

WOCHEN- BERICHT

2. - 8. Mai 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Eine Zinserhöhung 2016 erwartet - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Japan: Erstmals keine weiteren Anreize - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	AUD leidet, da Eisenerzrallye an Dampf verliert - Arnaud Masset
p6	Wirtschaft	ZBR verpasst die Möglichkeit, den Leitzins zu senken - Yann Quelenn
p7	Wirtschaft	Die Schweizerische Wirtschaft stabilisiert sich - Arnaud Masset
p8	Themes Trading	Erholung der Ölpreise
	Disclaimer	

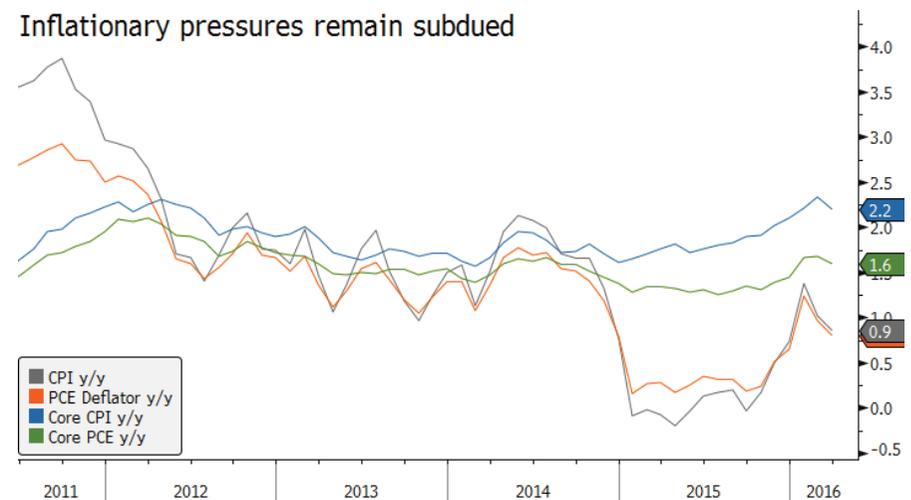
Wirtschaft
Eine Zinserhöhung 2016 erwartet

Die FOMC-Sitzung letzter Woche und die darauf folgende Marktreaktion - Verkaufswelle im US-Dollar und am Aktienmarkt, haben uns in unserer Hoffnung bestärkt, dass die Fed nur einmal ihre Zinsen von 25 Basispunkten bis Ende des Jahres erhöhen wird. Wir glauben, dass die Zinserhöhung im Dezember am wahrscheinlichsten ist, doch November ist auch eine wahrscheinliche Möglichkeit. Dies bedeutet, dass die geldpolitische Divergenz sich weiter fortsetzen wird. Der allgemeine Ton der FOMC-Sitzung war vorsichtig in Bezug auf die nationalen und internationalen Bedingungen. Während die Fed eine Zinserhöhung in Juni nicht ausgeschlossen hat, hat sie das Abwärtsrisiko für die Inflation genannt, das zusammen mit einer Verlangsamung der US-Konjunktur (und einem immer noch gedämpften internationalen Hintergrund) darauf hin deutet, dass eine Verlangsamung der Preiserhöhung die Erwartungen auf eine baldige Zinserhöhung der Fed gesenkt hat. Die Prognosen der Fed weisen noch auf zwei Zinserhöhungen 2016 hin, wir halten dies aber für eher unwahrscheinlich. Falls sich die Prognose von zwei Zinserhöhungen als richtig erweisen sollte, dann muss die Fed unmittelbar signalisieren, dass eine Zinserhöhung im Juni möglich ist, um die extreme Marktvolatilität zu vermeiden. Unsere Ansicht beruht teilweise auf gesunkenem Vertrauen in die US-amerikanische und globale Erholung, aber mehr auf Ereignissen, die mögliche politische Wege überschatten.

