

WOCHEN- BERICHT

30. Mai - 5. Juni 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | Erhöhte Volatilität im britischen Pfund - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | Inflations Sorgen in Russland - Yann Quelenn |
| p5 | Wirtschaft | Restriktiver Ton der Fed, trotz gemischter Daten - Peter Rosenstreich |
| p6 | Wirtschaft | Bank of Japan wieder einmal bereit zu handeln - Yann Quelenn |
| p7 | Wirtschaft | AUD unter Abwärtsdruck - Arnaud Masset |
| | Disclaimer | |

Wirtschaft

Erhöhte Volatilität im britischen Pfund

Immer noch erhebliche Unsicherheiten über die Brexit-Abstimmung

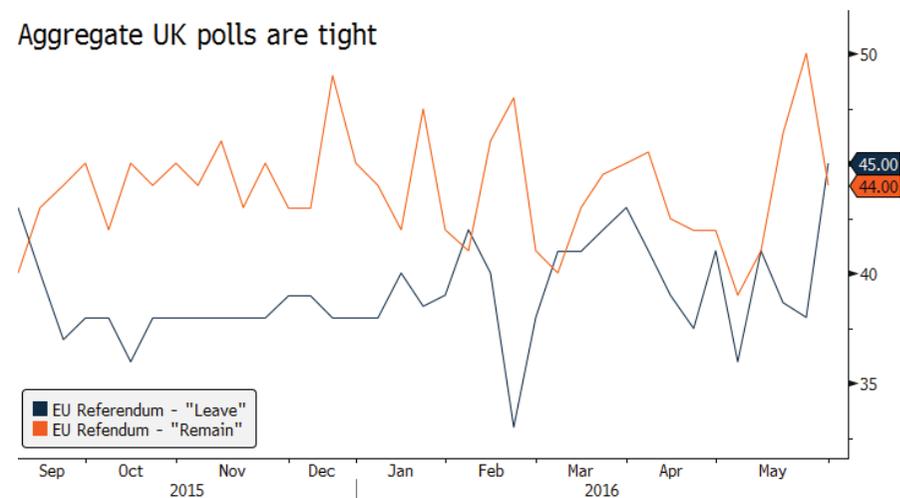
Die Volatilität beim GBP/USD hat zugenommen, doch am Donnerstag ist er aufgrund des unvorhersehbaren Referendumsergebnisses durch die Decke gegangen. Wir gehen davon aus, dass die Volatilität beim Pfund hoch bleibt, da sich die Debatte über die Brexit-Abstimmung intensiviert und die Kluft zwischen den Vorhersagen der Buchmacher und den Umfrageergebnissen größer wird. Interessanterweise wird die Volatilitätskurve des GBP, die aktuell niedriger tendiert, nach der Abstimmung wahrscheinlich fallen und der Volatilitätskurve anderer G10-Währungen gleichen. Die Buchmacher sehen eine 21%-ige Chance (28% vor zwei Wochen), dass das Vereinigte Königreich die EU verlassen könnte. Angesichts der Tatsache, dass die Umfrage zu dem UK-Referendum auch einen Vorsprung der Stimmen zum "Verbleib in der EU" zeigen, sind die Aussichten für die EU weniger dramatisch. Die Umfragen zeigen jetzt, dass eine Mehrheit (47%; Anstieg von 43%) wohl für einen Verbleib in der EU stimmen würde. 41 Prozent der Briten (Abstieg von 44%) votierten dagegen für einen Austritt aus der EU. Die Online-Umfragen mit 45% sowohl für den Austritt als auch den Verbleib fügen Unsicherheiten hinzu.

