SWISSQUOTE

WOCHEN-BERICHT

25. - 31. Januar 2016

DISCLAIMER & MITTELUNGEN

Swissquote Bank SA | Ch. de la Crétaux 33, CP 319 | CH-1196 Gland | Switzerland
Tel +41 22 999 94 11 | Fax +41 22 999 94 12 | forex.analysis@swissquote.ch | www.swissquote.com/fx

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Erwarten Sie nicht, dass die Fed ihren Ton ändert… noch nicht - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	RBNZ womöglich gezwungen, die Zinsen zu senken - Arnaud Masset
p5	Wirtschaft	Ölpreise brechen weiter ein - Yann Quelenn
p6	FX Märkte	Kein Anlass für eine baldige Aufgabe der HKD-Bindung - Peter Rosenstreich
p7	Wirtschaft	BCB im Wartemodus - Arnaud Masset
p8	Wirtschaft	Märkte warten auf die EZB-Sitzung im März - Yann Quelenn
	Disclaimer	

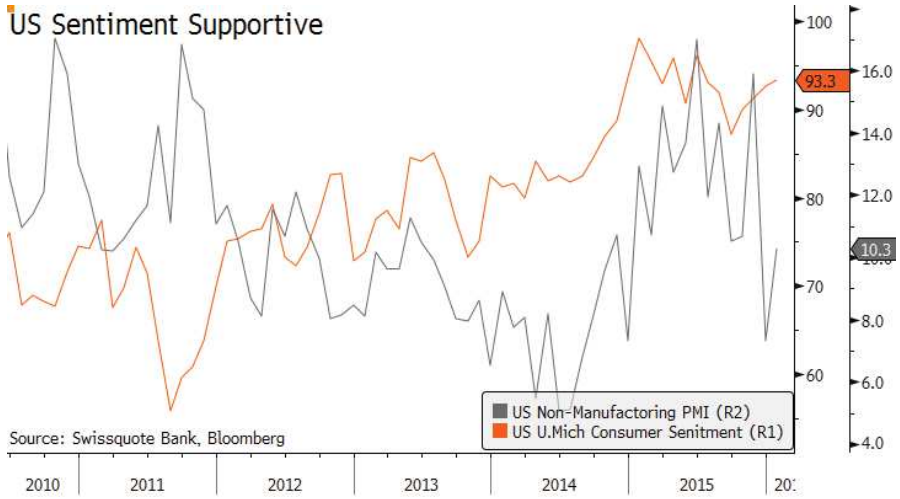
Wirtschaft

Erwarten Sie nicht, dass die Fed ihren Ton ändert…

Es gibt zunehmende Sorgen, dass die Zinserhöhung im Dezember die US-Wirtschaft "abgewürgt" hat. Seit der Zinserhöhung hat die Marktstimmung deutlich abgenommen, während das verarbeitende Gewerbe in den USA anscheinend unter dem starken USD und den schwachen Ölpreisen leidet. Nach einer kurzen Ruhe nach der Erhöhung sind die US-Aktien und die Renditen am langen Ende (wichtig für die Immobilienpreise) stark eingebrochen und die Ölpreise sind gefallen. Die Anleger werden bei der FOMC-Sitzung diese Woche auf Signale achten, die anzeigen, ob die zurückhaltende Fraktion des Committees ihre Entscheidung bereut. Wir vermuten, dass die Märkte kurzfristige externe Turbulenzen mit einer zeitweilig schwachen Phase bei den US-Wirtschaftsdaten verwechseln. Wir haben immer darauf hingewiesen, dass die "Dots" der Fed auf Grundlage optimistischer Inflationsprognosen zu ehrgeizig waren, jedoch nie behauptet, dass der Pfad der Erhöhungen umgekehrt werden sollte.

