

WOCHEN- BERICHT

1. - 7. Februar 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|-----------------------|--|
| p3 | Wirtschaft | Schwäche des Franken lässt SNB aufatmen - Yann Queleenn |
| p4 | Wirtschaft | Erst Brasilien, nun Südafrika? - Arnaud Masset |
| p5 | Wirtschaft | Neuseeland: Zurück zur geldpolitischen Divergenz - Yann Queleenn |
| p6 | Wirtschaft | Fed Bewegt sich auf dünnem Eis - Arnaud Masset |
| p7 | Themes Trading | Globaler Bärenmarkt - Yann Queleenn |
| | Disclaimer | |

Wirtschaft**Schwäche des Franken lässt SNB aufatmen**

Die neuen Daten zu den Sichteinlagen von letzter Woche zeigen, dass die SNB klar nicht zugunsten eines stärkeren EUR/CHF interveniert, obwohl sich Mario Draghi letzte Woche zurückhaltend zeigte. Die inländischen Sichteinlagen fielen leicht von 403,8 Mrd. CHF auf 403,1 Mrd. CHF, wobei der Einlagentrend seit der Aufgabe des Bodens vor etwas mehr als einem Jahr positiv bleibt. Wir gehen nach den Aussagen Draghis davon aus, dass die Sitzung im März, während der man wohl die aktuelle Geldpolitik überprüfen und eine Erhöhung des Anreizes erwägen wird (aktuell 60 Mrd. EUR pro Monat), von größerer Bedeutung sein wird.

In den letzten Monaten ist der EUR/CHF leicht gestiegen und handelt aktuell erstmals seit September letzten Jahres über der Marke von 1,1000. Die helvetische Währung spürt immer noch die Auswirkungen der Aufwärtsrisiken aufgrund seines Status als sicherer Hafen und aufgrund der aktuellen globalen Turbulenzen, d.h. der niedrigen Rohstoffpreisen und der hohen geopolitischen Risiken.

In einer Welt, in der echte Erträge sehr schwer zu erfassen sind, wird die Schweizer Währung immer mehr als Finanzierungswährung verwendet. Das schafft der Schweizerischen Nationalbank, die sich immer noch Sorgen um die Überbewertung der Währung macht, natürlich etwas Erleichterung. Die ständige Schwächung der helvetischen Währung gegenüber der europäischen Einheitswährung zeigt auch das Marktvertrauen in die Politik der EZB, auch wenn Draghi fortwährend ankündigt, dass er für die Eurozone „alles Erforderliche tun wird“, um die Inflation in Richtung des anvisierten Ziels zu bringen.

Es scheint außerdem so, dass wir uns nicht in einem vollständig risikoaversen Umfeld bewegen. Die globalen Turbulenzen, die chinesische Wirtschaftsverlangsamung und die aktuellen Aktienverluste sind jedoch noch nicht ausreichend, um der Schweiz den Status des sicheren Hafens zurückzugeben. Aktuell sieht der Yen noch sehr attraktiv aus, was an der

Tatsache liegt, dass der Tagesgeldsatz, auch wenn er sehr niedrig ist, positiv war. Eine Long-Position in der japanischen Währung war bis zum vergangenen Freitag, als die BoJ die Zinsen gesenkt hat, interessant. Wie auch immer, die Anleger werden den Yen begünstigen, solange die japanischen Zinsen höher als jene der Schweiz bleiben. Am Ende steht die Schweizer Wirtschaft auf dem Spiel. So wurde die Handelsbilanz für Dezember am 26. Januar deutlich unter den Erwartungen veröffentlicht. Es wurden nur 2,54 Mrd. CHF erwirtschaftet, gegenüber 3,14 Mrd. CHF. Auch die Exporte leiden und fallen stetig. Sie wurden im Monatsvergleich mit -1,4% veröffentlicht, gegenüber revidierten Daten von -3,3% im Monatsvergleich für November.

