

# WOCHEN- BERICHT

29. Februar - 6. März 2016

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

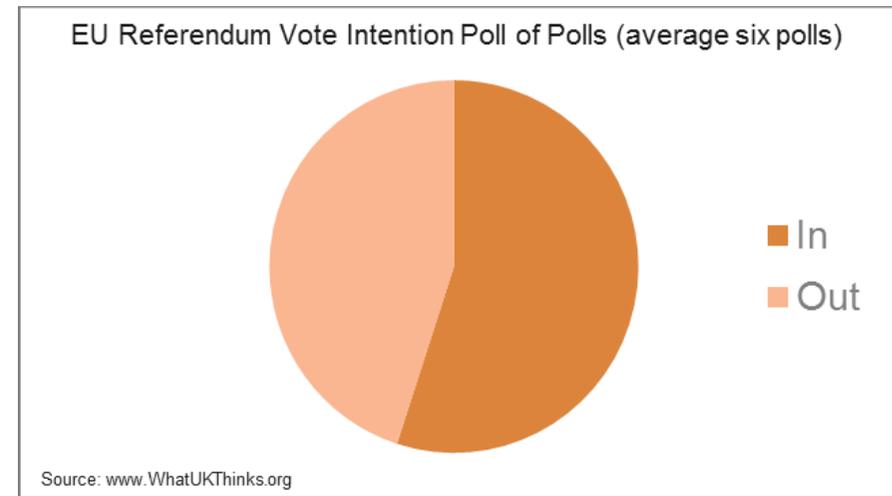
p3	<b>Wirtschaft</b>	Brexit-Manie im Gange - Peter Rosenstreich
p4	<b>Wirtschaft</b>	Mexiko: Peso-Schwäche ist noch nicht vorbei - Yann Quelenn
p5	<b>FX-Märkte</b>	AUD/USD einem Abwärtsrisiko ausgesetzt - Arnaud Masset
p6	<b>Wirtschaft</b>	Russland zwischen Inflation und Rezession - Yann Quelenn
p7	<b>Wirtschaft</b>	Jetzt gehen auch der SNB die Optionen aus - Arnaud Masset
p8	<b>Themes Trading</b>	EM Fluglinien
	<b>Disclaimer</b>	

**Wirtschaft**

**Brexit-Manie im Gange**

Die Spekulationen um Brexit haben sich letzte Woche verstärkt. Die Erholungsrallye des GBP wurde schnell gestoppt, obwohl die Schlagzeilen über den von PM Cameron ausgehandelten Deal mit der EU positiv waren. Die negative Stimmung für den Sterling entstand aufgrund von Nachrichten, dass sich der Londoner Bürgermeister für einen Austritt aus der EU ausgesprochen hatte. Dies zeigt nicht nur, dass sich ein bekannter populistischer Politiker einem Schlüsselproblem zuwendet, sondern, dass er offenbar auch bereit ist, eine Führungsrolle in einer sonst zersplitterten politischen Bewegung zu übernehmen. Wir weisen nochmals darauf hin, dass die Brexit-Debatte gerade erst angefangen hat. Auch wenn einige Schlagzeilen eine Richtung für das Ergebnis vermuten lassen, wird dieses erst am 23. Juni (oder kurz danach) bekannt sein. Das EU-Referendum ist eine klassische populistische Angelegenheit, die eher weniger von logischen Argumenten als von emotionalen Reaktionen beherrscht wird. Ebenso wie US-republikanische Präsidentschaftsanwärter, die Wähler mit irrationalen Ängsten ins Schwanken bringen wollen. Sollte sich die Pro-Brexit-Seite auf eine koordinierte Vorgehensweise einigen und eine gezielte, leidenschaftliche Kampagne starten, würden die Erwartungen für einen Brexit deutlich steigen.

