

# WOCHEN- BERICHT

23. - 29. Mai 2016

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

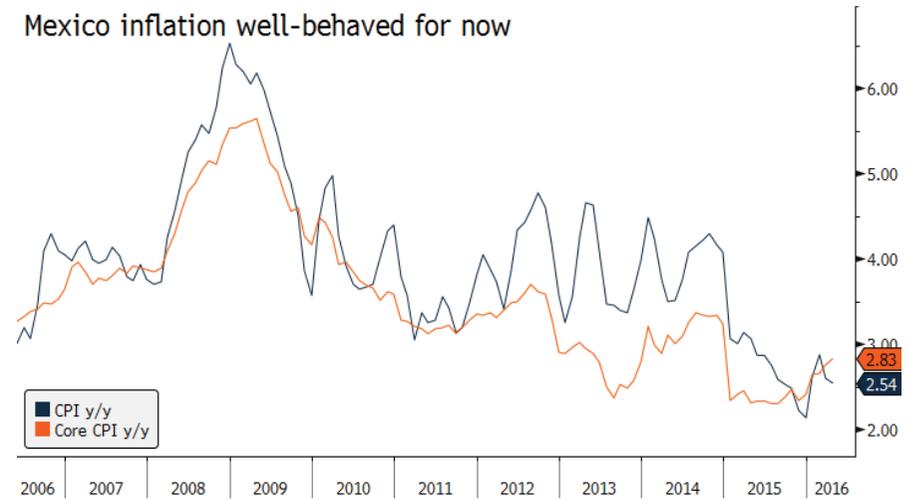
p3	<b>Wirtschaft</b>	Banxico beobachtet Marktentwicklungen - Peter Rosenstreich
p4	<b>Wirtschaft</b>	Fed-Protokoll überrascht den Markt - Yann Quelenn
p5	<b>Wirtschaft</b>	„Amexit“ zurück - Peter Rosenstreich
p6	<b>Wirtschaft</b>	Japan: BIP für das 1. Quartal entlastet die BoJ - Yann Quelenn
p7	<b>Themes Trading</b>	Virtuelle Realität
p8	<b>Disclaimer</b>	

**Wirtschaft**

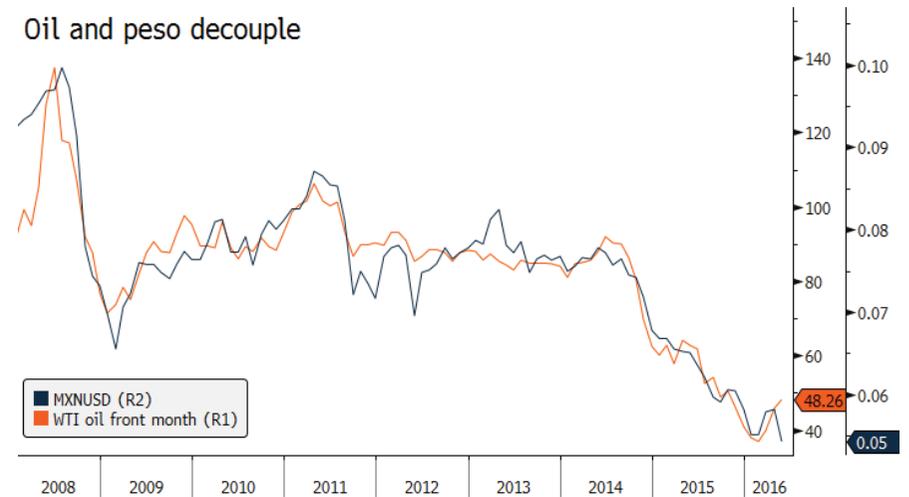
**Banxico beobachtet Marktentwicklungen**