Das verarbeitende Gewerbe leidet merklich unter dem starken USD und den Spillover-Effekten auf die realen Exporte. Der stetige Rückgang der Daten für das verarbeitende Gewerbe zeigt einen besorgniserregenden Trend an. Dieser Trend hat sich jedoch weiter verschlechtert, weil der globale Handel zurückgeht, da das Wachstum an den Schwellenmärkten nachlässt. Die Fed hat die Auswirkungen des starken Dollars bei ihrem Entscheidungsfindungsprozess erwähnt und wird die Entwicklungen verfolgen. Der Preis des Dollars gegenüber den G10 ist jedoch seit Dezember unverändert geblieben. Es darf nicht vergessen werden, dass die US-Wirtschaft mit nur etwas über 10% des BIPs vom verarbeitenden Gewerbe abhängig ist. Das heißt, auch wenn es Schwäche zeigt, wird die US-Wirtschaft wohl kaum entgleisen. Positiv ist jedoch, dass die US-Binnenwirtschaft Besserung zeigt. Der robuste Arbeitsmarkt und die niedrige Inflation lassen vermuten, dass die Verbraucherstimmung stark bleibt. Das wiederum hat den Privatkonsum und den Dienstleistungssektor unterstützt (PMI für das nicht verarbeitende Gewerbe expandiert). Die US-Expansion bleibt also gesund und ist so aufgestellt, dass sie mit leicht höheren Zinsen leben kann.

Eine Zinserhöhung sollte auch unterstützend für die Stabilisierung der Wahrung sein und den USD/BRL unter 4,00 treiben (das Paar handelt nun nahe der Marke von 4,12). Die globalen Marktvolatilitäten und die risikoaverse Stimmung sollten jedoch die Investoren aus den EM-Währungen treiben.



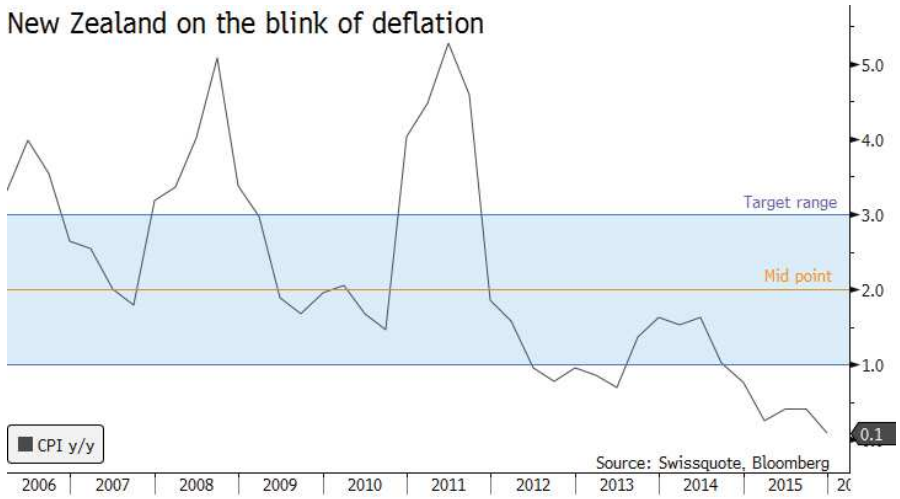
Wirtschaft

RBNZ womöglich gezwungen, die Zinsen zu senken

Während der ersten Januarhälfte haben der Ölpreisverfall und die Unsicherheiten über das chinesische Wachstum schwer auf Rohstoffwährungen gelastet. Der australische Dollar brach stark ein - der Aussie ist gegenüber dem US-Dollar um 6,5% oder 5,30% auf handelsgewichteter Basis eingebrochen. Allerdings zeigte der Aussie in den letzten Tagen Anzeichen einer Erholung, oder zumindest einer Konsolidierung, weil die australische Wirtschaft die Turbulenzen relativ gut überstanden hat. Australiens nächster Nachbar, Neuseeland, hat seine Währung ebenfalls als stark verkauft sehen können. Der Kiwi fiel 5,30% auf handelsgewichteter Basis und hat 7,50% gegenüber dem Dollar verloren. Jetzt befindet er sich zurück auf den Tiefständen von Mitte November im vergangenen Jahr. Doch im Gegensatz zu seinem großen Nachbarn, steht Neuseeland vor einer ganz anderen Situation, vor allem auf der Inflationsseite. Neuseeland ist am Rande einer Deflation, während sich das Preisniveau in Australien auf komfortableren Ebenen bewegte - VPI stieg auf 2,00% im Jahresvergleich im Dezember, während die Preise um 0,5% im vierten Quartal (bis 0,1% auf einem Jahr im Jahresvergleich) in NZ fielen.

