

# WOCHEN- BERICHT

14. - 20. Dezember 2015

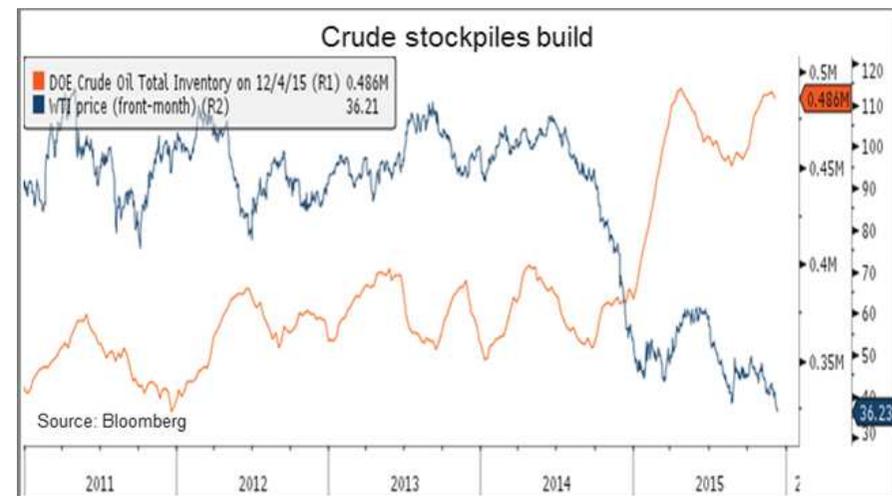
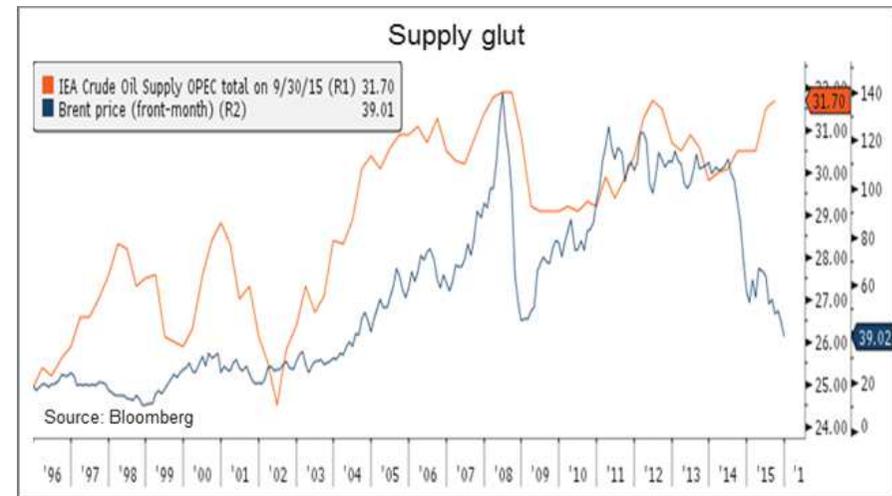
**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

- |    |                          |   |
|----|--------------------------|---|
| p3 | <b>Wirtschaft</b>        | Rohöl wird niedrig bleiben - Peter Rosenstreich     |
| p4 | <b>Wirtschaft</b>        | Fester CHF nach Enttäuschung der SNB - Yann Quelenn |
| p5 | <b>Wirtschaft</b>        | Fed-Zinssenkung wahrscheinlich - Arnaud Masset      |
| p6 | <b>FX Märkte</b>         | Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Yann Quelenn |
| p7 | <b>Themes Trading</b>    | Kaffee-Aktien - Peter Rosenstreich                  |
|    | <b>Haftungsablehnung</b> |   |