Wir glauben jedoch, dass es einen Punkt geben wird, ab dem ein starkes risikoaverses Umfeld die Kapitalflüsse in die Schweiz fließen lassen wird. Aktuell gibt es noch Vertrauen. Die Geldpolitiken weltweit gelten weiter noch als effizient genug, um den Ländern dabei zu helfen, sich von der aktuellen Konjunkturverlangsamung zu erholen.

Als Folge denken wir, dass der EUR/CHF noch auf 1,1200 steigen könnte, jedoch nicht höher. Der Abwärtsdruck wird dann zu stark sein.

Wirtschaft

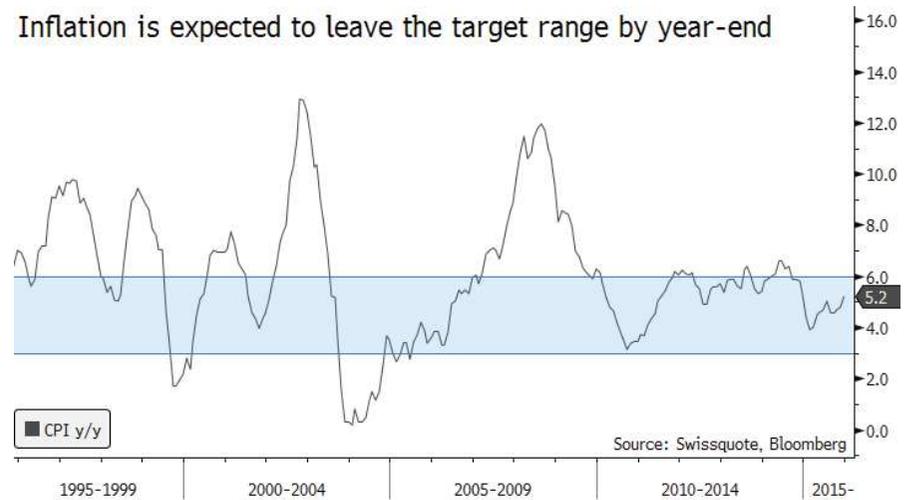
Erst Brasilien, nun Südafrika?

Die südafrikanische Zentralbank hat die Zinsen wie erwartet aufgrund der sich verschlechternden Inflationsaussichten am letzten Donnerstag angehoben. Die Bank hat die Zinsen um 50 Basispunkte auf 6,75% erhöht, da die nicht gefestigten Inflationserwartungen und der erneute Druck auf den Rand der SARB wenig Wahl gelassen haben. Die VPI-Inflation ist im Dezember von 4,80% im November auf 5,20% gestiegen, weil die Lebensmittelpreise aufgrund einer sich verschlimmernden Dürre weiter in die Höhe schossen, während der USD/ZAR am 10. Januar ein Rekordtief von 17,91 erreicht hat. Ein Unglück kommt selten allein - die neueste Inflationsprognose zeigte eine deutliche Verschlechterung der Inflation. Die Inflation dürfte im Durchschnitt 6,8% im Jahr 2016 und 7,0% im Jahr 2017 gegenüber 6,0% beziehungsweise 5,8% in vorhergehenden Schätzungen betragen. Auf der Wachstumsseite wurde die BIP-Prognose von 1,5% auf 0,9% im Jahr 2016 und von 2,1% auf 1,6% im Jahr 2017 nach unten korrigiert.