Zinssenkung zurück auf dem Tisch

Die Möglichkeit der Deflation brachte die Frage der Währungsanpassung zurück auf den Tisch. In der Tat sieht angesichts des schwachen Inflationsdrucks eine Senkung des offiziellen Tagesgeldsatzes von 2,50% auf 2,25% so früh wie nächste Woche mehr und mehr wahrscheinlich aus. Im geldpolitischen Statement von Dezember erhöhte die RBNZ ihre Wachstumsprognose und hat auf eine Belebung der Ausfuhrpreise und das starke Bevölkerungswachstum hingewiesen. Die RBNZ verschob jedoch den Zeitrahmen für das Erreichen des Inflationsziels um rund ein Jahr im Vergleich zu der bisherigen Prognose: Die Bank erwartet, dass der VPI den unteren Bereich des Zielbandes im Frühjahr 2016 erreicht und sich Ende 2017 in Richtung des Mittelpunkts bewegt. Nach den neuesten Daten könnte es jedoch noch weiter verzögert werden. Daher könnte es sein, dass die Zentralbank zurück ins Spiel kommen und die OCR senken muss, um weitere Deflation zu vermeiden. Offensichtlich würde diese Senkung Druck auf den Neuseeland-Dollar, der sich bereits auf relativ niedrigem Niveau befindet, erhöhen. Der NZD/USD handelt aktuell etwas höher. Ein wichtiger Unterstützungsbereich liegt zwischen 0,64 und 0,6430 (Fibo 61,8% auf 2009 - 2014 Rallye und Tief von Mitte November letzten Jahres). Der Bruch dieses Bereichs würde das nächste Ziel bei 0,6235$ und dann 0,60$ begünstigen.



Wirtschaft

Ölpreise brechen weiter ein

Abwärtstrend

Der Ölpreis dominierte die Schlagzeilen letzter Woche. Das Brent ist zu Beginn der asiatischen Sitzung am letzten Montag unter 28 Dollar gerutscht, bevor es sich in Richtung 32 Dollar zum Ende der Woche erholt hat. Das Öl handelt vor dem Hintergrund des Ölüberangebots auf Niveaus, die wir in den letzten 12 Jahren nicht gesehen haben. Die OPEC-Mitglieder, die um die Erhaltung ihrer Marktanteile besorgt sind und Konkurrenten aus dem Markt drängen wollen, liefern mehr als 1 Million Barrel pro Tag.

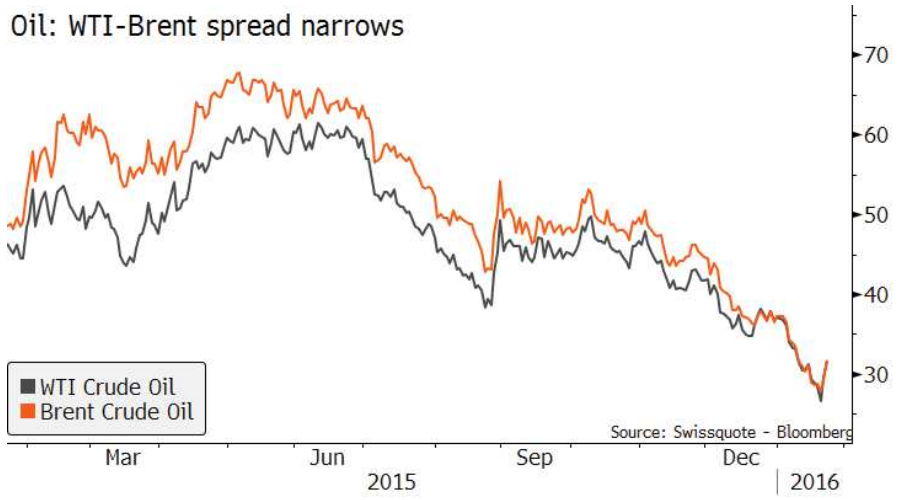
Wir glauben, dass das Abwärtsmomentum für das Rohöl anhalten sollte, da die Sanktionen gegen den Iran aufgrund der jüngsten Kompromisse in Bezug auf das Nuklearprogramm des Landes aufgehoben wurden. Im Rahmen des Deals, der mit der internationalen Gemeinschaft im letzten Jahr unterzeichnet wurde, wird Iran in der Lage sein, auf den Ölmarkt zurückzukehren. Das Aufheben dieser Sanktionen wird zu weiteren Lieferungen von 500.000 Barrel pro Tag führen. Die Märkte preisen auch die nächste Lieferung von amerikanischem Öl ein, obwohl es mehrere Dollar pro Barrel kosten wird, WTI Rohöl an die europäischen Raffinerien zu versenden.

