

WOCHEN- BERICHT

6. - 12. Juni 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

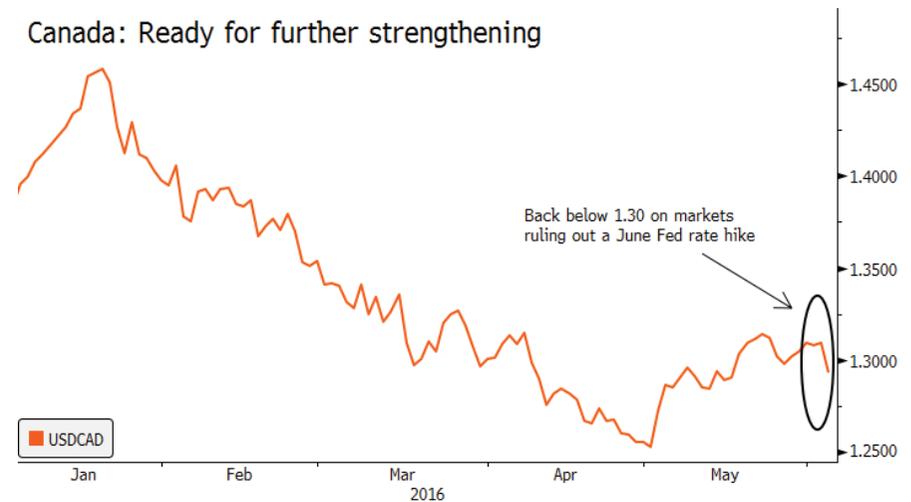
p3	Wirtschaft	Kanada: Verbesserte Wirtschaft auf Rohöl-Erholung - Yann Quelenn
p4	Wirtschaft	Keine Veränderung des indischen Zinssatzes erwartet - Peter Rosenstreich
p5	Wirtschaft	Verlangsamung in China gibt die Richtung vor - Arnaud Masset
p6	Wirtschaft	Schweizer Wirtschaft: Angst vor Brexit - Yann Quelenn
p7	FX Märkte	Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Arnaud Masset
	Disclaimer	

Wirtschaft
Kanada: Verbesserte Wirtschaft auf Rohöl-Erholung
BIP steigt, liegt aber unter den Erwartungen

Es gab letzte Woche große Erwartungen an das kanadische BIP für das 1. Quartal. Das BIP wurde bei 2,4% im Jahresvergleich veröffentlicht. Trotz der Tatsache, dass die Daten höher als für das 4. Quartal 2015 bei 0,8% im Jahresvergleich lagen, haben sie die Erwartungen bei 2,8% nicht erfüllt. Damit verhilft die Erholung der Ölpreise auch dem größten Teil der kanadischen Wirtschaft zu einer Erleichterung. Der Loonie wurde seit Jahresbeginn stark aufgewertet und legte gegenüber dem Dollar mehr als 15 Ziffern zu. Aber die Sorgen nehmen zu, dass die Erholung der Ölpreise überwiegend auf kurzfristige Lieferstörungen zurückzuführen ist, weshalb die Währung im vergangenen Monat wieder schwächer wurde. Die Ölpreise sind jedoch nicht die einzige Triebkraft für den USD/CAD. Wir glauben, dass die Geldpolitik der Fed dazu beigetragen hat, die kanadische Währung zu stärken, da die Finanzmärkte von keiner Fed-Zinserhöhung ausgegangen waren. Jetzt, wo die Fed-Mitglieder wieder auf der restriktiven Seite sind, fällt die kanadische Währung. Wir glauben jedoch, dass dies vorübergehend ist, und wir bleiben zum CAD bullisch, da die Ölproduktion wieder anlaufen sollte und dies den Aufwärtsdruck erhöhen sollte. Unsere zurückhaltende Einstellung zur Fed lässt uns denken, dass die Märkte wieder auf einen bärischen US-Dollar umschwenken könnten.

Geldpolitik der BoC sollte akkommodierend bleiben

Die globalen Unsicherheiten haben die Bank of Canada dazu getrieben, eine geduldige Haltung zu bewahren und die Zentralbank hat Anfang der letzten Woche angekündigt, dass der Tagesgeldsatz bei 0,5% belassen wird. Unsere bullische Meinung zum kanadischen Dollar ist ebenfalls zu qualifizieren. Wir denken in der Tat, dass die Daten für das 1. Quartal eine kleine Erleichterung bringen werden, da die Binnenentwicklung schwer betroffen ist. So sind die Unternehmensinvestitionen klar in Mitleidenschaft gezogen. Auch Naturkatastrophen wie die Flächenbrände in Alberta könnten zukünftige Einnahmen belasten.

