

WOCHEN- BERICHT

13. - 19. Juni 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

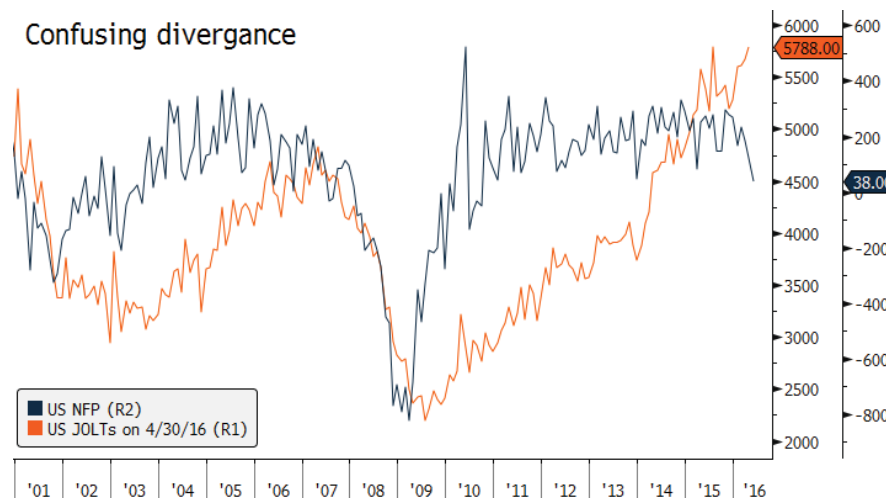
- | | | |
|----|-------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | Möglicher Reflexionspunkt bei US-Arbeitszahlen - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | RBNZ bereit, den Kiwi zu schwächen - Yann Quelenn |
| p5 | Wirtschaft | Schweizer Inflation fällt; politische Maßnahmen unwahrscheinlich - Peter Rosenstreich |
| p6 | Wirtschaft | Unterbewertete Zinssenkung und Aussichten für den CAD - Peter Rosenstreich |
| p7 | FX Märkte | Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Yann Quelenn |
| | Disclaimer | |

Wirtschaft

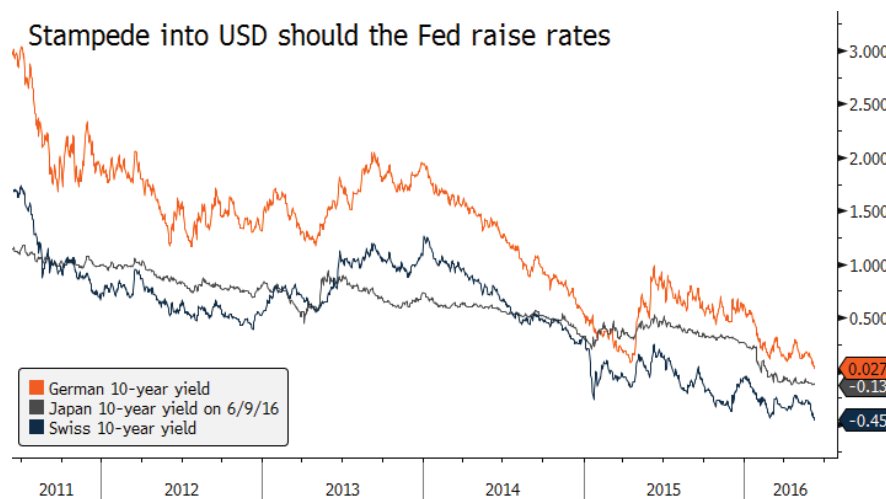
Möglicher Reflexionspunkt bei US-Arbeitszahlen