**Wirtschaft**

**Rohöl wird niedrig bleiben**

Es ist kaum zu übersehen gewesen, dass die Ölpreise weiter in die Tiefe gefallen sind. Die Haupttreiber der Verkäufe waren Sorgen eines Überangebots und Klarheit rund um die Strategie der Fed-Politik. Am Freitag veranlassten neuerliche Überangebotsspekulationen die Käufer den Abwärtstrend beim Öl mitzumachen, was das Brent auf ein 6-Jahrestief von \$ 39,50 bbl und WTI auf 36,50 \$ bbl geschickt hat. Möglicherweise stammte das stärkste Argument für niedrigere Preise aus dem chaotischen OPEC-Treffen selbst, welches die Glaubwürdigkeit der Gruppe weiter unterminiert hat. Eigentlich war man von einem strittigen Treffen ausgegangen, doch die OPEC hielt die Produktionsniveaus unverändert bei rund 31,5 bbl/Tag, wodurch den Mitgliedern ermöglicht wurde, weiter Rohöl in einen bereits überversorgten Markt zu pumpen. Der Mangel an Einheit zeigte sich in einer Aussage von UAE Ölminister Al Mazrouei: „Wir werden nicht wieder zu einem Kartell werden und gegen unsere Kunden arbeiten.“ Auch die Regimewechsel in Venezuela und Argentinien, die weitere globalverträgliche Ölproduzenten begrüßen, legen nahe, dass zusätzliche Lieferungen an den Markt kommen könnten. Auf der Nachfrageseite sieht es so aus, dass ein starker US-Arbeitsmarktbericht keineswegs die Wahrscheinlichkeit zementiert, dass die Fed die Zinsen am 16. Dezember anhebt. Mit der erwarteten Zinsanhebung sollte der USD nun eine starke Entwicklung hinlegen, wodurch die Kosten von Rohöl für die Käufer steigen würden. Darüber hinaus wird El Niño zu einem milder als erwarteten Winter führen. Der Verbrauch von Öl ist gestiegen, aber die Daten aus der Weltwirtschaft liegen unter dem Durchschnittstrend 2016 (angeführt von einem schwachen chinesisches Wachstum). In einem Bericht sagte die IEA, dass „erste Anzeichen einer Verlangsamung“ der Ölnachfrage im vierten Quartal 2015 gesehen wurden und vermutet, dass eine weitere Verzögerung 2016 zu erwarten sei. Da die geschätzte tägliche Versorgung die Nachfrage um 2 Mio. Barrel übertrifft und die Lagerbestände in den entwickelten Ländern Ende September 3 Milliarden Barrel erreicht haben, ist es - abgesehen von einem Angebotsschock - unwahrscheinlich, dass die Rohölpreise in nächster Zeit eine bedeutsame Erholung hinlegen werden.



**Wirtschaft**
**Fester CHF nach Enttäuschung der SNB**
**SNB lässt Leitzins unverändert**

Nach dem Muster der EZB-Sitzung der letzten Woche, in der Mario Draghi die Finanzmärkte enttäuscht hatte, hat die Schweizerische Nationalbank am Donnerstagmorgen angekündigt, dass sie ihre Zinsen unverändert belassen wird. Der Sichteinlagenzins der SNB liegt bei -0,75% und das Libor-Ziel bewegt sich weiter zwischen -1,25% und -0,25%. In der Tat sah sich die SNB trotz der Zinssenkung der EZB für die Einlagenfazilität von -0,2% auf -0,3% zu keiner Reaktion veranlasst, da die Märkte in der Tat Draghis Handlungen überbewertet haben und letztendlich enttäuscht wurden. Als Folge war der Druck auf den EUR/CHF begrenzt, was der SNB etwas Handlungsspielraum ließ. Die Inflationsprognosen wurden jedoch für 2016 mit -0,5% höher angesetzt und für 2017 niedriger (0,3% statt 0,4%). Die BIP-Prognosen wurden ebenfalls kurzfristig mit 1% für dieses Jahr und 1,5% für nächstes Jahr nach unten revidiert.