Es ist unwahrscheinlich, dass die Fed in nachfolgenden Meetings ein Zinserhöhungsstakkato in Aussicht stellen wird, da die bisherigen Kommentare einen geduldigen, "schrittweisen" Pfad zur Straffung anzeigen. Die bevorzugte Strategie wird daher sein, die Zinsen anzuheben und dann erstmal dort zu belassen. Um also den Leitzins der Fed 2016 sicher auf 1,0% zu bringen, wird es die Sitzung im Juni bringen müssen. Die Juli- und Septembersitzungen sind weniger ideale Optionen für Volatilität auslösende politische Maßnahmen. Die FOMC-Sitzung vom 26.-27. Juli findet zwischen dem republikanischen und demokratischen Nationalkonvent und eine Woche nach dem kritischen Brexit-Referendum statt. Die

Sitzung am 20.-21. September liegt nahe an den US-Präsidentenwahlen, wo eine Anpassung deutliche politische Konsequenzen haben und somit als politisch angesehen werden könnte.

Sofern sich die Inflation nicht beschleunigt, möglicherweise ausgelöst durch höhere Ölpreise, oder es Belege gibt, dass der US-Wohnungsmarkt instabil geworden ist, werden wir zu den Sitzungen am 13.-14. Dezember oder am 1.-2. November eine einzige Zinserhöhung von 25 Basispunkten sehen. Aufgrund der Unsicherheit bei den US-Daten sehen wir nicht, dass die Fed ihre Glaubwürdigkeit riskieren wird, um dem Markt voraus zu sein und die Zinsen in Juni zu erhöhen. Wir bleiben bärisch zum USD und sehen Rücksetzer als Chance, bei EM- und rohstoffabhängigen Währungen neu aufzuladen. Bezeichnenderweise haben die devisaimplizierten Volatilitäten in den letzten Tagen abgenommen. Sollte sich unsere Meinung als richtig erweisen, haben wir immer noch solide vier bis fünf Monaten für unsere Carry befeuerten Trades.

Inflationary pressures remain subdued


Wirtschaft
Japan: Erstmals keine weiteren Anreize
Japanischen Aktienmärkte brauchen mehr Geld

Die japanischen Aktienmärkte litten am Donnerstag. Sowohl der Nikkei als auch der Topix schlossen deutlich im negativen Bereich und verloren mehr als 3%. Der Grund hierfür ist einfach: die Geldpumpe der japanischen Zentralbank wird nicht weiter angeworfen. Der Einlagenzins bleibt unverändert bei 0,1% und Governor Kuroda kündigte an, dass das Anlagenkaufziel der Zentralbank bei 80 Bio. Yen pro Jahr bleibt. Die Bank of Japan hat sich zu keinen weiteren Anreizen entschlossen, trotz der aktuell schwachen Daten. Die Finanzmärkte haben ihre Erwartungen für die japanischen Aktien nach unten korrigiert.

Die japanische Wirtschaft gibt uns weiterhin falsche Hoffnungen. Zunächst scheint der Kampf der BoJ gegen die Deflation endlos, und die überraschende Einführung von negativen Zinsen im Januar konnte die Inflation nicht fördern. Die japanischen Währungshüter behaupten jetzt, dass das CPI-Ziel von 2% bis zum Steuerjahr 2017 erreicht werden könne. Zweitens zieht der Yen mit den globalen Unsicherheiten aufgrund seines Status als sicherer Hafen Anleger an und drittens sind auch die jüngsten Binnendaten besorgniserregend, v. a. da der PMI für April vor einem Monat weiter von 49,1 auf 48,0 gefallen ist. Dazu fielen die Aktivitäten des Dienstleistungssektors im Februar um 0,1%. Der wichtige All Industry Activity Index ist um 1,2% zurückgefallen.