Angesichts der schwachen US-Arbeitszahlen ist eine Zinserhöhung im Juni ganz unwahrscheinlich geworden. Die Fed Fund Futures implizieren mit einer Wahrscheinlichkeit von weniger als 5%, dass es im Juni eine Zinserhöhung geben wird. Die US-Wirtschaftsdaten, die in der nächsten Woche veröffentlicht werden, werden helfen, kritische Fragen rund um die Richtung der US-Wirtschaft zu klären. Die Märkte handelten nach der Theorie, dass die Schwäche des Arbeitsmarktberichts - vor allem bei den NFP - ein Hinweis auf eine zyklische Verlangsamung ist. Der JOLTs-Report von letzter Woche stellt diese Theorie jedoch in Frage. Die Stellenausschreibungen stiegen insgesamt von 5,67 Mio. im Vormonat auf 5,788 Mio. im April, ein Rekordhoch. Eine Konjunkturverlangsamung sollte sich in einem Rückgang bei den Stellenausschreibungen widerspiegeln, doch genau das Gegenteil ist der Fall. Dies könnte andeuten, dass die Knappheit der Beschäftigung das Reservoir qualifizierter Bewerber ausgedünnt hat. Wenn die US-Arbeitsmärkte die nicht beschleunigte Inflationsrate für die Arbeitslosigkeit (NAIRU) durchbrochen haben, so sollte die Geschwindigkeit des Lohnwachstums zulegen, da die Unternehmen um die qualifizierten Kandidaten kämpfen. Sollten die Arbeitsmarktdaten die Schwäche der US-Wirtschaft widerspiegeln, dann könnte die Fed die Zinserhöhungen bis 2017 aufschieben. Sollten jedoch Liefereinschränkungen das Problem sein, dann wird die Inflationsbedrohung die Erwartungen an eine Zinserhöhung durch die Fed aggressiv nach oben treiben. Wir sind der Meinung, dass die Schwäche bei den NFP eine allgemeine Verlangsamung anzeigt, die von einem starken USD und einer nachlassenden globalen Nachfrage kommt. Ein etwas höherer Inflationsdruck wird Yellen in ihrer Rede am Montag zu Vorsicht veranlassen. Die Fed wartet ab, doch die BoJ bereitet sich auf weitere Anreize vor, und die EZB zeigt sich entschieden zurückhaltend; daher sollte die globale lockere Geldpolitik dazu führen, dass die Anleger eher bereit sind, ein Risiko bei Währungen einzugehen. Der US-Dollar wird nach der Fed-Sitzung eine erhöhte Volatilität zeigen. Angesichts der jüngsten Erholung aufgrund des Brexit-Ereignisrisikos, erwarten wir nun eine Schwäche des USD.

Confusing divergance



Stampede into USD should the Fed raise rates



Wirtschaft
RBNZ bereit, den Kiwi zu schwächen

Letzte Woche standen Zentralbankentscheidungen an. Unter anderem gab die Reserve Bank of New Zealand letzten Donnerstag ihre Zinssatzentscheidung bekannt. Die Zinsen wurden unverändert bei 2,25% belassen. Aktuell zählen die Zinsen des Landes zu den höchsten innerhalb der G10. Nur 2 Länder unter den G10 haben negative Zinsen - die Schweiz und Japan.

Bei der vorhergehenden Sitzung im März hatte die Zentralbank die Märkte jedoch überrascht, indem sie die Zinsen auf 2,25% gesenkt hat (Rekordtief). Die RBNZ entschied, angesichts ihrer Sorgen über die globalen wirtschaftlichen Aussichten, ihre Währung zu schwächen. Ein paar Monate danach kann nicht gesagt werden, dass sich die globalen Bedingungen bis zum Ende dieses Jahres verbessern werden. Der Baltic Dry Index, ein Wirtschaftsindikator, der eine Schätzung der Kosten für die Bewegung von Rohwaren übers Meer gibt, befindet sich weit weg von seinem Allzeittief im Februar, als er bei 290 lag. Der Index steht derzeit bei 610. Dies spiegelt die anhaltende Schwäche der Weltwirtschaft und insbesondere die schwächere Nachfrage der Industrie wider. Wir glauben, dass eine Erholung der Rohstoffe nicht ausreichend ist, und wir sind fest davon überzeugt, dass diese globalen wirtschaftlichen Bedingungen die Einnahmen Neuseelands in diesem Jahr belasten werden. Tatsächlich sind die Exporte für rund 30% des BIP der Länder verantwortlich.

Die Fundamentaldaten für Neuseeland sind deutlich schwach. Die Inflation liegt unter dem mittelfristigen Zielband von 1% bis 3% und liegt aktuell bei 0,4% im Jahresvergleich. Wir glauben, dass die Inflation im nächsten Jahr nicht erreicht werden wird, auch wenn wir jüngst eine Erholung bei den Rohstoffpreisen gesehen haben und diese Erholung dem Land einige Erleichterung verschafft, was die Einnahmen angeht. Wir sind der Meinung, dass sich der Kiwi angesichts des wachsenden Einnahmen erholen sollte und dies für etwas Abwärtsdruck auf die Inflation sorgen wird. Dies würde die RBNZ sicherlich dazu drängen, die Zinsen in

diesem Jahr weiter zu senken.