Geopolitische Risiken

Aktuell scheint eine Liefereinigung unter den OPEC-Mitgliedern, die den Preis und die Gewinne erhöhen könnte, unmöglich. Insbesondere die Spannungen zwischen Saudi Arabien und dem Iran verhindern eine solche mögliche Kooperation, da die zentrale treibende Kraft dieses Konflikts offenbar die führende regionale Macht werden möchte.

Verlangsamung in China

Auch die Verlangsamung in China wird im nächsten Jahr wahrscheinlich die Öl-Nachfrage belasten. Der Ölpreis wird vorerst niedrig bleiben. Nach der letzten EZB-Sitzung deutete Mario Draghi, der EZB-Präsident, an, dass wegen der zunehmenden Abwärtsrisiken für die Inflation aufgrund der sinkenden Ölpreise zusätzlicher Stimulus eingesetzt werden könnte. Als Folge haben wir mittelfristig für das Brent-Öl einen Preis von 25 USD pro Barrel im Auge.

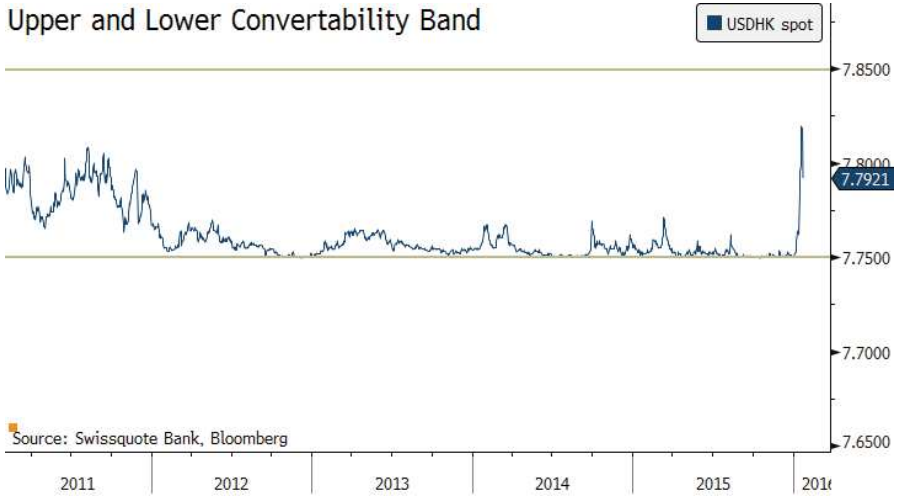


FX Märkte

Kein Anlass für eine baldige Aufgabe der HKD-Bindung

Der USD/HKD erholt sich weiter und erreicht heute ein Hoch von 7,8093. Der aggressive Abverkauf des HKD gewann an Momentum, nachdem China ein BIP-Wachstum von 6,9% meldete (im Einklang mit den Erwartungen). Die engen Beziehungen Hongkongs mit China haben dazu geführt, dass die Anleger die Währungen der beiden Nationen miteinander in Verbindung bringen. Das schwächere chinesische Wachstum, die erwarteten Kapitalabflüsse und die Abwertung werden wohl auch für Hongkong problematisch werden. Während der seit drei Jahrzehnten andauernden Währungsbindung kann der Wert des USD/HKD zwischen 7,75 und 7,85 schwanken. Die aktuelle Bewegung scheint eher eine Positionierung als eine Veränderung der Stimmung in Bezug auf die wirtschaftlichen Fundamentaldaten Hongkongs oder die Veränderung der Politik zu sein. Die monetären Bedingungen in Hongkong bleiben akkommodierend, wobei der Spread zwischen den US-HK-Interbankensätzen die USA um 17 bps begünstigt. Dieser Schritt, wahrscheinlich, war nur ein Schritt von der Hong Kong Raten an ihre US gleich aufzuholen. Aufgrund des realen, effektiven HKD-Wechselkurses und den Inflationsunterschieden zu den USA ist ein wesentlich höherer USD/HKD keineswegs garantiert. Wir sehen somit für die Währungsbehörde in Hongkong keinen Anlass für eine baldige Aufgabe der Bindung.