Klare Kommunikationsstrategie entscheidend für die öffentliche Meinung

Die Brexit-Umfrageergebnisse deuten auf eine enge Entscheidung hin. Wir vermuten angesichts des aktuellen Zustands jedoch, dass die Kampagne für einen Austritt aus der EU am 23. Juli erfolglos sein wird. James, die den Austritt aus der EU unterstützt, ist während der BBC "Brexit"-Debatte am Donnerstagabend über einige Fragen gestolpert. Sie konnte zum Beispiel nicht darauf antworten, ob die Briten nach dem Brexit ein Visum benötigen würden, um in Europa zu reisen. Im Allgemeinen hat die Pro-EU-Seite der Öffentlichkeit überzeugendere und organsiertere Argumente präsentiert. Sofern die Pro-Brexit-Seite keine klare, einheitliche Kommunikationsstrategie anwendet, glauben wir, dass das Vereinigte Königreich in der EU bleiben wird.



Aggregate UK polls are tight



Wirtschaft
Inflations Sorgen in Russland

Die russische Wirtschaft leidet weiter. Der Einzelhandelsumsatz, der im März auf 5,1% im Monatsvergleich angestiegen ist, ist im April um -1,6% im Monatsvergleich gefallen. Die Verbraucherausgaben sind sehr volatil und machen es der russischen Zentralbank schwer, die aktuellen Wirtschaftsprognosen zu beurteilen, da die Währungshüter Entscheidungen zu ihren Zinsen bei der nächsten geldpolitischen Sitzung im Juni treffen müssen.

Die Zentralbank sorgt sich um die Aufwärtsrisiken bei der Inflation und besonders um die Löhne, die im März einen Anstieg der nominalen Löhne um 9% im Jahresvergleich zeigten. Dieser Anstieg der Löhne spiegelt die Erholung bei den Ölpreisen wider. Wenn man das Lohnwachstum um die Inflation bereinigt, ist es sehr volatil: Anstieg von 1,5% im März im Jahresvergleich, Abstieg von 1,7% im April.

Die Geldpolitik wird als erfolgreich angesehen, sobald die Inflation verringert wurde. Wir glauben nicht, dass dies kurz- oder mittelfristig der Fall sein wird. Die Zentralbank könnte dann gezwungen sein, die Zinsen zu straffen oder, im Falle der Rubel-Aufwertung, zu intervenieren, um das BIP zu schützen. Wir bleiben zum USD/RUB bärish, da das Ende der Hoffnungen einer Fed-Zinserhöhung 2016 eine der größten Triebkräfte darstellen wird.

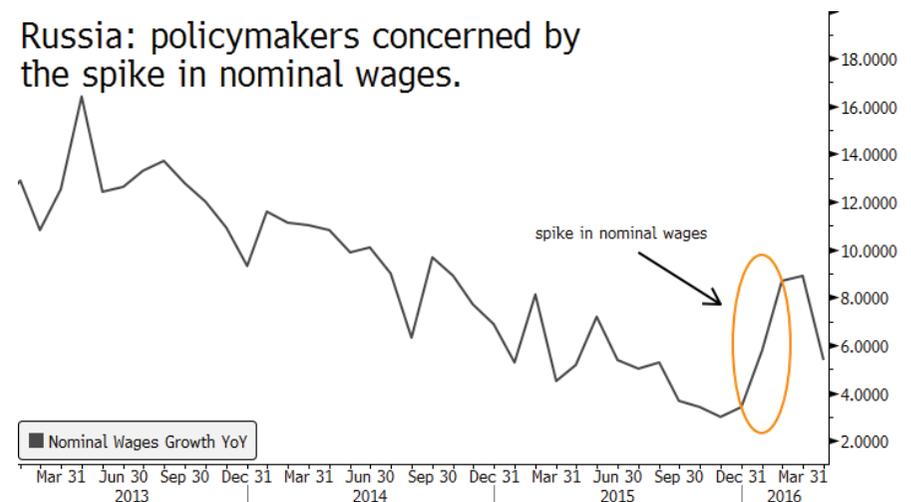
Russland gewinnt an positivem Momentum

Russland hat eine gute Chance sich zu erholen, wenn sich der aktuelle Anstieg der Rohölpreise fortsetzen wird. Die jüngste Erholung beim Öl hilft dem Land zweifellos, das stark von diesem Rohstoff abhängig ist. Ein Barrel Brent notiert nun über 50 USD pro Barrel, das ist ein Siebenmonatshoch. Laut einer jüngsten Umfrage von 37 Ökonomen sollte die russische Wirtschaft 2016 um 1% zurückgehen