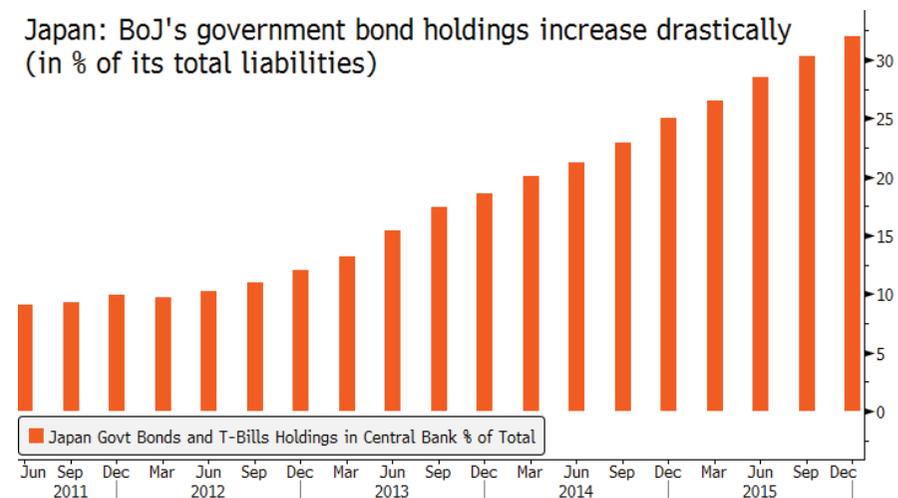
BoJ braucht mehr Zeit

Auf der nachfolgenden Pressekonferenz sagte Kuroda, dass die Zentralbank mehr Zeit brauche, um die Auswirkungen der negativen Zinsen beurteilen zu können. Was die Währung betrifft, legt der Yen gegenüber dem Greenback zu. Der USDJPY fällt nun auf 107,00. Der Yen ist noch immer viel stärker gegenüber dem Greenback als zu Jahresbeginn, wenn das Paar bei rund 118/120 lag.

Aufwertung des Yens für den Moment

Es besteht eine gewisse Wahrscheinlichkeit, dass der Abwartemodus der BoJ den Yen in Richtung 100 bringen könnte. Eine wichtige Schubkraft für den USD/JPY liegt auch in den unterschiedlichen Geldpolitiken von Fed und BoJ, wenngleich ein höherer US-Zinspfad einstweilen nur in den Köpfen der Fed-Mitglieder besteht. Aktuell glauben wir, dass es bis nach dem Sommer keine weiteren Lockerungsmaßnahmen geben wird. Nur ein weiterer wirtschaftlicher Rückgang in den nächsten Monaten könnte die BoJ dazu bringen, die Anreize zu erhöhen. Aus diesem Grund bleiben wir mittelfristig zum USD/JPY bärisch. Die BoJ wird dann zu weiteren Lockerungsmaßnahmen verurteilt sein. Governor Kuroda macht es genauso wie EZB-Präsident Mario Draghi nach seinem Machtwort "Alles was nötig ist".

Japan: BoJ's government bond holdings increase drastically (in % of its total liabilities)



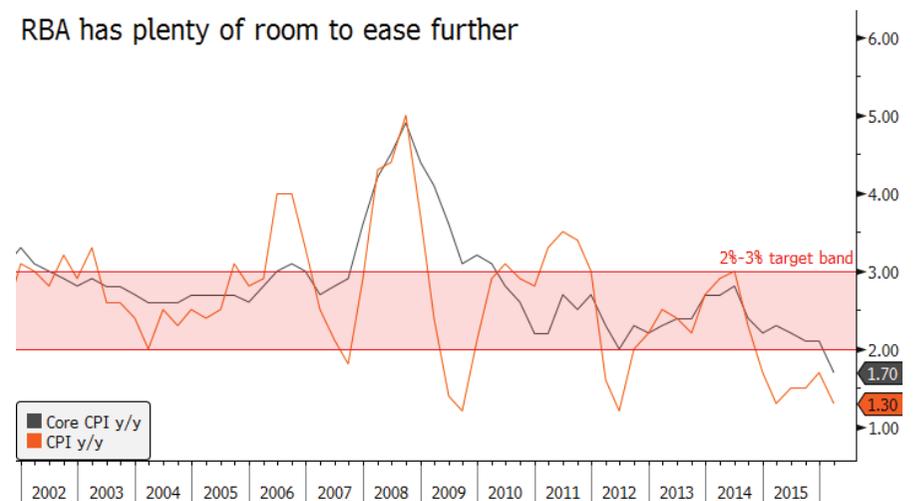
Wirtschaft
AUD leidet, da Eisenerzrallye an Dampf verliert
AUD + 12% seit Jahresbeginn