Ein Brexit würde das Ende des immer engeren Zusammenschlusses der Union bedeuten, was den EUR/USD negativ beeinflusst. Eine weitere Ansteckung blieb begrenzt, weil die Renditen in den Peripherieländern mit 10-jähriger Laufzeit kaum bewegt wurden. Eine weitere FX-Schwäche aufgrund eines Brexits ist jedoch unwahrscheinlich. UK-Umfragen sind notorisch ungenau, während die "In or out" unterstützenden "Fakten" schnell von der Opposition abgetan werden. Keine der beiden Seiten wird daher einen starken Fortschritt machen. Die Wirtschaftsdaten aus der Eurozone zeigen verzögerte Verbesserungen in Bezug auf Erwartungen einer Akkommodation der aggressiven Politik der EZB im März. Die Erwartung eines zusätzlichen Stimulus wird den Euro unter Druck setzen.



**Wirtschaft**

**Mexiko: Peso-Schwäche ist noch nicht vorbei**

**Ölindustrie: Leiden auf hohem Niveau**

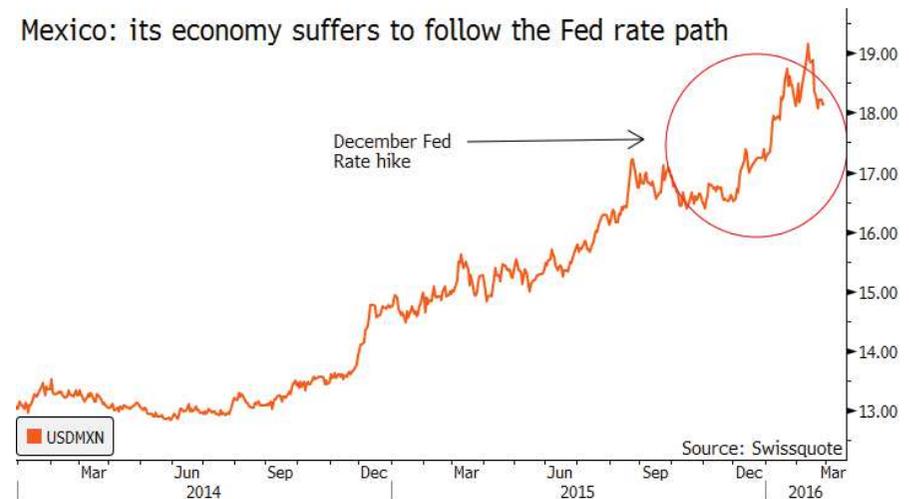
Der mexikanische Peso kämpft weiter. Seit Anfang 2015 ist er von unter 15 Peso für einen Dollar auf über 19 Peso vor einigen Tagen angestiegen. Die anhaltenden niedrigen Ölpreise haben zur Schwächung der Währung beigetragen, da weniger Einkommen aus dem Öl kommt, aber es stimmt auch, dass der Anteil der gesamten staatlichen Einkommen aus den Rohstoffen in den letzten zwölf Jahren um ein Drittel abgenommen hat, und zwar von 34% auf 20%. Wir glauben fest, dass es hierfür einen speziellen Grund gibt. Die staatlichen Unternehmen (einschließlich PEMEX) konnten tatsächlich keine ausreichenden Investitionen tätigen, womit die Wettbewerbsfähigkeit der mexikanischen Wirtschaft im letzten Jahrzehnt zurückgegangen ist. Aufgrund dieser Politik ist die mexikanische Infrastruktur für die Ölproduktion heute veraltet. Jetzt, wo sich das Rohöl auf einem sehr niedrigen Niveau befindet, scheint es offensichtlich, dass Mexiko andere Einkommensquellen finden muss, da die bereits sehr geringen Investitionen im Ölsektor noch weiter gefallen sind.

**Schwäche der jüngsten Daten**

Letzte Woche wurde die Leistungsbilanz veröffentlicht, die mit ca. 8 Mrd. Dollar weiterhin ein Defizit aufweist. Die Einkommen aus den Exporten reichen klar nicht aus, um den Importbedarf auszugleichen. Als Folge ist der CPI Anfang Februar auf ein Zehnmonatshoch geklettert. In Bezug auf anderen Daten ist das mexikanische BIP seit dem vierten Quartal 2015 am Steigen. Der Einzelhandelsumsatz ist jedoch im Dezember im Monatsvergleich mit -1,6% stark zurückgegangen und die Industrieproduktion wurde ebenfalls bei -0,1% im Monatsvergleich veröffentlicht. Mexiko leidet klar unter der Tatsache, dass die Zentralbank nun sorgsam der Geldpolitik der Fed folgen muss, um Kapitalabflüsse zu vermeiden, die aus einem enger werdenden Zinsdifferential resultieren könnten. Mexiko ist viel zu sehr vom Zustand der US-Wirtschaft abhängig, dessen Erholung noch nicht nachhaltig ist.