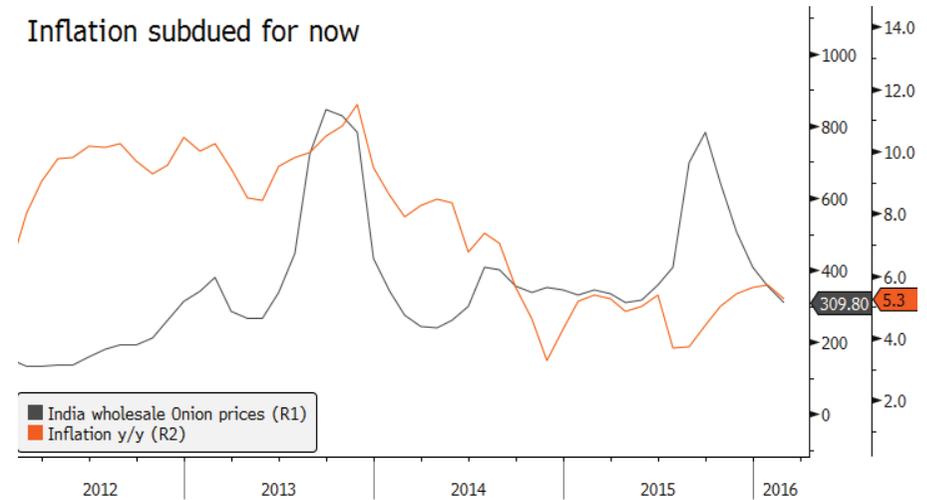
Canada: Ready for further strengthening


Wirtschaft

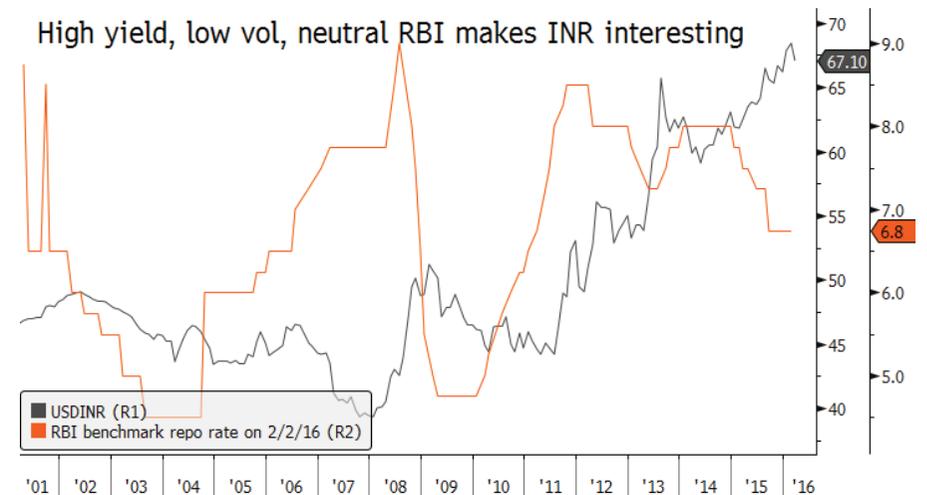
Keine Veränderung des indischen Zinssatzes erwartet