Seit Jahresbeginn hatte der australische Dollar einen netten Bullenlauf. Die Gründe lagen in den nachlassenden Erwartungen für eine US-Zinserhöhung und den sich erholenden Rohstoffpreisen, v. a. beim Eisenerz, Gold und Rohöl. Die Eisenerzpreise sind seit Jahresbeginn um satte 60% gestiegen, wobei die liquidesten Futures-Kontrakte an der Rohstoffbörse in Dalian (China) bei 500 CNY pro metrische Tonne handeln, das sind ca. 74 USD, der höchste Wert seit Januar 2015. Einer der Hauptgründe für diesen starken Anstieg ist in dem Optimismus für die chinesischen Wirtschaftsprognosen zu finden. Gold ist auf dem Weg, das Vorjahreshoch bei 1.307 \$ pro Unze herauszufordern, da die Anleger Schutz vor sehr volatilen Finanzmärkte nehmen, während sich die Ölpreise schließlich erholen (Brent-Rohöl bei rund 46,50 \$ pro Barrel).

Eisenerzrallye verliert an Dampf

Wir glauben jedoch, dass die Rallye bei den Eisenerzpreisen vorbei ist, weil es nichts gibt, was eine weitere Aufwertung rechtfertigt. In der Tat sind die Lagerbestände in den Eisenerzhäfen im ersten Quartal ständig gestiegen, während die Produktion des Rohstahls weiter nachgelassen hat. Diese Situation lässt vermuten, dass der Anstieg der Eisenerzpreise hauptsächlich auf eine massive Spekulation in den Futures-Märkten zurückgeführt werden kann, und dass es wenig gibt, was das aktuelle Preisniveau rechtfertigen würde. Zudem zeigt sich im chinesischen Bausektor, einem der größten chinesischen Stahlabnehmer, weiter eine Flaute, obwohl es anfängliche Anzeichen für eine Erholung gab. Wir gehen daher davon aus, dass die Eisenpreise nach unten korrigieren und die Spekulanten ihre Gewinne mitnehmen werden. Das würde die australische Wirtschaft unter Druck bringen, den größten Eisenexporteur der Welt (50% der weltweiten Gesamtproduktion).

In einem solchen Umfeld sollte der australische Dollar erneut unter Druck geraten. Doch ein Umstand könnte eine Korrektur im Aussie hinausschieben: die Federal Reserve. Denn die nachlassenden Erwartungen an eine Zinserhöhung in den USA sollten den Dollar niedrig halten, was die Rohstoffpreise und auch die Rohstoffwährungen unterstützen würde. Auf der anderen Seite könnten die jüngsten (sehr) enttäuschenden Inflationsdaten aus Australien - negative Inflation im 1. Quartal 2016 (-0,2% im Quartalsvergleich und 1,3% im Jahresvergleich) die RBA zu einer weiteren Lockerung ihrer Geldpolitik bewegen, um der Inflation auf die Sprünge zu helfen. Insgesamt gehen wir davon aus, dass der Aussie nach unten korrigieren wird, mit 0,74 USD als nächstem Ziel.

RBA has plenty of room to ease further


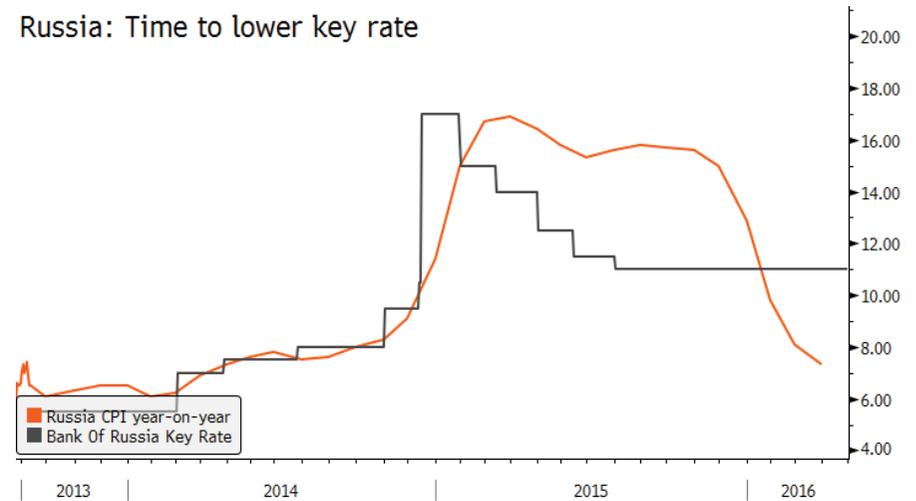
Wirtschaft
ZBR verpasst die Möglichkeit, den Leitzins zu senken