**Schweizer Wirtschaft unter Druck**

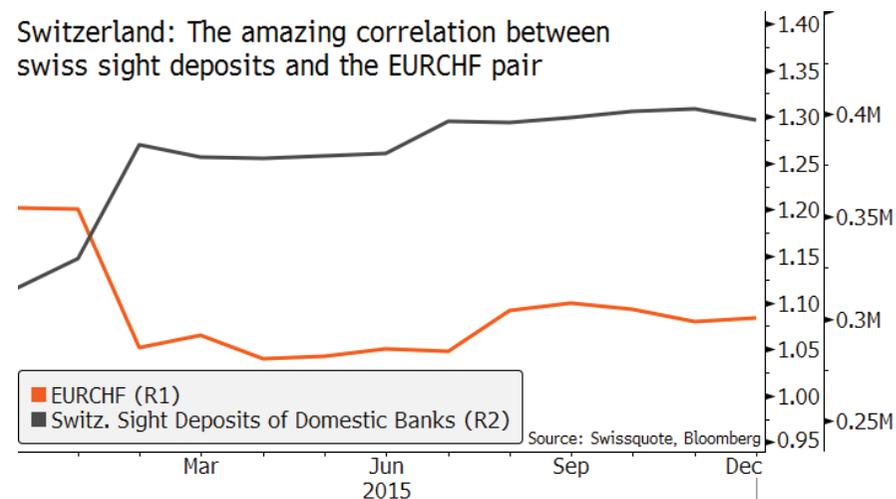
Wir glauben jedoch, dass der CHF zunehmendem Druck ausgesetzt sein wird, da die wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten in der Europäischen Union zunehmen werden. Europa sollte keine besseren Ergebnisse aus seinem QE-Programm erwarten, da bekannt sein dürfte, dass weder Japan noch die USA schnelle positive Ergebnisse gesehen haben. Europa ist ein Zusammenschluss von vielen unterschiedlichen Ländern, von denen jedes seine eigenen gesetzlichen und steuerlichen Vorschriften hat, was dazu führen wird, dass die Geldpolitik der EZB mehr als einmal in Frage gestellt werden wird. Das Hauptrisiko für die SNB ist eine erneute Stärkung des Schweizer Franken, da die Schweizer Wirtschaft vor allem auf Europa ausgerichtet ist. Die SNB verfügt über zwei Tools zur Verteidigung des Schweizer Franken: den Sichteinlagenzins und die Intervention am Devisenmarkt.

**Eingreifen der SNB erwartet**

Gemäß den Sichteinlagen der inländischen Banken greift die SNB nun

zumindest nicht offiziell in das Marktgeschehen ein, auch wenn einige Gerüchte das Gegenteil behaupten. Auf jeden Fall erwarten wir weitere Überraschungen seitens der SNB in den nächsten Monate. Unserer Meinung werden es die Banker der SNB nicht zulassen, dass sich der EUR/CHF unter 1,0500 einpendelt. Wir erwarten tatsächlich, dass die SNB in naher Zukunft sehr aggressiv handeln wird, wie in 2011 oder 2015 (als ein Wechselkursziel festgesetzt und vier Jahre später davon abgewichen wurde). Die SNB hat sich in den letzten Jahren eher aggressiv gezeigt. Auch wenn wir glauben, dass eine neue Kopplung des Franken an den Euro, nicht wahrscheinlich ist, könnte die Zentralbank stattdessen entscheiden, den Leitzins ohne jegliche Vorwarnung unter 1% zu senken, wenn beispielsweise die politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten Europas, die oben angesprochen wurden, zu stark werden. Tatsächlich wird der CHF als eine Fluchtwährung angesehen und wenn sich die globale Risikovermeidung - besonders in Europa - erhöht, kann das Geld zurück in die Schweiz fließen, was den Schweizer Franken stärken und die SNB zu einer Reaktion zwingen würde.