Die Märkte haben außerdem die Arbeitslosenquote genau beobachtet, die bei 4,30% veröffentlicht wurde. Aktuell bleibt sie auf ein Sechsjahrestief. Wir glauben fest, dass die Arbeitslosenquote weiter fallen könnte. Wir sind aktuell zum USD/MXN, der wieder in Richtung 19,00 gehen sollte, eindeutig bullisch.

**Mexico: its economy suffers to follow the Fed rate path**

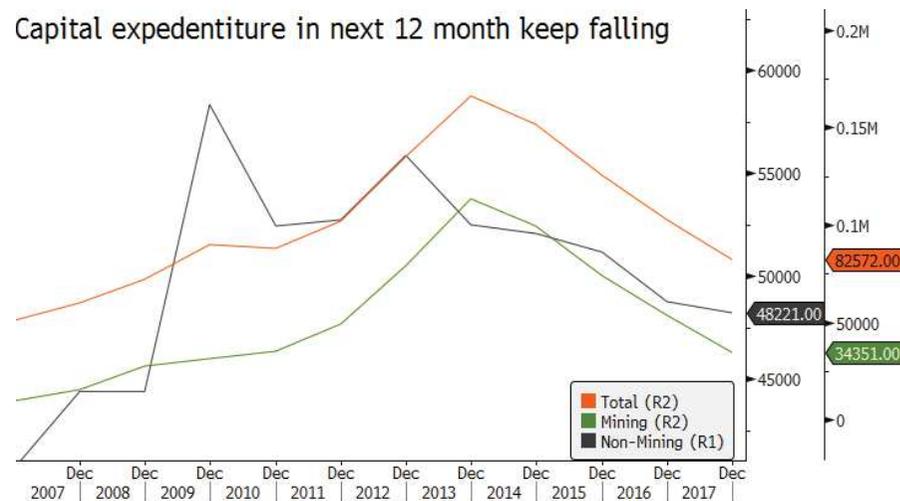


**FX-Märkte**

**AUD/USD einem Abwärtsrisiko ausgesetzt**

Die australische Wirtschaft startete gut ins Jahr 2016, da die meisten Wirtschaftsindikatoren Anzeichen einer Stabilisierung zeigten und einige davon sogar eine Verbesserung. Die Arbeitslosenquote blieb im Dezember auf 5,8% stabil, während die Inflation von 1,5% im Jahresvergleich auf 1,7% anstieg (und somit die Schätzungen von 1,6% übertraf). Ab Februar zeigten sich die ersten Risse, da sich die Wirtschaft in diesem Umfeld schwer tut, mit niedrigen Rohstoffpreisen an Momentum zu gewinnen. Der neueste Bericht zeigte, dass die Einzelhandelsumsätze im Dezember stagnierten, während der Markt einen Anstieg von 0,4% im Monatsvergleich erwartete. Beide NAB-Geschäftsbedingungen und die Geschäftsklima-Indizes sind im Januar gesunken. Darüber hinaus stieg die Arbeitslosenquote auf 6,0% im ersten Monat 2016. Nach dem jüngsten Bericht des australischen Statistikamts, der am letzten Donnerstag veröffentlicht wurde, sind die erwarteten jährlichen privaten Investitionen stark gefallen und haben den niedrigsten Wert in neun Jahren erreicht, da die australischen Nicht-Bergbauunternehmen die Ausgaben unerwarteter Weise zurückgefahren haben. Der Markt hatte allgemein einen Einbruch bei den Bergbauinvestitionen erwartet, da die Rohstoffpreise auf Tiefstständen notieren und die Nachfrage aus China schwach ist. Die Anleger erwarteten jedoch stärkere Zahlen aus den Nichtbergbausektoren. Positiv waren die erwarteten Investitionen für das verarbeitende Gewerbe. Sie legten für 2016-2017 im Vergleich zu 2015-2017 um 9,3% zu. Insgesamt glauben wir, dass der Druck auf den Aussie deutlich zunehmen wird, da die Wirtschaft an Schwung verliert. Darüber hinaus erwarten wir, dass die RBA ihre Forderung nach einem schwächeren Aussie in der nächsten Sitzung am 1. März wiederholen wird, weil Gouverneur Stevens die jüngste Aufwertung des Aussie höchstwahrscheinlich in einem düsteren Licht sehen wird. Der AUD/USD konnte den Widerstandsbereich bei 0,7250 nach oben nicht durchbrechen und handelte am Freitag um ca. 0,7200. Unserer Meinung nach ist der AUD/USD einem starken Abwärtsrisiko ausgesetzt, solange sowohl die technische als auch die fundamentale Analyse auf eine bärische Umkehr hinweisen.