Mit den steigenden Erwartungen einer Zinserhöhung durch die Fed und der sich erhöhenden Volatilität der Währungen der Schwellenländer (im Angesicht wechselnder US-Renditen) richtet sich unser Fokus wieder auf mögliche Reaktionen dieser Währungen. Die Banxico hat ihr Sitzungsprotokoll vom 5. Mai veröffentlicht. Wie erwartet hat die Bank einstimmig dafür gestimmt, den Referenzzinssatz bei 3,75% stabil zu halten. Die Bank-Mitglieder zeigen deutlich, dass andere Risiken (der Brexit, die US-Wahlen und die wirtschaftliche Erholung in China) angesichts der Hauptsorgen (Marktvolatilität und MXN-Preis) an Bedeutung verloren haben. Wir gehen davon aus, dass der Gesamttton darauf hinweist, dass die Zentralbanken eine defensive Haltung beibehalten werden, vor allem aufgrund der Gefahren einer steigenden Inflation aufgrund des MXN und der Marktvolatilitäten aufgrund der Fed-Politik. Der mexikanische CPI fiel im Monatsvergleich um 0,32% für den Monat April, was auf einen Rückgang der Lebensmittelpreise und der nachfolgenden Devisen zurückgeführt wird. Für die Zukunft sehen wir eine Stabilisierung der Nahrungsmittelpreise im Einklang mit einer Inflationsprognose von 2,8% zum Jahresende. Mit einer gezähmten Inflation wird die Banxico eher abwarten, wie sich der Pfad der Fed-Politik und die Rohstoffpreise entwickeln, statt politische Maßnahmen zu ergreifen. Zuvor hatten eine überraschende Zinserhöhung von 50bp während einer Intra-Sitzung und eine starke Devisenintervention bewirkt, dass der MXN langsamer abwertete, ohne dass die Konjunktur aus der Bahn geworfen wurde. Sollte jedoch die Rallye bei den US-Renditen bis Juni anhalten, könnte die Schwäche des MXN (zusammen mit vielen anderen Schwellenländern) stärkere Maßnahmen erfordern als nur eine unvorhergesehene Devisenintervention. Die Sorge um die Devisenintervention scheint jedoch den MXN-Bären keine Sorge zu bereiten. Auch wenn wir kein Level haben, falls der Markt auf ein weiteres "Taper Tantrum" (Markturbulenz) zusteuert, sollten wir dennoch beobachten können wie Banxico beide Maßnahmen ergreifen wird (überraschende Devisenintervention und Zinserhöhungen). Wir könnten einen Präventivschlag mit einer Zinserhöhung von 50 Basispunkten und einer FX-Intervention vor der Sitzung am 30. Juni sehen.

**Mexico inflation well-behaved for now**



**Oil and peso decouple**



**Wirtschaft**
**Fed-Protokoll überrascht den Markt**

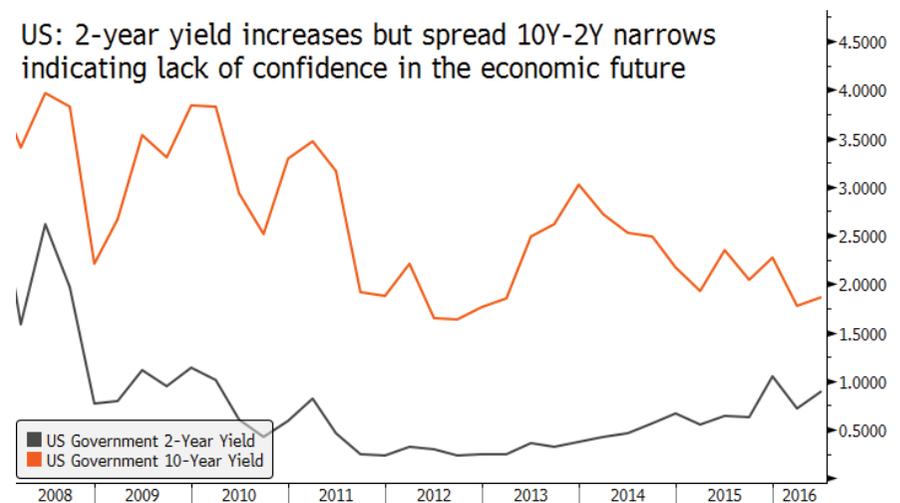
Das Protokoll zur Fed-Sitzung im April, das am letzten Mittwoch veröffentlicht wurde, zeigte, dass die meisten Mitglieder der US-amerikanischen Zentralbank bereit sind, bei der nächsten Sitzung in Juni die Zinsen zu erhöhen. Der EUR/USD hat stark reagiert und ist auf 1,1220 eingebrochen, bevor er konsolidierte. Überraschenderweise nimmt die Fed wieder eine restriktive Einstellung ein, obwohl die Finanzmärkte eine Zinserhöhung im Juni praktisch ausschließen. Vor dem Protokoll wurde die Wahrscheinlichkeit einer Anhebung im Juni auf 4% geschätzt, nun ist sie auf 32% gestiegen. Nach der Veröffentlichung sind die kurzfristigen Treasury-Renditen mit 0,89% auf ein Zweimonatshoch geklettert. Die US-Börsen schlossen jedoch hingegen nahezu lustlos, da man sich Sorgen um ein mögliches Ende der Ära des billigen Geldes macht. Trotzdem sollten wir nicht vergessen, dass eine Anhebung der Zinsen nur dann möglich ist, wenn die Wirtschaft zulegt. Die Märkte, die sich bisher fest auf die globalen Bedingungen konzentriert haben, prüfen nun genau den echten Zustand der Binnenwirtschaft. Vor allem die schwach ausgefallenen Verbraucherausgaben werden in den nächsten Wochen genau unter die Lupe genommen werden. Wir glauben, dass die Märkte eine Maßnahme im Juni überschätzt haben und dass der Dollar vor der FOMC-Sitzung im Juni weiter fallen wird.