**Switzerland: The amazing correlation between swiss sight deposits and the EURCHF pair**



**Wirtschaft**

**Fed-Zinssenkung wahrscheinlich**

**Rückgriff auf bewährte Maßnahmen**

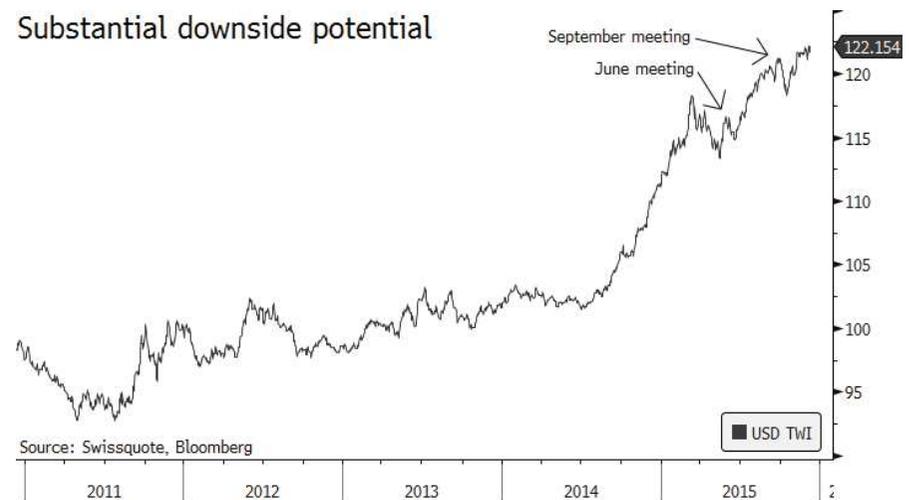
Im Gegensatz zu dem, was Mario Draghi vor wenigen Wochen geliefert hat, hatten die Marktteilnehmer eine aggressivere Maßnahme von der EZB erwartet. Dies führte zu einer starken Korrektur bei den EUR-Paaren und den Aktienmärkten weltweit. Neben anderen kosmetischen Veränderungen hat sich die EZB entschieden, den Umfang der monatlichen Anleihenkäufe unverändert zu lassen, doch das Programm um sechs Monate bis März 2017 auszuweiten und den Einlagensatz um 10 Basispunkte auf -0,3% zurückzunehmen. Selbst einige Jahre nach der Finanzkrise und den nie da gewesenen Maßnahmen durch die Zentralbanken weltweit - vor allem durch die Federal Reserve - zur Stimulierung ihrer lokalen Wirtschaft, scheinen die Händler vergessen zu haben, dass zu den Aufgaben einer Zentralbank nicht gehört, die Wirtschaft unter allen Umständen zu unterstützen. Die EZB hat in der letzten Woche für eine leichte Erfrischung gesorgt, da sie zeigte, dass sie nicht bereit ist, die Bilanz unendlich auszuweiten. Wir haben das Gefühl, dass die Zentralbanker auch realisiert haben, dass das quantitative Lockerungsprogramm nicht wie erwartet funktioniert hat und dass die marginalen Auswirkungen einer Erhöhung der QE nachlassen. Dies könnte ein Grund sein, warum die EZB lieber abwarten wollte und den Anreiz nicht ausgeweitet hat.

**Zinserhöhung bereits eingepreist**

Jetzt, wo alle auf die Entscheidung der Fed warten, geht es um die Frage, ob die Federal Reserve auch tatsächlich 25 Basispunkte liefern wird? Was, wenn die Fed eine geringere Zinserhöhung durchführt als die Anleger erwarten? Nach monatelangen Spekulationen sind die Marktteilnehmer jetzt zuversichtlich, und der letzte Stellenbericht bestärkt sie nur in ihrem Vertrauen: die Fed wird die Zinsen im Dezember wohl anheben. Wenn man sich die Marktreaktion nach Bekanntgabe der NFP ansieht, so scheint es, dass eine Erhöhung um 25 Basispunkte bereits vollständig eingepreist ist. Wenn es nach der gedämpften Reaktion des Marktes nach der NFP-Veröffentlichung geht, scheint es, dass die Zinserhöhung von 25 Basispunkten bereits vollständig eingepreist ist. Eine Zinserhöhung von weniger als