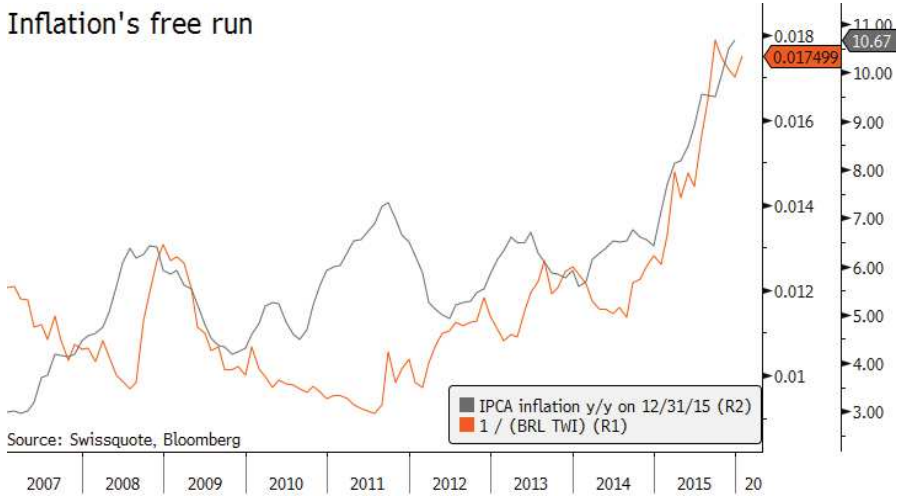
Wir nehmen auch an, dass das Argument einer geografischen Nähe zu China nicht sticht, und ein unterbewerteter CNY sollte nicht unbedingt den Abverkauf des HKD auslösen. Angesichts der sich erhöhte Verbindung zwischen Hongkong und China Märkte bleibt der HKD stark von der Fed und USD beeinflusst. Die HKD-Bindung war für den Wohlstand Hongkongs extrem positiv, da sie Stabilität schaffte und es der Nation ermöglichte, ein internationales Finanzzentrum zu werden. Weitere Kapitalabflüsse (geschätzte 300 Mrd. USD) sollten erforderlich sein, bevor die Liquiditätsbedingungen straffer werden und den kurzfristigen HIBOR nach oben treiben. Schließlich wird die Hongkong Geldbasis (MB) vollständig durch 359 Mrd. US-Dollar in Fremdwährung gesichert.



Wirtschaft

BCB im Wartemodus

Die brasilianische Zentralbank hat letzte Mittwoch - entgegen der Marktmeinung - ihre Zinsen unverändert belassen. Folglich wertete der brasilianische Real weiter ab und eröffnete den nächsten Tag mit einem Gap von 1,50%. Die meisten Teilnehmer erwarteten, dass Alexandre Tombini die Selic Rate um 50 Basispunkte auf 14,75% erhöhen würde, um die galoppierende Inflation zu kontrollieren und die Inflationserwartungen zu verankern - lassen Sie uns daran erinnern, dass die IPCA Inflationsmaßnahme im Dezember 10,67% im Jahresvergleich erreicht hat, und dass Wirtschaftswissenschaftler ihre Prognose immer weiter nach oben anpassen. Allerdings wählte die BCB das Wachstum und hat beschlossen, die Belastung für die Wirtschaft, die bereits seit geraumer Zeit erstickt wird, jetzt nicht erhöhen. Die brasilianische Situation war schon ein Alptraum, bevor der Ausverkauf bei den Rohstoffen stattfand und vor den erneut aufgeflammten Sorgen um Chinas Wachstumsaussichten. Aber jetzt, nachdem sich die Anleger in Scharen von riskanten Anlagen trennen und zu den Sicheren Häfen überlaufen, ist es nur noch schlimmer.



Nicht wirklich eine Wahl

Unserer Meinung nach wird die BCB zurück ins Spiel kommen und die Zinsen erhöhen müssen, um das Inflationsziel zu treffen. Es ist nur eine Frage der Zeit, weil der anhaltende Druck aus der Abwertung der Währung, das politische Chaos und die Zunahme des Haushaltsdefizits die Inflation höher treiben und den Druck auf die Zentralbank erhöhen. Nach Jahren der Arbeit, das Vertrauen des Marktes wiederzugewinnen und Glaubwürdigkeit aufzubauen, wäre es kontraproduktiv, in einem solch entscheidenden Moment den Kampf gegen die Inflation aufzugeben. Eine Zinserhöhung sollte auch unterstützend für die Stabilisierung der Wahrung sein und den USD/BRL unter 4,00 treiben (das Paar handelt nun nahe der Marke von 4,12). Die globalen Marktvolatilitäten und die risikoaverse Stimmung sollten jedoch die Investoren aus den EM-Währungen treiben.