Capital expenditure in next 12 month keep falling



AUD/USD is testing its 200dma at around 0.7265



**Wirtschaft**

**Russland zwischen Inflation und Rezession**

**Rubel – eine schwächer werdende Währung**

Der Rubel leidet weiter. Die Währung hat gegenüber dem Greenback stark verloren und handelt nun bei ca. 76 Rubel für einen Dollar. Die jüngsten Fundamentaldaten zeigen, dass die russische Wirtschaft kämpft. Der russische Verbraucherpreisindex wurde letzte Woche bei 1,5% YTD veröffentlicht. Diese Daten machen der russischen Zentralbank starke Sorgen, da es keinen großen Spielraum für eine weitere Lockerung gibt, obwohl der Leitzins bei ca. 11% liegt. Es gibt in der Tat ein massives Abwärtsrisiko für die Währung, ebenso wie ein erhebliches Inflationsrisiko. Das Land kämpft definitiv mit den anhaltend niedrigen Ölpreisen, und die Regierung nimmt ein Budget auf Basis der Ölpreise bei 50 USD pro Barrel an. Zudem ist die Wachstumsrate 2015 um -3,7% im Jahresvergleich gefallen von einem leichten Anstieg von 0,6% im Jahr 2014.

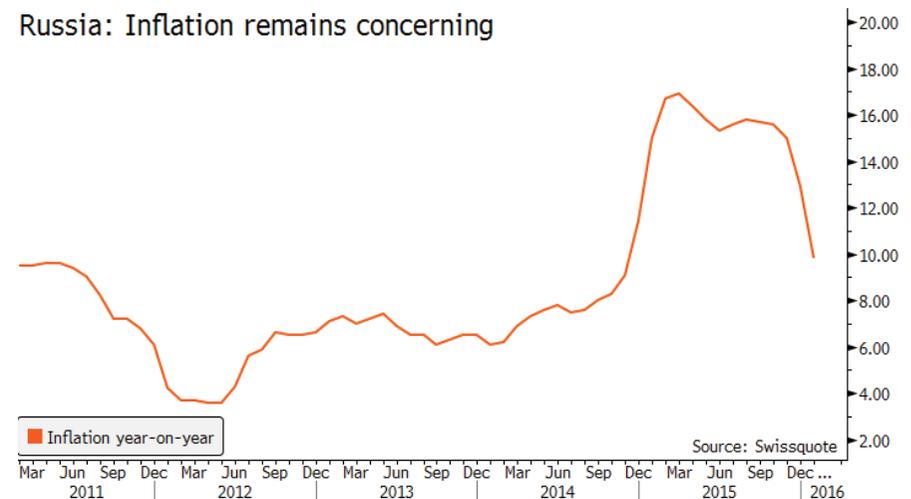
Als Folge versucht die CBR den Rubel zu stabilisieren, indem sie die Devisenreserven erhöht (u. a. Gold), und am 24. Februar wurde der Stand zum 19. Februar veröffentlicht. Die Chefin der russischen Zentralbank, Elvira Nabiullina, hat bereits klar gemacht, dass es eines ihrer Hauptziele ist, diese Reserven auf 500 Mrd. USD zu erhöhen. Aktuell belaufen sich diese nur auf 379,4 Mrd. USD, weniger als eine Woche zuvor (382,4 \$ Mrd. USD).