25 Basispunkte (was wir erwarten) würde die Trader dazu zwingen, ihre Positionen anzupassen, und eine Korrektur des US-Dollars nach unten begünstigen. Der US-Dollar ist vor allem einem Abwärtsrisiko ausgesetzt und seine weitere Aufwertung ist begrenzt, weil ein starker Dollar einige erhebliche negative Auswirkungen auf eine Exportindustrie haben wird, die bereits unter Druck steht.

**Substantial downside potential**



**FX Märkte**

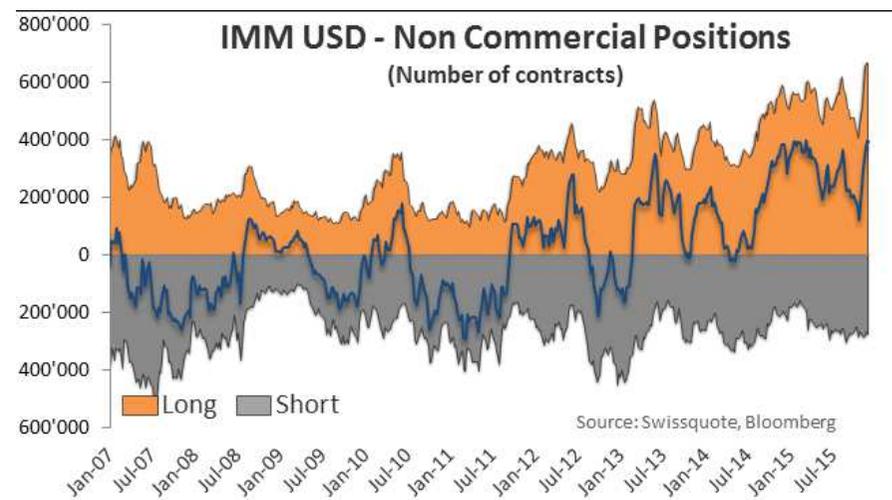
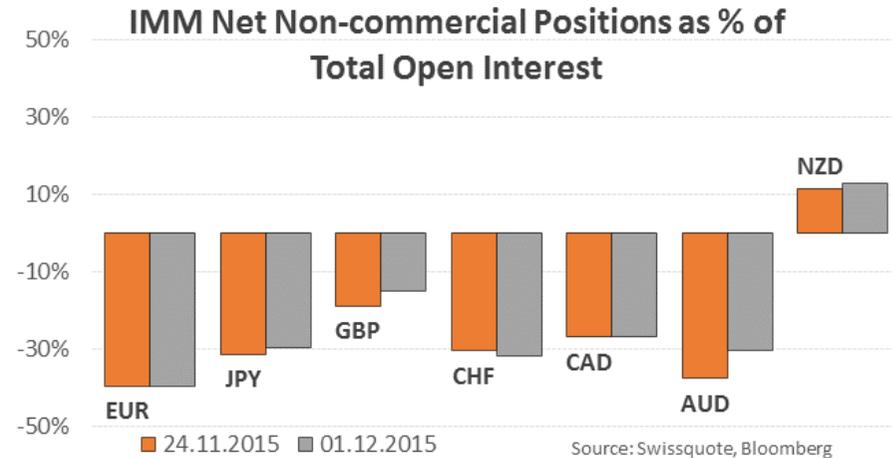
**Nicht-gewerbliche Positionen des IMM**

**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 1. Dezember 2015 ab.

Die Tatsache, dass die Short-Positionen im JPY, AUD und GBP zurückgegangen sind, weist darauf hin, dass die Investoren ihre Long-Positionen im Dollar reduziert haben. Die Netto-Short-Positionen im Euro sind bei rund 40% des gesamten Open Interest unverändert geblieben. Die Anleger preisen immer noch eine starke Abwertung der einheitlichen Währung ein.

