher klar im Bereich des Möglichen. Die Fed sorgt sich jedoch weiter um das Erreichen ihres dualen Mandats. Denn die Inflation hält sich deutlich unter dem Ziel von 2% auf, und das Tempo der Stellenschaffungen hat nachgelassen. Zudem glauben wir, dass die Fed aus Gründen der Glaubwürdigkeit fast zu einem symbolischen Akt verpflichtet ist und die Nullzinspolitik beenden muss. Die Fed und vor allem Janet Yellen müssen jetzt zeigen, dass sie die Situation unter Kontrolle haben.

Doch das Fed-Committee, das (bereits vor acht Monaten) in seinem März-Statement das Wort "Geduld" gestrichen hatte, verbreitet ironischerweise Ruhe. Wir glauben, dass die nächsten NFPs der entscheidende Faktor dafür sein werden, ob die Zinsen steigen werden oder nicht. Die Fed fügte auch hinzu, dass sie "in dem Zeitraum eine Reihe von Indikatoren des Arbeitsmarktes prüfen wird, um Verbesserungen am Stellenmarkt festzustellen." Es gibt wachsende Uneinigkeit über den aktuellen Stand der Arbeitsmärkte, insbesondere über das verhaltene Lohnwachstum der US-Wirtschaft. In der Tat, mit der aktuellen Arbeitslosenquote, die sich um rund 5% hält, sollten die Löhne weiter noch oben getrieben werden, was nicht wirklich der Fall ist. Doch ab einem bestimmten Punkt scheint die Angst vor einer Zinserhöhung um nur 25 Basispunkte widersinnig, zumal nach drei massiven QEs.

Die Federal Reserve hat auch die Auswirkungen der anhaltend niedrigen Rohstoffpreise im Blick. Es besteht auch weiter ein nicht zu vernachlässigendes Risiko, dass der Abwärtsdruck auf die Inflation aufgrund des schwachen Dollars anhalten wird. Wir bleiben zum EUR/USD bärisch.

US: Jobless claims decline but wages growth remain subdued



FX Märkte

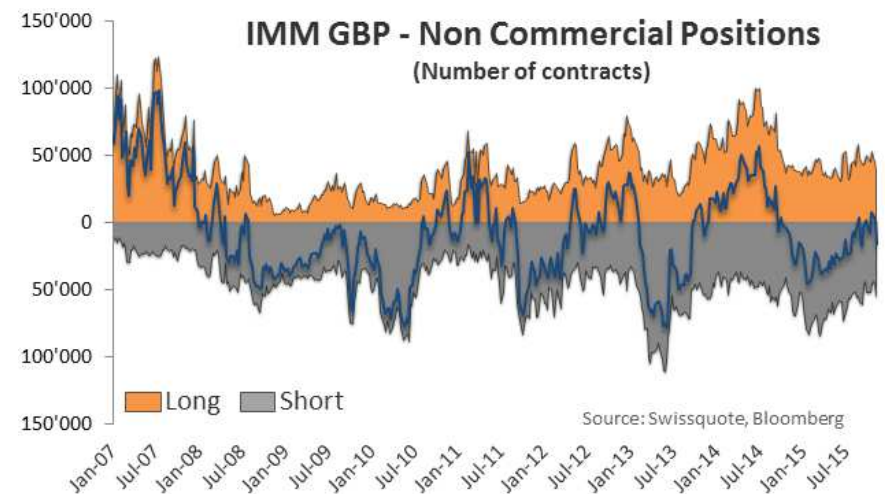
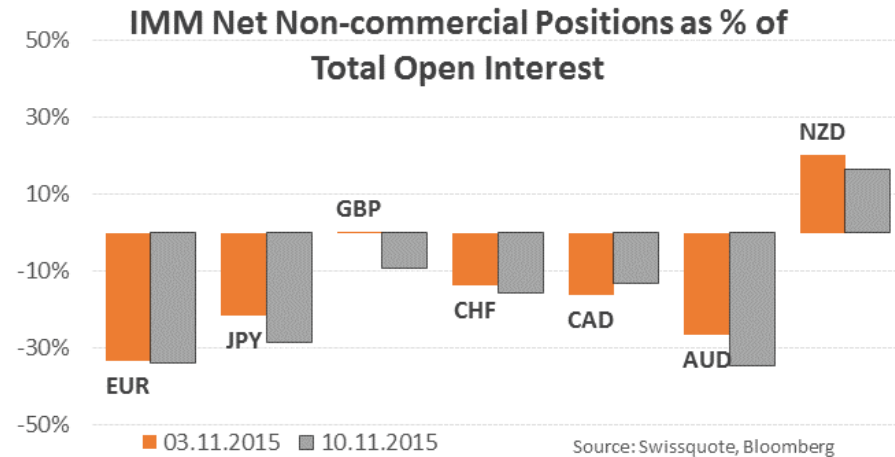
Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