Russland sucht größere Unabhängigkeit

Russland hat letzte Woche seine Gold- und Forexreserven für die zum 27. Mai endende Woche veröffentlicht. Das russische Ziel zur Erreichung von 500 Mio. USD rückt näher, wobei sich die aktuellen Reserven auf 388 Mio. USD belaufen. Russland plant, den Dollar so weit wie möglich aus seinem internationalen Handel zu verbannen, um seine Glaubwürdigkeit zu steigern. Dies würde Russland auch einen gewissen Schutz gegenüber globalen Unsicherheiten bieten.

Russia: policymakers concerned by the spike in nominal wages.



Wirtschaft

Restriktiver Ton der Fed, trotz gemischter Daten

Die am 26. Mai veröffentlichten Daten zeigen, dass die Schlüsselbereiche der US-Wirtschaft weiter schwach bleiben, so dass die Fed im Juni wohl abwarten wird. Es gibt Wirtschaftsbereiche, die direkt der externen Nachfrage ausgesetzt sind. Die Bestellungen für die langlebigen Güter sind von 1,9% auf 3,4% angestiegen, deutlich höher als erwartet, da die Bestellungen für die Zivilflugzeuge zugenommen haben. Der Anstieg war jedoch erwartet worden, nachdem er im April-Bericht nicht erschienen war. Trotz der ansehnlichen Gesamtzahlen zeigt der Bericht, dass die Fabriknachfrage die Schwäche im 1. Quartal nicht mit einer deutlichen Erholung ablöst. Die Bestellungen von Zivilflugzeugen sind 65% gestiegen und waren mit 2,9% an den Gesamtdaten beteiligt; der Rest des Berichts war jedoch weniger beeindruckend. Die Bestellungen für Nichttransportgüter sind 0,4% angestiegen, während die Kerninvestitionsgüter enttäuschten und 0,8% gefallen sind.

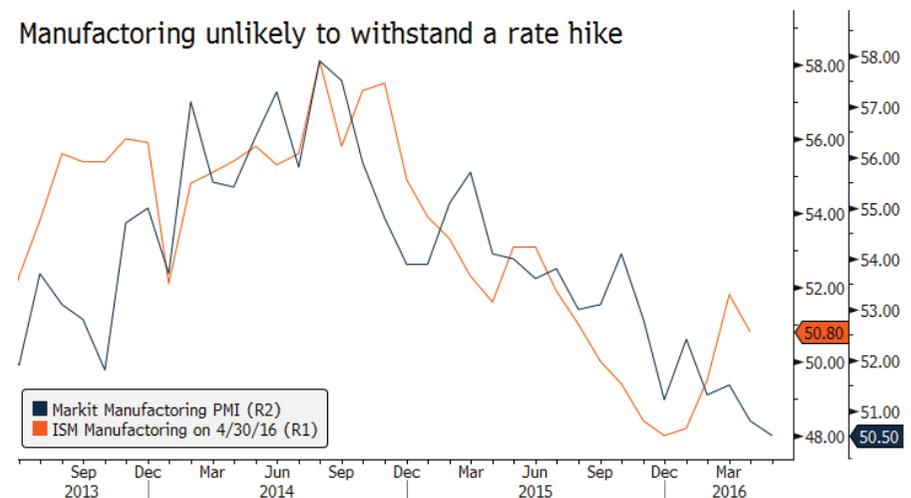
Die Fed-Mitglieder halten trotz der fragwürdigen Daten an ihrem restriktiven Ton fest. Fed-Governor Powell gab das deutlichste Signal, indem er sich für eine kurzfristige Zinserhöhung aussprach, solange die Daten dies zulassen. Powell betonte, dass seine Entscheidung nicht absolut sei und dass der Politikpfad auch stark von den eingehenden Daten abhängig sei. Die US-Renditen am vorderen Ende der Renditekurve und somit auch der USD werden aber nicht von den restriktiven Kommentaren der Fed, sondern von den Daten beeinflusst. In Reaktion auf die enttäuschenden Daten ist die US-Renditekurve gefallen, wobei die Renditen der zweijährigen US-Papiere fast 5 Basispunkte auf 0,86% nachgegeben haben. Der DXY fiel 0,04% auf 95.15.