In der Schweiz haben sich die Short-Position im CHF erhöht, weil eine Reaktion von der SNB nach der EZB-Sitzung erwartet wurde. In der Schweiz sind die Short-Positionen im CHF gestiegen, da nach der Sitzung der EZB eine Reaktion der SNB erwartet wurde. Die Reaktion der SNB ist nötig, um weitere Aufwertung des Schweizer Frankens zu vermeiden, was die Schweizer Wirtschaft stark schaden wird.

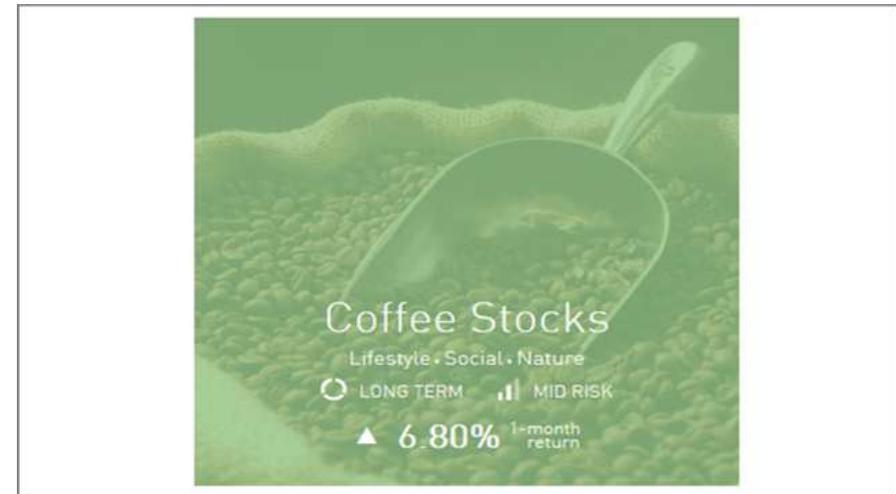


**Themes Trading**
**Kaffee-Aktien**

Kaffee ist mehr als nur ein Getränk, Kaffee ist zu einem bewussten Lebensstil geworden. Jährlich werden rund 500 Milliarden Tassen Kaffee getrunken. Zwei Drittel der Menschen trinken mindestens eine Tasse Kaffee pro Tag. Für viele Menschen ist die Kaffeemarke so wichtig wie die Kleider, die sie tragen, oder die Musik, die sie hören. In einem kürzlich veröffentlichten Bericht meldet die US-amerikanische National Coffee Association, dass 61% der Erwachsenen in den USA täglich Kaffee, aber nur 41% alkoholfreie Getränke trinken. Ein Kaffeetrinker gibt jedes Jahr mehr als USD 160 für Kaffee aus. Obwohl es bereits an jeder Straßenecke ein Café zu geben scheint, ist und bleibt Kaffee ein Wachstumsgeschäft.

Die Zukunft dürfte von zwei Trends geprägt sein. Die Industriestaaten mit hohen Einkommen bevorzugen Gourmet-Sorten sowie Kapseln bzw. Ein-Portionen-Systeme, verlangen ethisch angebauten Bohnen und sind bereit, für exklusiven Kaffeegenuss tiefer in die Tasche zu greifen. Die Schwellenländer konzentrieren sich hingegen auf den Aufbau des Markengeschäfts und die Förderung regulären Kaffeekonsums. Da die Mittelschicht in den aufstrebenden Märkten allmählich über höhere Einkommen und mehr Freizeit verfügt, ist in diesen Regionen wohl mit den höchsten Zuwächsen zu rechnen.

<http://www.swissquote.ch/themes-trading>



## 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.