Seit der Rubel Anfang Januar sein Allzeittief erreicht hat, befindet er sich gegenüber dem Dollar im Aufwind. Zu dieser Zeit konnte man mehr als 82 Rubel gegen einen einzigen Dollarschein tauschen. Jetzt ist der USD/RUB unter 65 gefallen und es gibt sogar noch mehr Aufwärtsdruck für die Währung, da die Erholung bei den Ölpreisen weiter anhält. Die Prognosen für die russischen Öleinkommen sind trotz des globalen Überangebots positiver. Die Erwartungen an eine höhere Ölnachfrage in den kommenden Jahren und die Sorge um das globale Ölfördermaximum treiben den Preis des schwarzen Rohstoffs nach oben.

Wir glauben jedoch weiter, dass die anhaltende Flucht vor dem RUB mittelfristig Sorgen macht, da die Exporte wahrscheinlich weiter leiden werden. Eine stärkere Währung glich die positiven Wirkungen der Ölerholung aus. Als Folge verpasste die russische Zentralbank in ihrer letzten Sitzung am Freitag, 29. April, die Gelegenheit, den Rubel zu schwächen. Wir glauben fest, dass der aktuelle Rubelwert eine Chance zur Normalisierung der Geldpolitik bietet. Die negativen Folgen für die Inflation werden auf jeden Fall durch die stärkere Währung und die höheren Ölpreise ausgeglichen.

Die Inflation wird genau verfolgt und liegt aktuell über 7% im Jahresvergleich, was noch immer zu hoch ist. Angesichts der Tatsache, dass Investoren renditestarke Vermögen auf der ganzen Welt suchen, investieren sie in Russland. Ein weiterhin zweistelliger Leitzins ist der Situation nicht gerade förderlich. Langfristige Investitionen tragen die Last dieses Zinses, und die erforderlichen Aufschläge, damit eine Anlage Gewinn bringt, sind als Folge dessen sehr hoch.

Unsere Meinung zum USD/RUB ist bärisch. Der Dollar sollte das Paar noch niedriger drücken, da die zurückhaltende Einstellung der Federal Reserve die echten, zugrunde liegenden Schwierigkeiten der US-Wirtschaft offenbart. 60 Rubel für einen Dollar ist unser Dreimonatsziel.

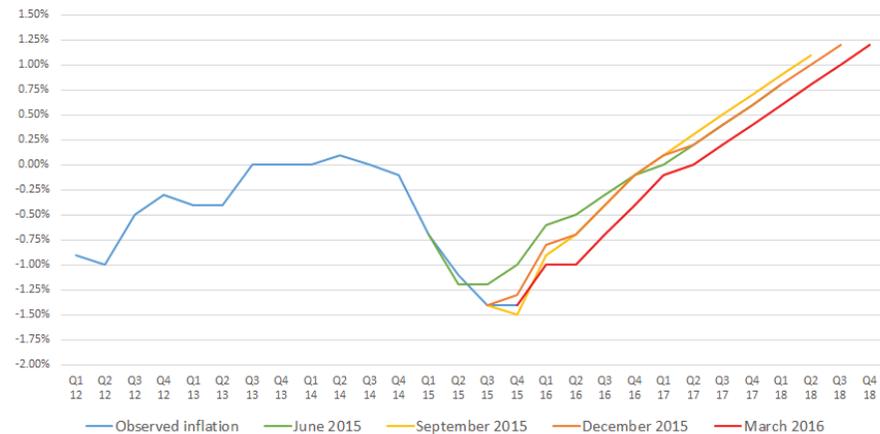
Russia: Time to lower key rate


Wirtschaft
Die Schweizerische Wirtschaft stabilisiert sich

Der KoF-Wirtschaftsbarometer ist im April leicht auf 102,7 zurückgegangen, über den Durchschnittsprognosen von 102,5 aber unter der nach oben revidierten Zahl für den Vormonat von 102,8. Der Bericht lässt vermuten, dass die Schweiz das erste Quartal des Jahres relativ gut überstanden hat, da das Barometer über dem langfristigen Durchschnitt blieb. Die Schweiz ist jedoch weiter in Bedrängnis, da die Hauptexportpartner weniger Schweizer Produkte importieren. In der Tat belasten die schwache globale Nachfrage und die Stärke des Schweizer Franken weiter stark die Exporte des Landes und vor allem die Uhrenindustrie.