Wir vermuten, dass die schwache globale Nachfrage nun auch auf das US-Wachstum übergreift. Diese Ansteckung konnte schon an der stetigen Erosion des PMI für das verarbeitende Gewerbe abgelesen werden, womit die jüngste Wachstumsbeschleunigung im 2. Quartal in Frage steht. Zudem sollte sich die Schwäche am Arbeitsmarkt im Stellenbericht von April in der nächsten Woche mit

einer NFP-Zahl unter 100.000 niederschlagen. Auch wenn die Anzeichen der Fed Fund Futures nun gegen uns stehen (Wahrscheinlichkeit einer Anhebung von 25 Basispunkten im Juli bei 54%), gehen wir nicht davon aus, dass die Fed die Zinsen in diesem Sommer anheben wird.

Wir warten darauf, dass Yellen unsere Theorie vorsichtig zurückhaltend unterstützt. Die Rede am letzten Freitag in Harvard wurde jedoch wohl nicht der rechte Ort für ein politisches Signal. Es ist wahrscheinlicher, dass wir mit ihrer Rede am 6. Juni in Philadelphia etwas mehr zur politischen Richtung erfahren. Das wird für Yellen eine entscheidende Möglichkeit sein, die Absichten des FOMC zu signalisieren, bevor sie vor der Sitzung am 14./15. in den Schweigemodus übergehen wird. Aus fundamentaler Sicht bleiben wir zum USD short, weil wir eine Zinserhöhung von 25 Basispunkten im November/Dezember 2016 erwarten.

Manufacturing unlikely to withstand a rate hike



Wirtschaft
Bank of Japan wieder einmal bereit zu handeln

BoJ-Governor Kuroda bestätigte in einer Rede vor dem japanischen Parlament am letzten Mittwoch, dass man "nicht zögere" weitere Anreize zu setzen, falls der Yen zu sehr an Stärke gewinnen sollte. Er sagte, dass dies mittelfristig das Erreichen des Inflationsziels der BoJ von 2% bedrohe.

Aktuell wissen die Finanzmärkte nicht, zu welchem Kurs die BoJ eine Intervention auslösen wird. Aber wir glauben, dass dieser Kurs nicht weit von den aktuellen Kursen entfernt liegt, etwa um 106/107 Yen für einen Dollar. Wir glauben dennoch, dass die BoJ gerne weitere Anreize vermeiden möchte. Der Preis für den Yen ist für die Zentralbank nur ein Indikator, ab dem die Situation nicht mehr vertretbar ist. Wir glauben, dass Kurodas Erklärung nur eine verbale Intervention war, und nehmen nicht an, dass Japan noch einmal Unmengen von neuem Geld verpulvern möchte.