**Verkäufe bestehender Häuser in den USA erwartet**

Nach dem Protokoll der Fed, das die Finanzmärkten überraschte, ist die inländische Situation in den USA auf jeden Fall zurück im Rampenlicht. Bislang wurde vermutet, dass die weltweite Konjunkturabschwächung, insbesondere der Ölpreisverfall, der Grund für die Verzögerung der Fed-Zinserhöhung sei, vielmehr als der tatsächliche Zustand der US-Binnenwirtschaft. Es ist nun an der Zeit, zu entscheiden, ob die Daten ausreichen, eine weitere Zinserhöhung auszulösen. Am vergangenen Freitag wurden die Verkaufsdaten bestehender Häuser im April über den Erwartungen bei 5.450.000 Dollar veröffentlicht. In den letzten Jahren hat dieser Indikator gemischt

gehandelt, er hat sich im März aber scharf erholt. Eine Fortsetzung des Trends wurde ohnehin erwartet, da die Finanzmärkte eine Veröffentlichung von 5.400.000 Dollar gegenüber 5.330.000 Dollar vor einem Monat eingepreist haben. Im April sanken die Erwartungen einer Zinserhöhung, sodass es sinnvoll ist, anzunehmen, dass der Verkauf gestiegen ist, da erwartet wurde, dass die Hypothekenpreise schwach und die Immobilienpreise stark bleiben würden. Wir denken, dass der wahre Zustand der US-Wirtschaft überschätzt ist, vor allem der Zustand des Arbeitsmarkts, auch wenn die Arbeitslosenquote sehr niedrig und NFP immer noch auf einem ordentlichen Niveau ist. Wir glauben, dass neue Arbeitsplätze mehr Teilzeitjobs als Vollzeitstellen betreffen und dass die Fähigkeit, ein Haus zu kaufen, sich schwächen wird. Abwärtsdruck sollte daher bald auf dem Wohnungsmarkt erscheinen. Der letzte Anstieg der Hausverkäufe im März wurde, unserer Meinung nach, durch Sorge um Diversifizierung seitens großer Institutionen verursacht. Die Hauseigentumsrate in den USA sank weiter und beträgt jetzt rund 63,70% gegenüber 66% im 2011.