Die Exporte der Schweizer Uhren fielen im ersten Quartal um 8,9% (-16% im März allein!). Grund für den Rückgang der Schweizer Uhrenexporte im März war der Nachfragerückgang bei fast allen wichtigen Handelspartnern. Die Nachfrage aus Hongkong fiel im März um 37,7% im Jahresvergleich, die Nachfrage aus den USA um 32,9% und die Nachfrage aus China war im Jahresvergleich um 13,7% geringer. Insgesamt hat aber die Widerstandsfähigkeit des übrigen Industriesektors den Schaden begrenzt, denn die Schweizer Exporte sind im März auf Jahresbasis nur um 1,1% zurückgegangen, im Vergleich zu einem nach unten revidierten Anstieg von 2,1% auf Monatsbasis im Februar.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Erholung der Schweizer Wirtschaft andauern wird, da die weltweit größten Wirtschaften wohl langsamer als erwartet wachsen werden, was den Appetit der Investoren auf sicherer Hafen-Anlagen, wie den CHF, verstärken könnte. Dies würde für die Schweiz zu einem längeren Zeitraum mit niedriger Inflation führen, was bedeutet, dass die Inflation sich nicht vor der zweiten Jahreshälfte 2017 ins Positive verbessern sollte. Die SNB hat in seiner Sitzung im März antizipiert, dass die Inflation im ersten Quartal 2017 0,1% erreichen wird. Der EUR/CHF ist am letzten Freitag weiter gefallen, nachdem er am Mittwoch die 1,10 erreicht hatte. Die Anleger gehen aus den risikoreicheren Anlagen heraus und bevorzugen das sichere Gold und den sicheren CHF.

SNB to delay further the rise of inflation in positive territory


Themes Trading
Erholung der Ölpreise

Wenn Sie so denken wie wir, sind Sie sicher der Ansicht, dass ein Rohölpreis von USD 30 pro Fass nicht haltbar ist. Die Erwartung steigender Ölkurse sollte ausgezeichnete Chancen an den Aktienmärkten ergeben. Die Ölschwemme, die den Kurs von USD 100 auf USD 30 je Fass gedrückt hat, hält derzeit noch an. Schon bald dürften jedoch tief greifende Änderungen zu einer Trendumkehr führen.

Obwohl die Nachfrage das Angebot noch nicht übertroffen hat, steigt sie trotz des verhaltenen Wirtschaftswachstums weltweit. Zudem nimmt die Fördermenge kontinuierlich ab, weil unrentable Bohrlöcher stillgelegt werden und es so aussieht, als ob die OPEC endlich auf internationaler Ebene eine Senkung der Produktion koordinieren wolle. Schließlich scheinen Ölpreise geopolitischen Spannungen relativ gut zu widerstehen. Dennoch darf nicht vergessen werden, dass 80% des weltweit geförderten Öls aus Ländern stammt, die aktiv in militärische Konflikte verwickelt sind, was bedeutet, dass die wichtigsten Lagerstätten ständig bedroht sind.

Wir gehen davon aus, dass die Rohölpreise die Talsohle erreicht haben. Wenn die Kurse erneut steigen, dürften sich auch die Aktien und Gewinnmargen der Erdölkonzerne schnell wieder erholen. Dieses Thema soll dabei helfen, die Chancen am Aktienmarkt zu ergreifen, die sich durch den nachhaltigen Anstieg der Erdölpreise ergeben.



Since inception ▲ **10.76%**

1-month return **12.54%**

Return day **-0.39%**

Est. dividend yield **0.65%**

Inception date **01/01/16**



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.