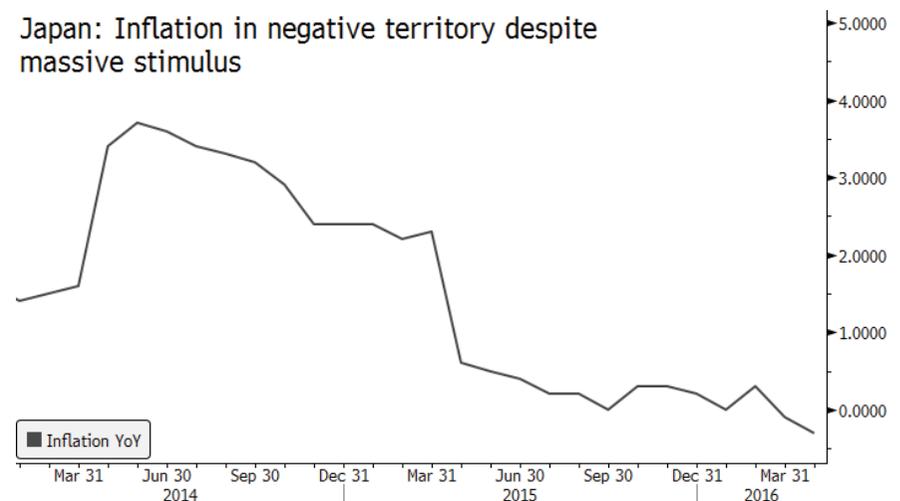
Unsere Meinung wird unterstützt durch die japanischen nationalen VPI-Daten für April, die mit -0,3% im Jahresvergleich zwar höher als erwartet ausgefallen sind, aber immer noch unter den Daten vom März liegen. Auch die andere Inflationszahl, der Tokio VPI, ist diesen Monat mit -0,5% im Jahresvergleich unter den alten Daten zurückgeblieben. Die sehr schwachen Daten werden es schwer machen, das Inflationsziel von 2% bis Ende 2017 zu erreichen. Der gesunde Menschenverstand lässt uns zweifeln, wie ein Land dieses Inflationsziel in eineinhalb Jahren erreichen will, wenn es dies in den letzten zwei Jahrzehnten nicht erreicht hat.

Die Realität ist, dass die Inflation auch den zweiten Monat in Folge gefallen ist. Die BoJ glaubt vielleicht, dass die jüngste Yenstärke zu viel Abwärtsdruck für die Inflation bedeutet. Wir glauben jedoch, dass die Verkaufssteuererhöhung, die für 2017 geplant ist, nun aufgeschoben oder sogar vollständig vom Tisch genommen werden wird. Aus unserer Sicht wird die BoJ versuchen, unnötige Unruhen für ihre Binnenwirtschaft zu verhindern.

Nach Kurodas Kommentaren sollten neue Anreize gesetzt werden, da es bereits einen massiven Abwärtsdruck für die Inflation gibt. Doch der JPY legt gegenüber dem US-Dollar eine kleine Pause ein, da die Wahrscheinlichkeiten einer Fed-Zinserhöhung erneut zugenommen haben. Zum Leidwesen Japans werden diese Hoffnungen nicht lange anhalten, denn auch die US-Wirtschaft leidet, und der bärische Druck auf den USD/JPY wird bald zurückkommen, und die BoJ wird gezwungen sein, in eine endlose Geldpolitik einzugreifen.

Es kommen wahrscheinlich noch andere Probleme auf, und die japanische Zahl könnte deutlich steigen. Die Ratingagenturen überlegen bereits, ob Japan herabgestuft werden sollte, da die zukünftigen Wirtschaftserwartungen inzwischen vollständig unsicher sind. Die massiven Schulden des Landes (Japan hat ein Schulden-/BIP-Verhältnis von 250%) werden die Hoffnungen auf eine nachhaltige Erholung für sehr lange Zeit zunichte machen.