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 10. November 2015 ab.

Die Netto-Short-Positionen im Euro haben sich geringfügig erholt und erreichten mehr als 32% der gesamten Open Interest. Die quantitative Lockerung der EZB verursacht einen Rückgang des Euros. Wir erwarten, dass sich die Short-Positionen weiter erhöhen werden.

Die Netto-Positionen im JPY sind ebenfalls gestiegen, da es eine wachsende Besorgnis über den tatsächlichen Wirkungsgrad der Abenomics gibt. Wir glauben, dass eine weitere Lockerung in den nächsten Monaten bekannt gegeben wird. Gemischte Daten aus Japan unterstützen Short-Positionen.



FX Märkte

Schweizerische Nationalbank: einige Grafiken

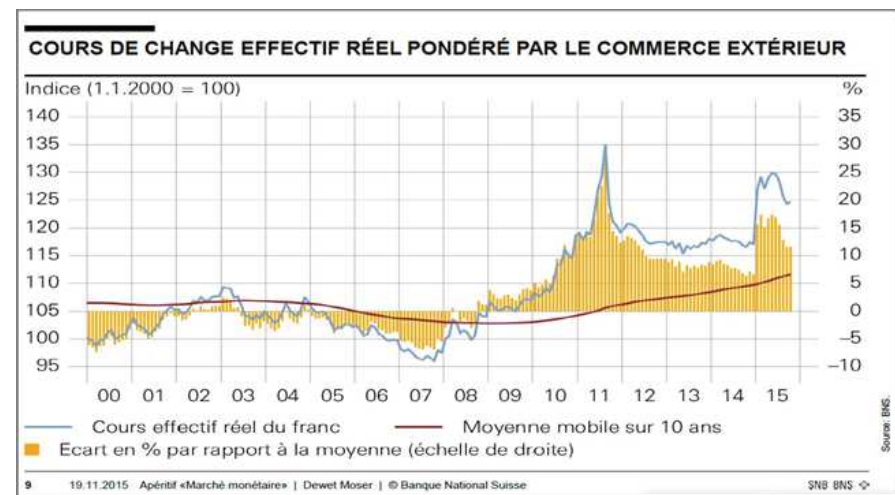
Am Donnerstag, dem 20. November, gab André M. Maechler, Verwaltungsratsmitglied der SNB, einen Überblick über die Geldpolitik der SNB 2015. Hier können Sie zwei interessante grafische Darstellungen aus ihrer Präsentation finden.

GRAFIK 1

Die erste Grafik illustriert den steigenden Verkaufsdruck auf den EUR/CHF, wenn die SNB ihre Mindestwechselkurspolitik beendet. Interessant ist die große grüne Spitze vor dem 16. Januar, als die SNB die Zinsen senkte.

GRAFIK 2

Die zweite Grafik zeigt die deutliche Überbewertung des CHF auf handelsgewichteter Basis gemäß der SNB.