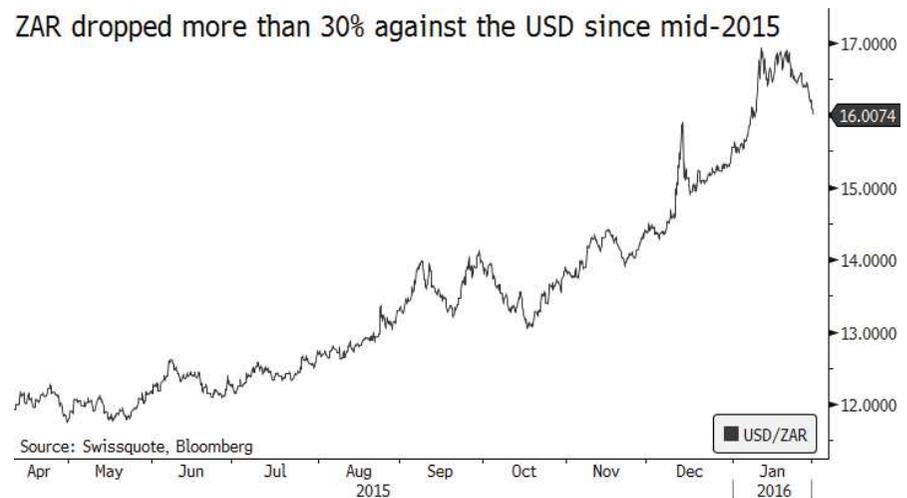
Schaut man weiter, könnte sich Governor Kganyago in einer ähnlichen Situation wie Governor Tombini wiederfinden, wo er sich entscheiden muss, entweder die Inflationserwartungen zu festigen - mit dem Risiko einer sich beschleunigenden Rezession - oder abzuwarten und die die Wirtschaft zu unterstützen, ohne einzugreifen. Darüber hinaus ist Südafrika bereits kurz davor, sein Investment-Grade-Rating - derzeit auf Baa2/BBB- - zu verlieren. Unserer Meinung nach ist eine Herabstufung des Ratings unvermeidbar, und sie wird eher früher als später geschehen, weil das höhere Zinsumfeld die Wachstumsaussichten weiter schädigen wird.

Auf der Währungsseite denken wir, dass die Rand Schwäche 2016 wohl anhalten wird, trotz bester Bemühungen der SARB, die Inflation zu dämpfen. Der Hauptpunkt ist, dass die Zentralbank - ähnlich wie die BCB - ab einem bestimmten Punkt keine Wahl mehr haben wird und die Eindämmung der Inflation aufgeben muss, um die Wirtschaft nicht abzuwürgen. Am Freitag handelte der USD/ZAR um 16,05, 1,50% niedriger als vor der SARB-Entscheidung.

Inflation is expected to leave the target range by year-end



ZAR dropped more than 30% against the USD since mid-2015



Wirtschaft

Neuseeland: Zurück zur geldpolitischen Divergenz

RBNZ belässt Leitzins unverändert

Wie vom Markt erwartet hat die Reserve Bank of New Zealand letzte Woche ihren Leitzins unverändert bei 2,50% belassen. Dies folgt auf die Zinssenkung von 25 Basispunkten im Dezember. Die Zentralbank ist zurückhaltend und deutete an, dass die Chancen für eine weitere Lockerung hoch seien. Märkte erwarten nun, dass die Zentralbank die Zinsen wieder bei der nächsten Sitzung im März senken wird. Der Leitzins würde dann ein Rekordtief erreichen.

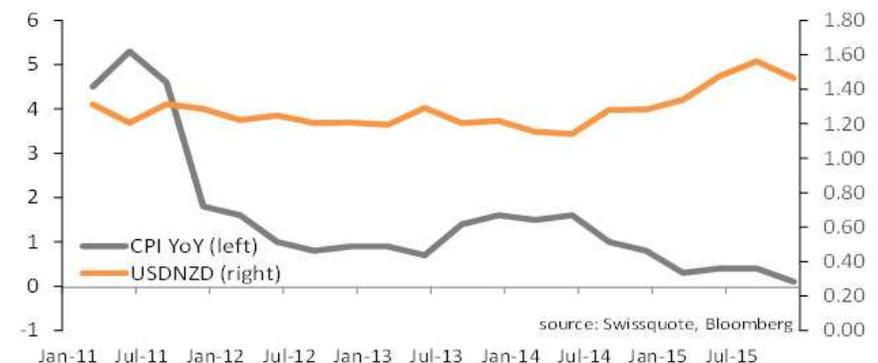
Die aktuell niedrige Inflation belastet die Geldpolitik der RBNZ, die im vierten Quartal 2015 deutlich unter den Prognosen lag (0,1% im Jahresvergleich gegenüber 0,4% im Jahresvergleich). Die Zentralbank erwartet, dass die Inflation 2016 ansteigen wird. Die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie) liegt mit ihrer Anstieg von 0,35 im letzten Quartal jedoch im Einklang mit dem Ziel. Nichtsdestotrotz bleiben wir misstrauisch in Bezug auf die Inflationserwartungen. Übrigens sieht Gouverneur Graeme Wheeler nun weitaus zurückhaltender als im Dezember aus, als er erklärte, dass die Inflation bald wieder in der Mitte ihres 1% -3% Bereich liegen dürfte.