In Indien wurde letzte Woche das BIP für das erste Quartal von 7,3% auf 7,9% im Jahresvergleich aufgehoben, was darauf hinweist, dass die indische Wirtschaft ihre asiatischen Mitbewerber weiter übertrifft. Der PMI für Dienstleistungen und der Composite-PMI waren etwas schwächer als erwartet, während der PMI-Index für das verarbeitende Gewerbe positiv überrascht. Angesichts der stetigen konjunkturellen Verbesserung erwarten wir, dass die Reserve Bank of India (RBI) keine zusätzlichen Zinssenkungen bei ihrer geldpolitischen Sitzung in der nächsten Woche bekannt geben wird. Die Entscheidung der RBI vom April, ihren Repo-Satz um 25 Basispunkte auf 6,50% zu senken war keine Überraschung. Die Entscheidung der RBI, die Bankenliquidität durch strukturelle Maßnahmen zu unterstützen, hat ihr Engagement zu einer Lockerung wirklich hervorgehoben. RBI-Gouverneur Raghuram Rajan hat erklärt, dass zusätzliche Maßnahmen möglich wären und gesagt, dass die RBI ihre Geldpolitik akkommodierend halten wird. Die RBI wird die makroökonomischen Entwicklungen in den kommenden Monaten beobachten und wird mit weiteren politischen Maßnahmen reagieren, wenn es möglich wird. Die Zentralbank hatte aufgrund anhaltender Deflation die Möglichkeit, das Wachstum durch fünf Zinssenkungen zu unterstützen. Die negativen Auswirkungen der schwachen Rohstoffpreise haben nachgelassen und die Inflation hat ihren Anstieg begonnen. Die jüngsten Zahlen zeigen eine Erholung des Verbraucherpreisindex auf 5,39% gegenüber 5,05% erwartet. Mit dem neuen Inflationsziel von 4% und im Bereich +/- 2% steht die Glaubwürdigkeit der RBI auf dem Spiel. Die Inflation bleibt gedämpft und die Märkte glauben, dass der Druck zurücktreten wird. Angesichts des sich beschleunigenden Wachstums und der günstigen Monsunzeit gibt es weniger Vertrauen, dass die Inflationsgewinne sinken werden. Wir erwarten, dass RBI Gouverneur Raghuram Rajan weniger zurückhaltend wird, was auf keine weiteren Zinssenkungen 2016 hinweist. Jede potenzielle Entwicklung sollte jedoch vor der Sitzung im August sehen werden. In Anbetracht des Rückgangs der Volatilität und nachlassender Erwartungen für eine Zinssenkung sind wir auf der indischen Währung (INR) bullisch.

Inflation subdued for now



High yield, low vol, neutral RBI makes INR interesting



Wirtschaft

Verlangsamung in China gibt die Richtung vor

Die mehrfachen PMI-Umfragen, die letzte Woche veröffentlicht wurden, zeigten ein düsteres Bild des globalen Wachstums in China. Die PMI-Indizes für das verarbeitende Gewerbe und nicht verarbeitenden Gewerbe wurden tatsächlich schwach, was Fragen darüber auf wirft, ob die chinesische Wirtschaft fähig sein wird, rechtzeitig von einer industrieorientierten Wirtschaft auf eine dienstleistungsorientierte Wirtschaft überzugehen. Der offizielle PMI für das verarbeitende Gewerbe war im Vergleich zum Vormonat fast unverändert und lag im Mai bei 50,1 und damit nur leicht über der Schwelle von 50, die die Expansion von der Kontraktion trennt. Die Caixin-Kennzahl fiel im Mai jedoch weiter und schrumpfte von 49,4 im April auf 49,2. Überaus beunruhigend ist, dass der PMI-Index für das nicht verarbeitende Gewerbe im Mai auf 53,1 gefallen ist, nachdem er vorher bei 53,5 lag, was vermuten lässt, dass die Dienstleistungen vor dem Hintergrund einer schwächeren globalen Nachfrage und unsicheren Wachstumsprognosen kaum an Momentum gewinnen.

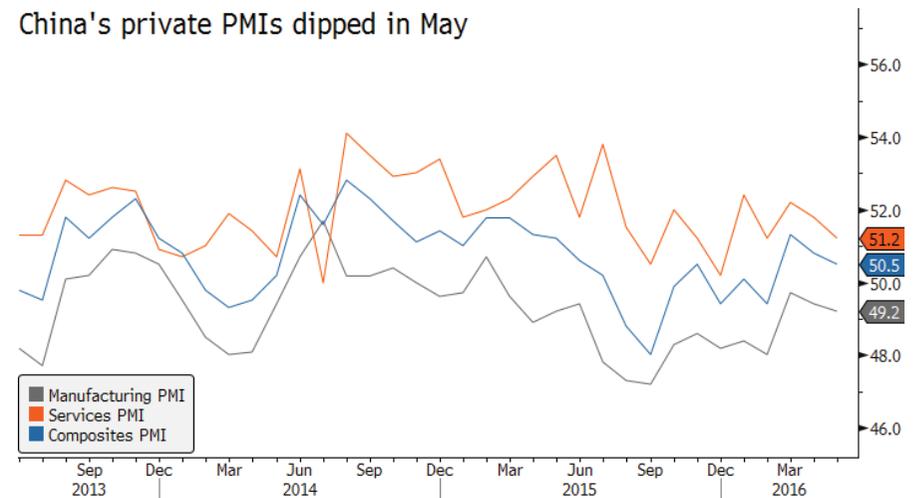
Am Freitag wurden die beiden PMIs für Mai, der PMI für Dienstleistungen und der Composite-PMI, schwach veröffentlicht. Sie haben die schwachen PMIs, die am Mittwoch veröffentlicht wurden, bestätigt. Die PMI für Dienstleistungen fiel von 51,8 im April auf 51,2 im Mai, während der Composite-PMI bei 50,5 im Vergleich zu 50,8 im Vormonat lag. Die Verlangsamung im Dienstleistungssektor ist besorgniserregend, da die Regierung darauf setzt, dass der Dienstleistungssektor die Wirtschaft stabilisieren könnte. Der PMI liegt jedoch über 50, was auf eine Verbesserung des Sektors hinweist.