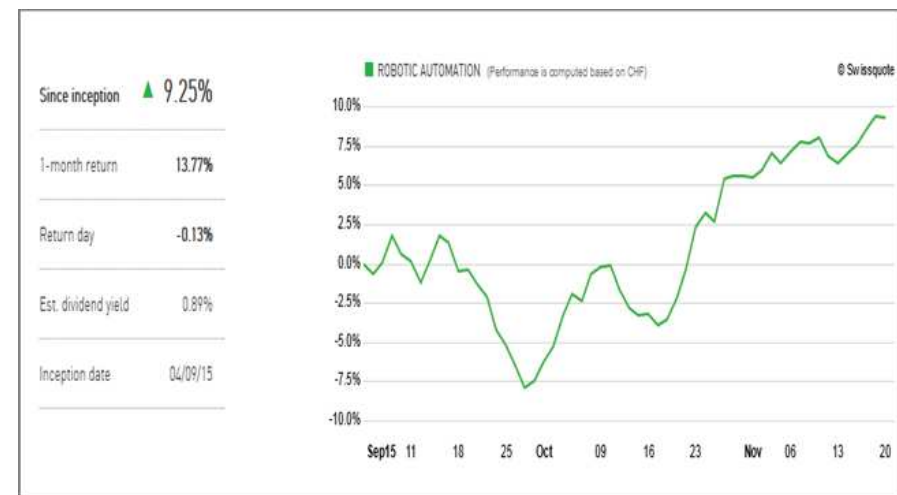
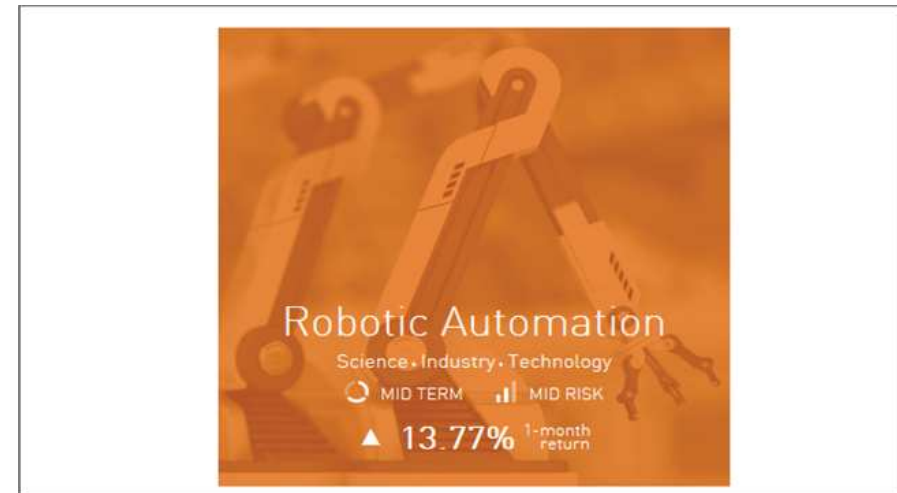
Themes Trading
Themes Trading - Roboterautomatisierung

Unsere Kindheitsträume von fliegenden Autos und Fahrstühlen bis zum Mond mögen vielleicht noch nicht zur Realität geworden sein, aber es ist nicht zu leugnen, dass die Technologie jetzt in unserem täglichen Leben allgegenwärtig ist. Im Gebiet der Technologie hat die Verwendung von Roboterautomatisierung stetig zugenommen. Vereinfacht gesagt bezieht sich Roboterautomatisierung auf Maschinen, die zuvor durch Menschen ausgeführte Handarbeiten ersetzen. Solche Maschinen sind jetzt in einem großen Anwendungsspektrum zu finden: von der Operation zu Schweißarbeiten wird die Automatisierungstechnik alltäglich.

Anstatt sich auf die vielfältigen Richtungen, in denen Roboter-Technologie derzeit verwendet wird (Militär und Verteidigung, Medizin und Unterstützung, Software, Dienstleistungen, etc.), haben wir uns auf die Industrieautomatisierung konzentriert. Im verarbeitenden Gewerbe haben erhöhte Skalierbarkeit, verbesserte Qualität, geringere Kosten und höhere Produktivität den Wechsel hin zu Roboterlösungen angetrieben. Es gibt einen klaren Trend in diesem Segment - die Unternehmen werden zunehmend auf Maschinen statt Menschen zur Durchführung repetitiver Low-Cost Aufgaben zurückgreifen. Das Wachstum der Industrieautomation wird auf mehr als 300 Milliarden Dollar geschätzt.

Wir beschäftigen uns mit diesem Thema, weil es viele Unternehmen gibt, die einen wesentlichen Teil ihrer Einnahmen aus der industriellen Automatisierung ziehen.

http://www.swissquote.ch/index/index_quote_e.html



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.