Japan: Inflation in negative territory despite massive stimulus



Wirtschaft

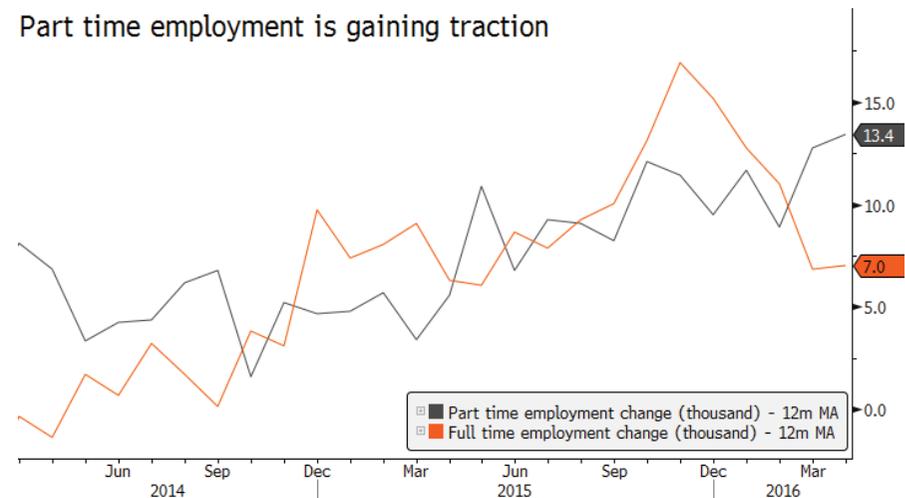
AUD unter Abwärtstrend

Im erstem Quartal hatte der australische Dollar einen netten Bullenlauf. Die Gründe lagen in den sich erholenden Rohstoffpreisen, in einer guten Anpassung der australischen Wirtschaft an schwächere Nachfrage aus China und in den nachlassenden Erwartungen für eine US-Zinserhöhung durch die Fed. Folglich hat der AUD/USD am Ende April 0,7835 erreicht. Der australische Dollar konnte jedoch diese Gewinne nicht konsolidieren, weil sich der USD angesichts der erneuten Erwartungen für die US-Zinserhöhung im Mai erholt hat. Inzwischen verschlechterten sich die Konjunkturaussichten in Australien weiter.

Zuerst fiel das NBA-Unternehmensvertrauen Anfang Mai um 1 Punkt auf 5 vor dem Hintergrund der negativen globalen Konjunkturaussichten, während die Zahl für die Geschäftsbedingungen von 12 im März auf 9 im April sank. Zweitens bleiben die schwachen Inflationsaussichten, angesichts der negativen Inflation im ersten Quartal 2016 (-0,2% im Quartalsvergleich oder 1,3% im Jahresvergleich), eine Sorge für die australische Wirtschaft. Die RBA hat ihren offiziellen Leitzins am 3. Mai um 25 Basispunkte auf 1,75% gesenkt (wie erwartet: siehe unseren Wochenbericht vom 29. April). Der Grund für eine solche Entscheidung war, dass die Stärke des AUD zu diesem Zeitpunkt die fragile wirtschaftliche Erholung zum Entgleisen bringen könnte. Drittens zeigt der Arbeitsmarkt Anzeichen von Schwäche. Die stabile Arbeitslosenquote bei 5,7%, niedriger als zu Jahresbeginn (6%), ist irreführend, da Vollzeitbeschäftigung nachlässt, während die Teilzeitbeschäftigung ständig zunimmt. Schließlich ist der private Investitionsaufwand (Capex) im 1. Quartal 2016 um 5,2% gefallen und verfehlte den Konsens für einen geringeren Rückgang von -3,5%; außerdem lag er unter der nach oben revidierten Zahl +1.8% im letzten Quartal 2015. Diese schwachen Zahlen zeigen, dass die australischen Unternehmen nicht an die wirtschaftliche Erholung glauben und, dass sie auf weitere Verbesserungen, vor allem aus China, warten. Tatsächlich gab die Erholung des Eisenerzes im ersten Quartal falsche Hoffnung, da die Eisenerzpreise um mehr als 30% im Mai zusammengebrochen sind.

Wir erwarten, dass die Schwäche des australischen Dollars gegenüber dem US-Dollar anhält. Allerdings sollte diese Abwertung begrenzt sein, da wir erwarten, dass die Fed die Zinsen im Juni unverändert lassen wird, was den Markt zwingen wird, eine Verzögerung des Straffungspfads einzupreisen. Auf der anderen Seite glauben wir auch, dass die Rohstoffrallye einen kritischen Punkt erreicht hat und wird daher bald konsolidieren. Wir erwarten jedoch, dass es noch Raum für weitere Abwärtsbewegungen des AUD/NZD gibt, weil die Elastizität der australischen Wirtschaft unterschätzt wurde.

Part time employment is gaining traction



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.