**US: 2-year yield increases but spread 10Y-2Y narrows indicating lack of confidence in the economic future**



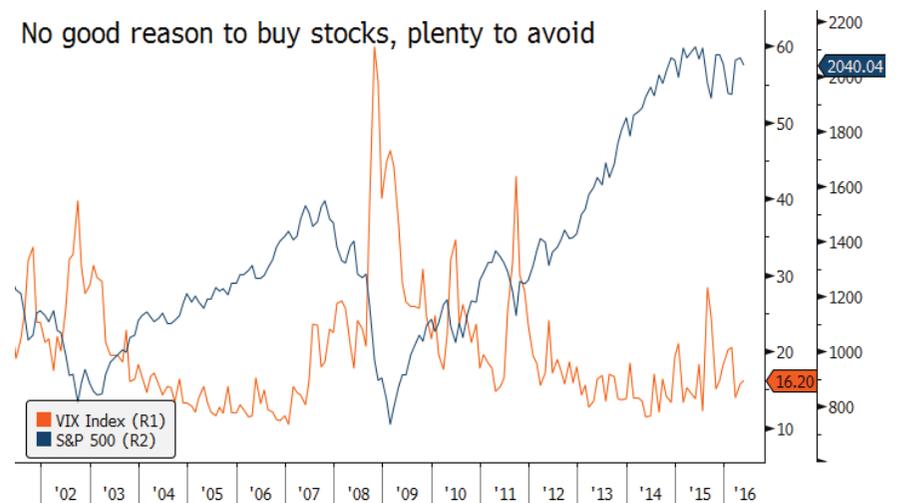
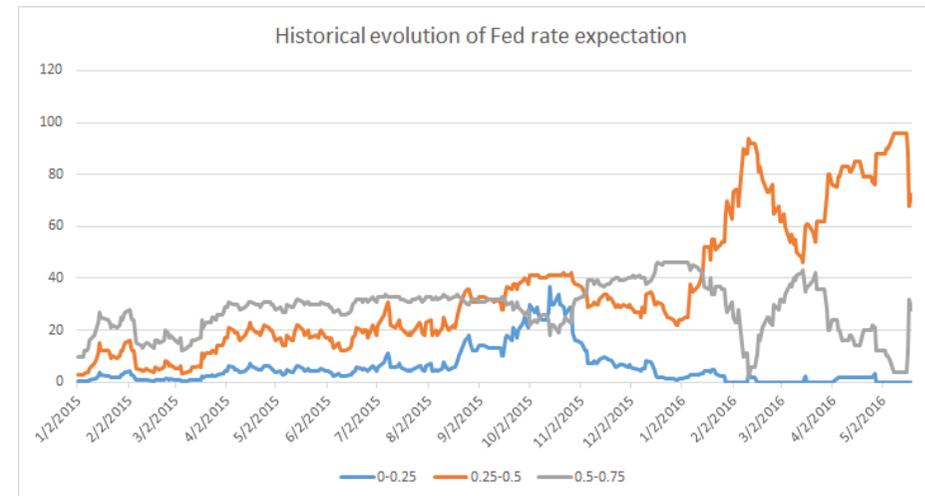
**Wirtschaft**

**„Amexit“ zurück**

Angesichts der positiven US-Daten und zurückhaltenden Kommentare der Fed hat das FOMC-Protokoll auf einen Anstieg der Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im nächsten Monat von 0% auf 35% hingewiesen. Wir sehen bereits alle bekannten Symptome von Pre-Zinserhöhungsturbulenzen. Diese Symptome umfassen einen Verkauf von Rohstoffen und Aktien, eine steile US-Zinskurve und USD-Käufe als sicherer Hafen. Es gibt eine Reihe von Ereignissen, die wenn ausgelöst, zu einem Ereignis führen würde, das wir "Amexit" nennen. Das erste Anzeichen wäre eine wachsende Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im Juni.

**Eine Serie von Ereignissen, die uns erschrecken würden**

Wenn die Wahrscheinlichkeit einer Preiserhöhung der Fed Fund Futures bei signifikanten 60% liegen sollte (aktuelle Kurse der Fed Fund Futures spiegeln eine Wahrscheinlichkeit von 35% wider), wäre es wieder einmal wahrscheinlich, dass die Märkte durch das "Taper Tantrum" (heftige Marktreaktionen) leiden würden. Die Reaktionen auf höhere US-Zinsen können durch die Investitionen in die Anlagen in sicheren Häfen (wie zum Beispiel den Verkauf globaler risikobehafteter Aktien) illustriert werden. Eine Korrektur in Aktien würde den republikanischen Kandidaten Trump prophetisch klingen lassen (erinnern Sie sich an seinen dilettantisch klingenden Rückgriff auf Blase und Rezession?). Mit Dingen, die von der Aktienkorrektur der Fed ermutigt werden, würde Donald J. Trump erhebliches politisches Kapital vor einer umstrittenen republikanischen Tagung am 18. - 21. Juli gewinnen. Laut Wahlkampagne ist es Trumps Ziel, fast jeden sozialen, politischen und wirtschaftlichen Pakt, den Amerika sowohl im Inland als auch auf internationaler Ebene gemacht hat, neu zu definieren. Die Märkte werden beginnen müssen, Amerikas Rückzug von der internationalen Bühne, oder was wir "Amexit" nennen, einzupreisen.