Gefahr für die neuseeländische Wirtschaft: Globale Unsicherheiten

Daher beeinflussen die globalen Turbulenzen ebenfalls die neuseeländische Wirtschaft, v. a. die Verlangsamung in China. Für Neuseeland sind höhere Exporte ein Hauptziel, und wir sollten beim Kiwi eine weitere Schwäche sehen, auch wenn Politiker optimistisch sind, was die Binnenwirtschaft und das Wachstum im Tourismus und Bau (u. a.) angeht. Trotz der Erwartungen, dass das Wirtschaftswachstum sich im nächsten Jahr beschleunigen wird, gibt es die zunehmende Gefahr von steigenden Immobilienpreisen und einem schwächeren Dollar, was eine weitere Zinssenkung völlig unterstützen würde.

Die nächste Zinsentscheidung steht am 10. März an. In der Zwischenzeit gehen wir davon aus, dass die Zentralbank mehr Daten sammeln wird, um ihre zurückhaltende Einstellung gegenüber weiteren Lockerungen aufzugeben. Es ist offensichtlich, dass die Inflation der Hauptmotor für eine weitere Zinssenkung 2016 sein wird. Mittelfristig bleiben wir bullisch zum USD/NZD und haben ein Ziel von 1,6000 vor Augen.

New Zealand: Currency weakens slightly amid threats of deflation



Wirtschaft

Fed Bewegt sich auf dünnem Eis

So weit war 2016 ein schwieriges Jahr für die weltweit größte Wirtschaft. Im Zuge der ersten Zinserhöhung seit fast einem Jahrzehnt sendet die US-Wirtschaft gemischte Signale, vor allem in Bezug auf die Inflation und die Exportindustrie.

Nach klaren Hinweisen auf einen gedämpften Inflationsdruck im Dezember - der Gesamt-VPI ist 0,1% im Monatsvergleich geschrumpft, während die Kernziffer 0,1% im Monatsvergleich gestiegen ist und die Schätzungen von 0,2% verpasst hat - sind die neuen Aufträge für langlebige Güter, die am letzten Donnerstag veröffentlicht wurden, mit -5,1% so stark eingebrochen wie seit August 2014 nicht mehr. Gleichzeitig sind die Lagerbestände der langlebigen Güter um 0,52% gestiegen, da es den Herstellern schwer fällt, ihre Waren in einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld mit einem starken Dollar, niedrigen Ölpreis und einer schwachen globalen Nachfrage zu exportieren. Schließlich hat das am Freitag veröffentlichte US-BIP im vierten Quartal von 7% im Quartalsvergleich gegenüber einem vorherigen Wert von 2,0% die Erwartungen von 0,8% nicht getroffen.

Das Sahnehäubchen: Die geldpolitische Divergenz zwischen der Fed und dem Rest der Welt hat nun noch mehr zugenommen, nachdem Japan am letzten Freitag negative Zinsen beschlossen hat. Diese Entscheidung wird verhindern, dass der JPY gegenüber dem US-Dollar weiter an Boden gewinnt. Die Maßnahme der BoJ könnte jedoch für die EZB ein weiterer Anreiz sein, mit ihren monetären Lockerungsmaßnahmen fortzufahren, was den EUR/USD stärker unter Druck setzen würde. Insgesamt wird es für die Federal Reserve schwieriger werden, mit dem Straffungsprozess fortzufahren, wenn alle anderen in die entgegengesetzte Richtung marschieren.