Die sich anpassende chinesische Wirtschaft steht vor vielen Herausforderungen, da eine Menge struktureller Reformen erforderlich sind. Die Reduzierung des Schuldengrads der chinesischen Wirtschaft sowie die Beseitigung der Überkapazitäten und die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit werden weiter die Hauptpriorität der chinesischen Politiker sein. Die chinesische Wirtschaft wird

daher nicht die einzige Wirtschaft sein, die unter dieser Anpassung leiden wird, da es sehr wahrscheinlich ist, dass China seine Überkapazitäten weiter exportieren wird.

Die Schwächung des Yuans wird die Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Produkte wahrscheinlich verbessern. Am Mittwoch hat die PBoC der USD/CNY auf dem höchsten Stand seit Februar 2011 festgelegt. Diese Entscheidung war eine Antwort der PBoC auf Stärkung des Dollars, der sich aufgrund der steigenden Erwartungen auf eine Zinserhöhung in den USA im Sommer erholt. Wir erwarten, dass die Regierung weitere Maßnahmen verwenden wird, um die Wirtschaft zu stabilisieren, während die PBoC höchstwahrscheinlich einen ausgewogeneren Ansatz entwickeln muss, um die Kapitalabflüsse zu begrenzen.

China's private PMIs dipped in May



Wirtschaft**Schweizer Wirtschaft: Angst vor Brexit****BIP niedriger als erwartet**

Das Schweizer BIP für das 1. Quartal lag mit 0,1% im Quartalsvergleich unter den Erwartungen, während der Konsens 0,3% im Quartalsvergleich vorausgesehen hatte. Die Schweizer Wirtschaft hat sich seit dem letzten Quartal 2015 verlangsamt, als sie sich um 0,4% im Quartalsvergleich erholt hatte. Der Schweizer Franken hat kaum auf die Nachricht reagiert und bleibt unter 1,1100. Zur Zeit erwartet die SNB, dass die Wirtschaft noch um 1% in diesem Jahr wachsen wird.

In Bezug auf die BIP-Treiber sank der Finanzdienstleistungssektor, während sich die Importe und Exporte verbessert haben. Insgesamt sind die Daten sehr gemischt. Es ist klar, dass sich die Wirtschaft seit der Aufgabe der Bindung im Januar 2015 nicht vollständig erholt hat. Die Verlangsamung der Wirtschaft, vor allem in Europa, lastet noch auf der Schweizer Wettbewerbsfähigkeit. Die Aufgabe der SNB ist auf jeden Fall kompliziert. Die EZB-Sitzung der letzten Woche hat, zum Glück für SNB-Politik, keinen neuen Stimulus hinzugefügt. Die SNB-Politiker werden auch das Brexit-Referendum am 23. Juni genau beobachten. Sie hoffen, dass Großbritannien in der Europäischen Union bleiben wird, um etwaige Kapitalzuflüsse in die Schweiz zu vermeiden.

SNB-Intervention am Devisenmarkt wahrscheinlich

Wir glauben auch, dass die steigenden Unsicherheiten in Europa die Schweizerische Nationalbank gezwungen haben, am Devisenmarkt zu intervenieren, indem sie Anlagen kauft, die auf andere Währungen als dem Schweizer Franken lauten, um den Aufwärtsdruck auf den CHF zu mindern. Seit Jahresbeginn sind die Reserven um mehr als 30 Mrd. CHF von 560 Mrd. auf 590 Mrd. CHF gestiegen. Die Devisenreserven für Mai werden am diesen Dienstag veröffentlicht und sollten neue Hinweise auf die Maßnahmen der SNB bestätigen.