**Wirtschaft**

**Japan: BIP für das 1. Quartal entlastet die BoJ**

Das japanische BIP für das 1. Quartal lag mit 0,4% im Quartalsvergleich über den Erwartungen. Die Märkte hatten einen leichten Anstieg von 0,1% im Quartalsvergleich erwartet. Diese positive Zahl liefert gute Hoffnungen, dass die Inflation eines Tag zurück sein könnte. Die Erholung beim Privatkonsum auf 0,5% im Quartalsvergleich zum Jahresbeginn war hier sicher eine Hilfe. Die Märkte reagierten kaum, da der JPY nach der Veröffentlichung nicht zulegte und unter 110 Yen für einen Dollar bleibt. In der Tat ist der BIP-Deflator auf seinem niedrigsten Niveau seit zwei Jahren, was den zunehmenden Inflationsdruck zeigt, dem das Land ausgesetzt ist. Gleichzeitig waren die Unternehmensumsätze mit -2,7% im Jahresvergleich sehr enttäuschend.

**Zusätzliche Intervention als ein nächster Schritt?**

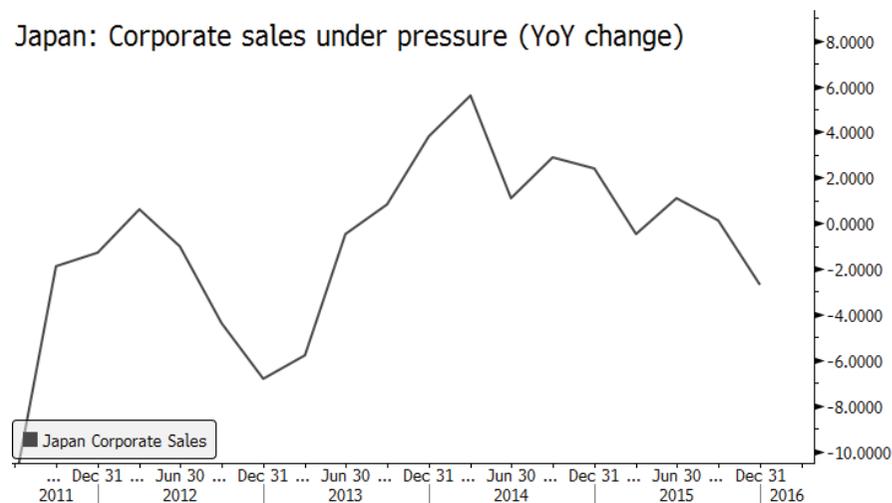
Aktuell denken wir weiter, dass die Bank of Japan weitere Lockerungsmaßnahmen durchführen könnte. Die Fundamentaldaten sind nicht besser als zu der Zeit, wenn die Währungshüter Anreize setzten. Unserer Meinung nach wird der Yen attraktiv bleiben, da die globalen Unsicherheiten anhalten. Eine wichtige Triebfeder für den USD/JPY ist auch die aktuelle Fed-Geldpolitik, der sehr schwer zu folgen ist. Lockhart von der Fed erwähnte kürzlich, dass es dieses Jahr drei Zinserhöhungen geben wird, während die Fed-Mitglieder so zurückhaltend waren, die Zinsen um einen Viertelpunkt zu erhöhen. Wir glauben nicht, dass die Zinserhöhung für dieses Jahr weiter auf dem Plan steht, und die Märkte sollten eines Tages anfangen, die Konvergenz der amerikanischen und japanischen Geldpolitiken einzupreisen. Dies würde sicherlich weitere Interventionen der BoJ auslösen.

Es ist für uns klar, dass der Yen noch überbewertet ist und es gibt zunehmende Gerüchte, dass die Zentralbank weitere Impulse bei der nächsten Sitzung hinzufügen könnte, die am 15. und 16. Juni stattfinden wird. Abwärtsdruck auf dem Yen aufgrund seines Statuses als sicherer Hafen erschweren den Erfolg jeglicher Geldpolitik umso mehr.