Auf der Währungsseite erwarten wir, dass der Dollar besonders gegenüber dem Yen einigen Boden gut machen wird. Nachdem der EUR/USD die Spitze seines Mehrtagesbereichs erreicht hatte, handelt er nun um 1,09 niedriger. Widerstände befinden sich bei 1,08, dann bei 1,0711 und 1,0524.

Strong dollar weighs on the economy

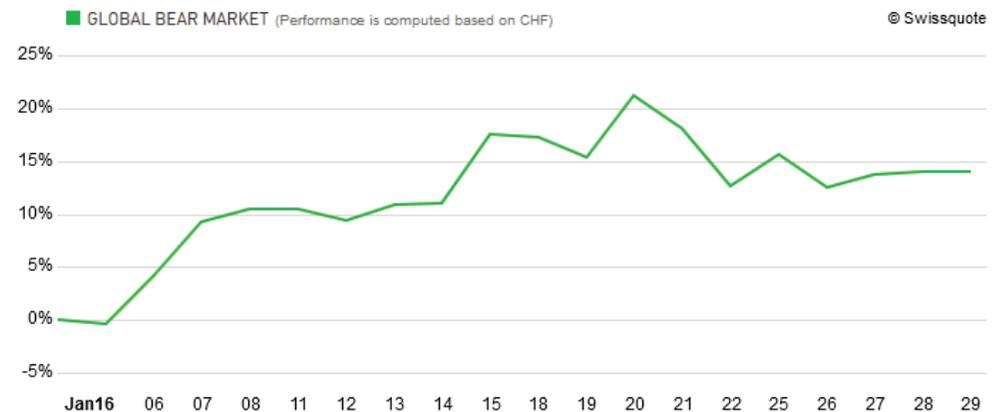


Themes Trading
Globaler Bärenmarkt

Die internationalen Aktienmärkte haben nicht positiv auf den Jahreswechsel reagiert, der von anhaltend hoher Volatilität und der geldpolitischen Wende vieler Zentralbanken geprägt ist. Die enttäuschende Entwicklung der Unternehmensgewinne, der besorgniserregende Einbruch der Erdölpreise, der Wachstumsknick in China, der ungerechtfertigte Anstieg der Kennzahlen und die Schwäche der Kreditmärkte deuten darauf hin, dass die Aktienindizes weiter nachgeben könnten. Das umfassende Anleihenkaufprogramm der Fed hat die Aktienkurse gestützt, das Wachstum in den Schwellenländern gefördert und damit den Bullenmarkt angetrieben. Da die Fed nun bestrebt ist, ihre Geldpolitik wieder zu normalisieren, werden auch die Aktienpreise nicht mehr künstlich aufgebläht.

Angesicht der steigenden Zinssätze in den USA werden die Investoren sich wohl aus den riskanten Anlagen zurückziehen und Schutz in sicheren Häfen suchen. Ferner kämpft China mit den Folgen jahrelanger Fehlinvestitionen in die Industrie, die zum Aufbau hoher Überkapazitäten geführt haben. Der einzige Ausweg aus dieser Lage ist wohl, die Preise drastisch zu senken und den Weltmarkt zu überfluten. Diese Desinflation schadet den Gewinnen und drückt den Konsum, was wiederum die Aktienpreise belastet. Wir wissen noch nicht, ob jetzt wirklich mit einem deutlichen und anhaltenden Kurseinbruch zu rechnen ist, aber es kann nie schaden, sein Portfolio abzusichern.

Das Thema beruht auf ETFs (börsennotierten Fonds) mit einer breit gestreuten Auswahl an internationalen Aktien. ETFs ermöglichen Short- bzw. Verkaufspositionen, mit denen wir auf einen Kursrückgang wetten.



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 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.