**Gold – eine wichtige nationale Reserve**

Wir denken, dass Russland mehr Gold braucht, um an Glaubwürdigkeit zu gewinnen. Gold repräsentiert definitiv das Vertrauen in eine Zentralbank. Aktuell verbessern sich die Preise von Gold und den Metallen und das letzte Quartal war das beste Quartal für Gold in den letzten dreißig Jahren. Gold handelt nun wieder auf seinem 1-Jahreshoch. Wir sind fest davon überzeugt, dass die Trennung von physischem Gold und Papiergold stattfinden wird. In der Tat ist das Verhältnis zwischen den beiden enorm geworden, da es inzwischen mehr als 200 Mal mehr Unzen an Papiergeld als an physischem Geld gibt. Dieses Verhältnis hat sich in nur wenigen Jahren verdoppelt.

In unserer Meinung bleiben wir bullisch zum Gold, da die Hinweise zunehmen, dass die Fed weiter zurückhaltend bleibt, womit Aufwärtsdruck für die Metallpreise geschaffen wird. Und mit den anhaltend niedrigen Zinsen und der Gefahr einer möglichen QE4 kann Gold sicherlich höher steigen.

**Russia: Inflation remains concerning**



## Wirtschaft

## Jetzt gehen auch der SNB die Optionen aus

Nach der Rede von Thomas Jordan in Frankfurt am vergangenen Dienstag geriet der Schweizer Franken erneut unter Aufwärtsdruck: der EUR/CHF ist zum ersten Mal seit Mitte Januar unterhalb 1,09 gefallen. Einer der Gründe könnte sein, dass der Vorsitzende der SNB sich nur unklar über die Grenze der negativen Zinspolitik geäußert hat, während die Daten aus der Eurozone schwach sind. Einerseits warnte er die EZB vor den möglichen negativen Auswirkungen einer überschüssigen Verwendung unkonventioneller Maßnahmen wie einem zu negativen Einlagensatz - der einen Flug nach Bargeld auslösen könnte - aber er hat auch daran erinnert, dass es ein durchaus gangbares Mittel der Finanzpolitik ist. Unserer Meinung nach ist das Problem, dass die SNB auch eine negative Zinspolitik umsetzt, die zudem viel aggressiver als die Politik der EZB ist. Die SNB steht daher auch unter der Bedrohung eines Fluges zum Bargeld und ist diesem Problem weit mehr ausgesetzt als die Europäische Zentralbank. Dadurch würde sich die SNB selbst ins Bein schießen.

Auch wenn Herr Jordan zeigte, dass kleine Nachbarländern wie die Schweiz, Dänemark oder Tschechien, relativ gut die jüngsten Turbulenzen überwunden haben - dank ihrer aggressiven Geldpolitik - hatten wir das Gefühl, dass dieser Vortrag ein Eingeständnis der Schwäche von Thomas Jordan war, weil er vorschlug, dass eine weitere Zinssenkung eine wesentliche Ausgabe bedeuten würde, während eine massive Intervention am Devisenmarkt von der SNB fast nicht berücksichtigt wurde, angesichts der Bereitschaft der SNB ihre Bilanz auf ein beherrschbares Maß zu halten. Mittels Erklärungen gibt Jordan zu, dass die SNB wenig Raum zu handeln hat und sehr anfällig für jede geldpolitische Maßnahme der EZB ist. Schließlich hat der Vorsitzende der SNB über sein Arsenal an politischen Werkzeugen nicht gesprochen. Der Grund dafür kann sein, dass die SNB über keine funktionsfähigen Instrumente verfügt und eher versucht, die EZB davon zu überzeugen, sich zurückzuziehen.

How long the SNB can hold ?