Ausweitung der SNB-Bilanz

Die Schweizerische Nationalbank verfügt über verschiedene Werkzeuge, einschließlich Deviseninterventionen und negativen Zinsen, um den Aufwärtsdruck auf den Schweizer Franken zu mindern. Aber die SNB-Bilanz hat nun ein enormes Ausmaß erreicht und repräsentiert mehr als 90% des Schweizerischen BIPs. Wir denken, dass die Deviseninterventionen nicht länger unbegrenzt sind. Darüber hinaus besteht ein deutliches Risiko für eine Bilanz, wenn deren Wert höher ist als die Einkommen, die die Schweizer Wirtschaft generieren kann. Im Falle eines Brexits werden die Märkte anfangen, den Zusammenbruch des Euro einzupreisen, und auch wenn es wie eine schwer vorstellbare Überraschung klingt, so hätte ein Ausscheiden aus dem Euro dramatische Folgen für die Schweizer Wirtschaft. Die SNB ist tief in den Währungskrieg eingestiegen, aber es fällt ihr sehr schwer, gegen die gigantische Euro-Maschine standzuhalten. Wir schlagen vor, die Short-Positionen zu eröffnen, wenn der EUR/CHF bei 1,1100 liegt.

FX Märkte

Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

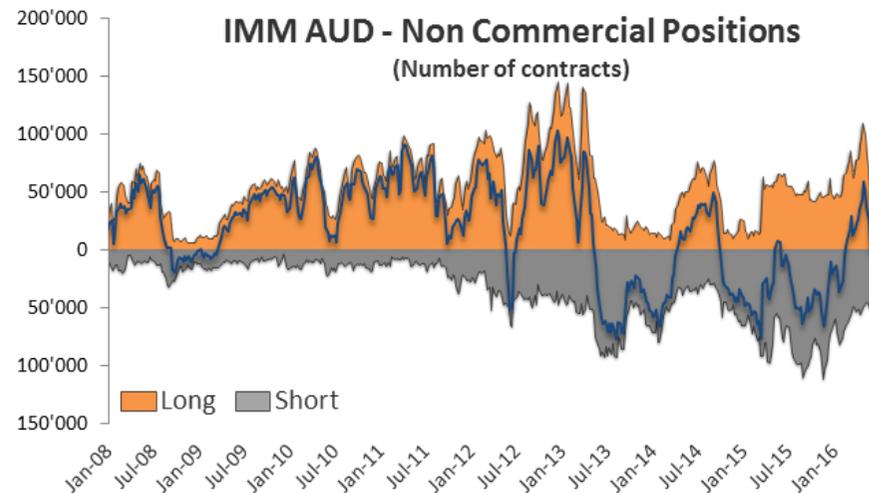
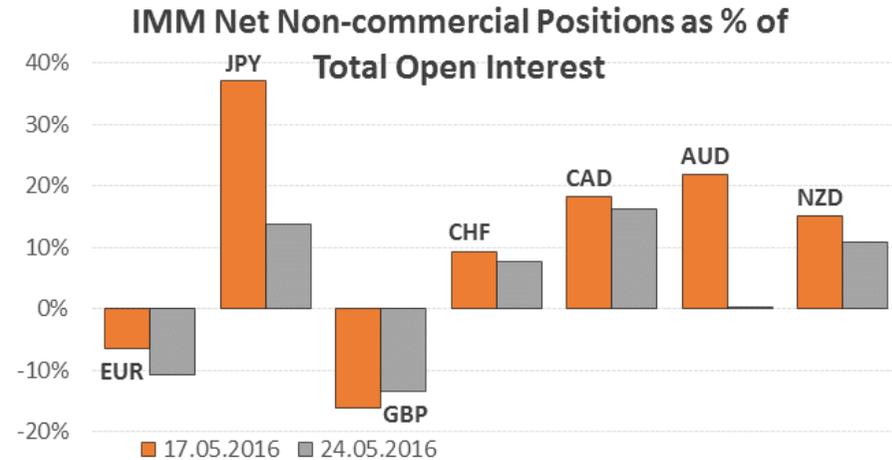
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 25. Mai 2016 ab.

Die Netto-Long-Positionen im AUD sind im Vergleich zur Vorwoche stark gefallen, da die Händler den Glauben an eine möglichen Erholung des australischen Dollars verloren haben. Die Netto-Long-Positionen im AUD fielen auf nahezu 0% im Vergleich zu 22% vor einer Woche und 30% vor zwei Wochen, da die RBA ihren Zinssatz auf 1,75 gesenkt hat, weil die Erwartungen auf eine Zinserhöhung in den USA zugenommen haben.

Die Netto-Short-Positionen im GBP sind leicht zurückgefallen, weil die Chancen eines Brexits gesunken sind. Angesichts des sehr ungewissen Ausgangs der Abstimmung am 23. Juni, erwarten wir nicht, dass sich diese Zahlen stark ändern.

Die Netto-Long-Positionen im JPY sind angesichts der steigenden Spekulationen über eine weitere Lockerung der BoJ deutlich gesunken. Die Netto-Long-Positionen im JPY sollten sich jedoch angesichts der schwachen NFP-Zahlen im Mai erhöhen.



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.