Wirtschaft

Märkte warten auf die EZB-Sitzung im März

Letzte EZB-Sitzung: Keine Überraschung

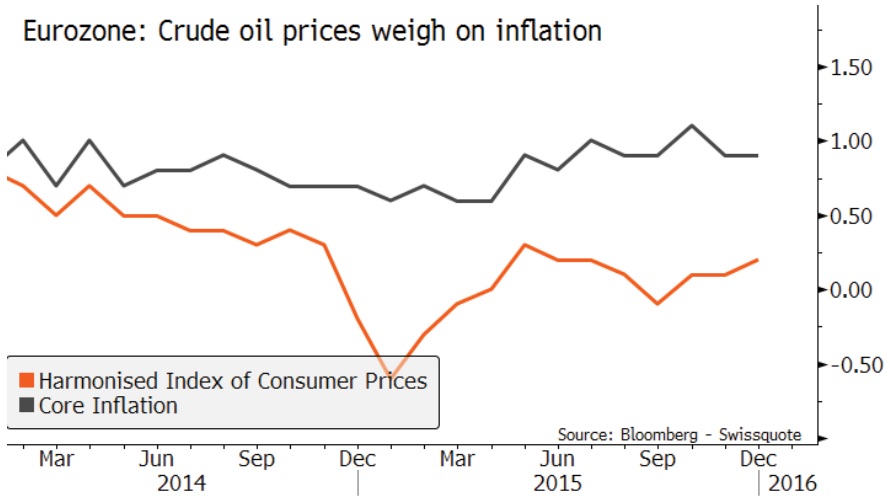
Von der EZB-Sitzung letzte Donnerstag war nicht viel zu erwarten. Präsident Draghi kündigte an, dass die aktuelle Geldpolitik nach der Senkung des Einlagenzinses im Dezember von -0,2% auf -0,3% unverändert bleiben wird. Draghi hat jedoch angedeutet, dass eine weitere Lockerung eine Möglichkeit ist, wenn die niedrigen Rohölpreise anhalten, da sie Druck auf den VPI der Eurozone ausübt. Wie wir wissen hat die Inflation seit Beginn des QE-Programms im letzten Jahr tatsächlich nicht zugelegt. Beunruhigenderweise scheinen die Prognosen sogar noch schwächer auszufallen als im Dezember. Folglich besteht eine gute Chance, dass die Inflationserwartungen der EZB für 2017 gesenkt werden. Unserer Meinung nach wird dies sicher auf 1% sein.

Märkte warten auf die EZB-Sitzung im März

Die nächste Sitzung im März scheint bereits entscheidend, weil die EZB ihre Geldpolitik "überprüfen und gegebenenfalls überdenken" wird. Draghi hat bereits erklärt, dass die EZB bereit war, alles zu tun, um den Euro zu erhalten. Wir hinterfragen die Konsistenz der langfristigen Perspektive der EZB. Tatsächlich schwingt Draghi von restriktiv zu zurückhaltend. Wir sind der Ansicht, dass der anhaltende Rückgang der Ölpreise vorhersehbar war, weil das Überangebot nicht darauf angelegt war, zu stoppen. Wir glauben, dass Mario Draghi nicht alle Register ziehen will, weil er einen gewissen Spielraum zum Handeln behalten will. Der Ölpreis ist definitiv keine gute Nachricht für die europäischen Politiker.

Frage der Glaubwürdigkeit

Draghi verfolgt bei den Anreizen einen sehr besonnenen Ansatz, da er die Sorgen um die Glaubwürdigkeit der Zentralbank kennt. Vergangene QEs haben uns gelehrt, dass sie sowohl in Japan als auch in den USA nicht 100%-ig effizient waren. Wir denken, dass die Währungshüter derzeit abwarten möchten, um mehr Daten zu erfassen, v. a. das vorläufige BIP für die Eurozone für das 4. Quartal, das nächste Woche veröffentlicht wird. Enttäuschende Zahlen werden den Weg für weitere Anreize auf der nächsten Sitzung im März freimachen. Nach der Sitzung vom 21. Januar sehen wir für den EUR/USD keine großen Bewegungen voraus.



DISCLAIMER

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.