**USDJPY: Medium-term bearish momentum**



**Japan: Corporate sales under pressure (YoY change)**

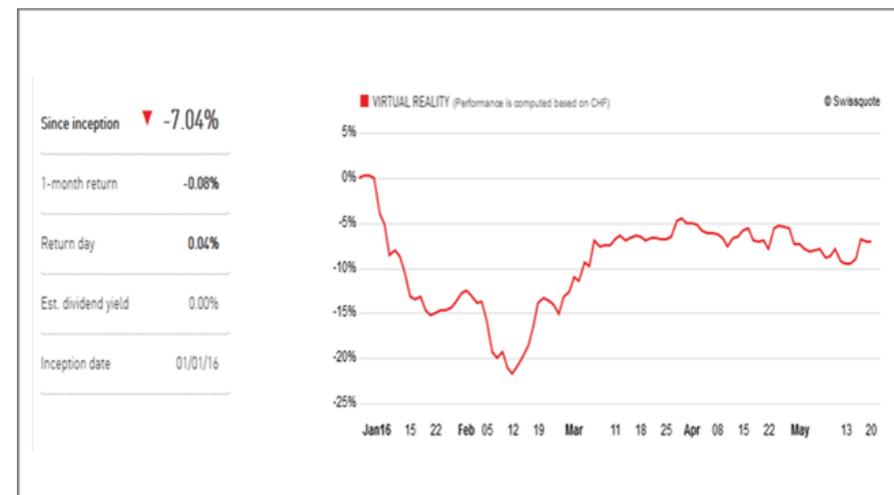
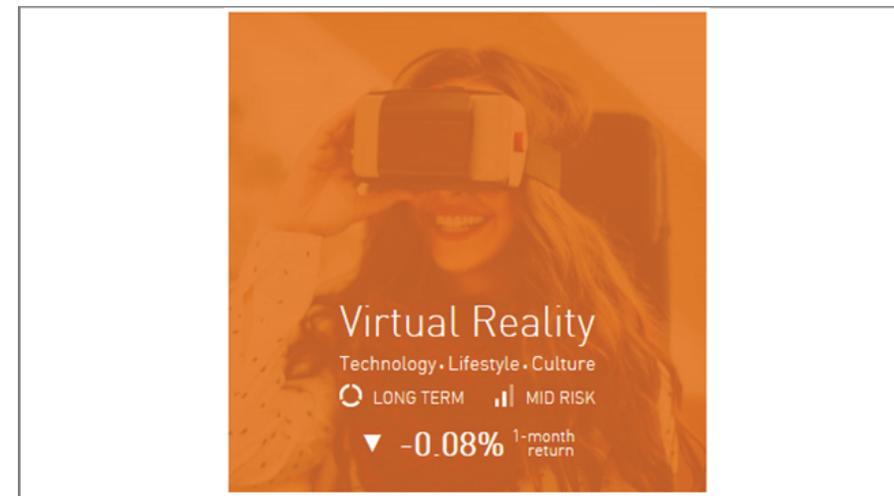


**Themes Trading**
**Virtuelle Realität**

Ein Gadget, eine Hightech-Blase oder eine echte Revolution? Die Antwort ist heute noch nicht klar, aber das Konzept ist zweifelsohne faszinierend. Virtuelle Realität (VR) lädt zu Reisen in simulierte Welten ein. VR mag wie ein neues Videospiel klingen, dennoch sind wir von den vielfältigen Möglichkeiten der Technologie überzeugt. Zum Beispiel könnten auf diese Weise Immobilien besichtigt werden. Auch eine Arztvisite vom eigenen Sofa könnte bald zum Alltag gehören. Die Anwendungen gehen weit über reine Spiele und Unterhaltung hinaus. VR könnte einen so großen Fortschritt darstellen wie Smartphones und PCs und uns ermöglichen, auf völlig neue Art Informationen zu erhalten und zu kommunizieren.

Eine Umfrage von statista.com zeigt, dass die Anzahl der Nutzer ebenfalls explodiert und von 43 Millionen Usern dieses Jahr bald auf 171 Millionen ansteigen dürfte. Auch Forbes ist der Ansicht, dass die Erträge bis 2018 auf CHF 21,2 Mrd. in die Höhe schnellen sollten, gegenüber CHF 150 Mio. dieses Jahr. Das Wachstumspotenzial ist also enorm.

Für dieses Thema haben wir Unternehmen gewählt, die sich entweder hauptsächlich auf VR konzentrieren oder sich zugunsten dieser neuen Technologie strategisch positioniert haben. So bieten AMD und NVIDIA bereits ein komplettes Sortiment von Grafikkarten an, die virtuelle Realität unterstützen, während Qualcomm Anwendungen entwickelt. Die ausgewählten Unternehmen investieren auch hohe Beträge in VR, was darauf deutet, dass sich die Lage schnell entwickelt. 2014 erwarb Facebook die Firma Oculus für USD 2 Mio. Qualcomm und AMD investierten USD 30 Mio. in die virtuellen Immobilienbesichtigungen von Matterport. In diesem Bereich ist nicht mit halbherzigen Ergebnissen zu rechnen. Entweder explodiert der Markt, oder er explodiert nicht!



## 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.