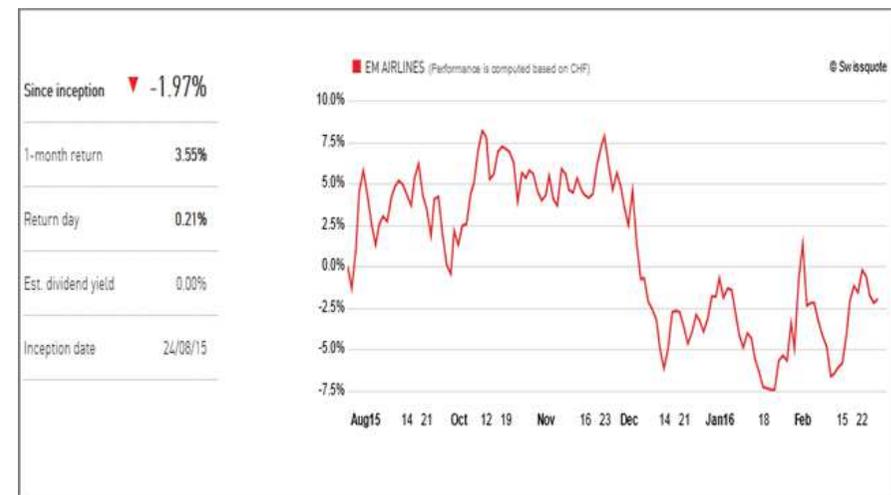
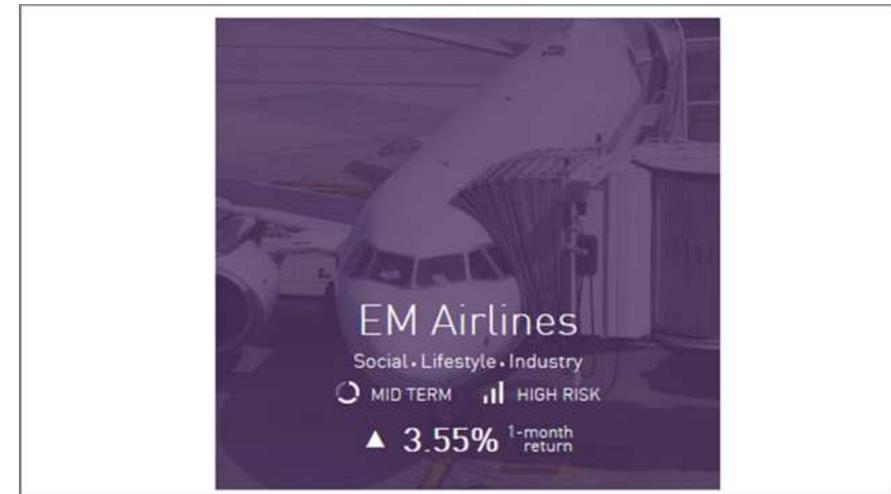


**Themes Trading**
**EM Fluglinien**

Die Nachfrage nach Flugreisen ist weltweit hoch, in den Schwellenländern explodiert sie jedoch. Insbesondere regionale Billigfluggesellschaften profitieren von dem neuen Boom. In der Regel haben Schwellenländer viele Einwohner und sind sehr groß. Angesichts des kaum entwickelten Straßennetzes bietet sich der Luftverkehr als effizientester Verkehrsträger an. Zudem können sich immer mehr Menschen infolge der rasch steigenden verfügbaren Einkommen Billigflüge leisten. In Asien werden heute 525 Millionen Menschen der Mittelschicht zugeordnet. Im Vergleich dazu zählt die gesamte EU nur 508 Millionen Einwohner. Einer internationalen Beratungsfirma zufolge soll die Mittelschicht in den kommenden zwanzig Jahren weltweit um drei Milliarden wachsen, beinahe ausschließlich in Schwellenländern.

2014 erzielten die Fluggesellschaften auf internationaler Ebene USD 746 Milliarden Umsatz. Angetrieben wurde das Wachstum in erster Linie von Billigfluganbietern in der aufstrebenden Welt. Das Niedrigzinsumfeld erleichtert die Finanzierung der Flugzeugflotten, auch werden die Maschinen immer billiger. Schließlich haben die Kraftstoffpreise ein Sechsjahrestief erreicht. Deshalb können es sich die Fluggesellschaften heute leisten, die Einsparungen weiterzugeben. Neue Technologien, mit denen die Anbieter die Kunden stärker an sich binden, die Kosten effektiver verwalten und ihre Finanzergebnisse nachhaltig verbessern können, fördern das Billigfluggeschäft ebenfalls. Wenn die Schwellenmärkte wachsen, dann besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass auch die Fluggesellschaften florieren.

Analysis &amp; Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



## 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.