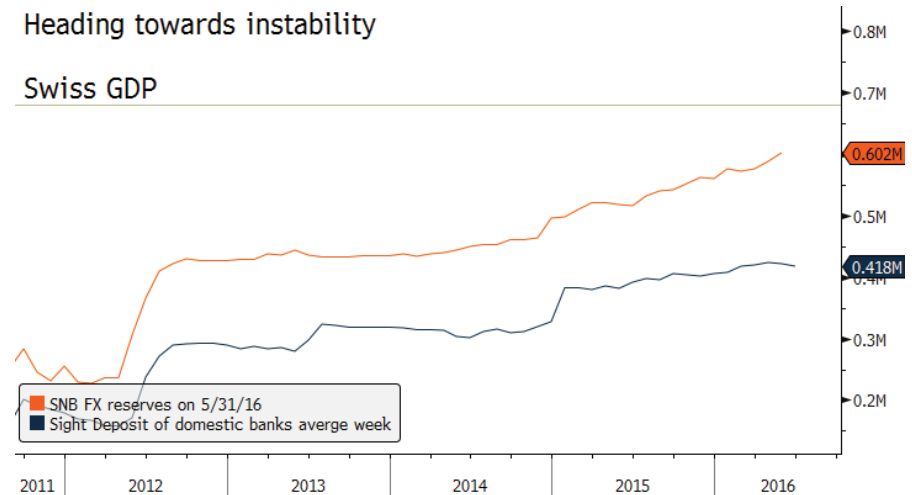
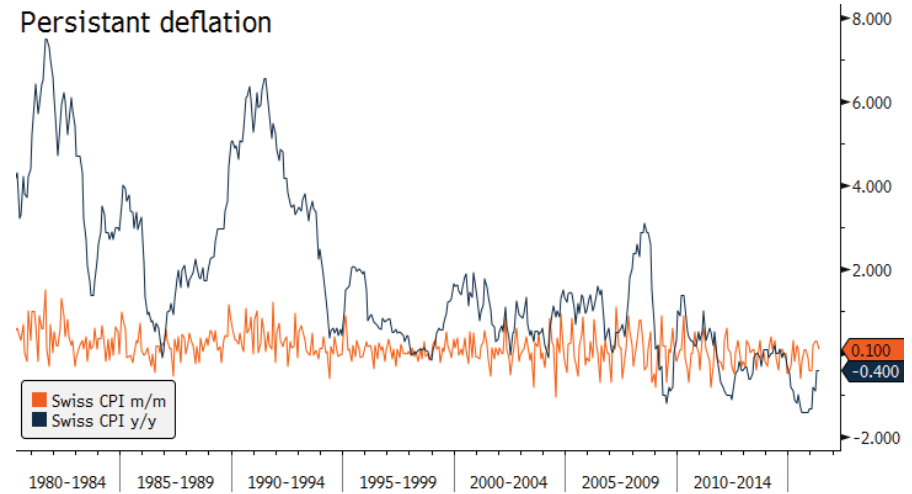
Ein Hauptproblem, mit dem sich die RBNZ auseinandersetzen muss, ist die Wohnungsblase, die sie nicht gegen ihren Willen nähren möchte, was vor allem in Auckland besonders wichtig ist. Leider ist weiter ein globaler Abwertungswettlauf im Gange (die zurückhaltende Einstellung ist die neue Normalität) und Neuseeland ist leider gezwungen, daran teilzunehmen. Eine Abschwächung des Kiwis ist nötig und die RBNZ hat immer noch Spielraum, dies zu tun, ohne die Glaubwürdigkeit der Institution zu sehr zu belasten.

New Zealand: Weaker global outlook, weaker rate


Wirtschaft

Inflation fällt, aber Maßnahmen unwahrscheinlich

Die Schweizer Daten zeigen, dass die Deflation eine wesentliche Sorge bleibt. Das liegt vor allem an einem hartnäckig überbewerteten CHF, einem schwachen Binnenkonsum und dem externen Nachfrageumfeld. Die Verbraucherinflation stieg im Mai magere 0,1% gegenüber 0,3% im April, die Jahreszahl stagnierte bei -0,4%. Trotz des insgesamt schwachen Tons des Schweizer Binnenwachstums und der Inflationsdaten, unterstrichen durch den Einzelhandelsumsatz, der um -1,9% im Jahresvergleich gefallen ist, ist es unwahrscheinlich, dass die SNB übermäßig reagieren wird. Unsere Erwartungen an die SNB-Sitzung am 16. Juni sind begrenzt und wir gehen von keiner Anpassung bei den negativen Zinsen aus. Aufgrund der durch die FOMC-Sitzung und das britische Referendum geschaffenen Ereignisrisiken wird die SNB wohl ihr Pulver zunächst trocken halten und ihre vollständige politische Flexibilität beibehalten. Aber auch wenn die SNB still bleibt, so gibt es doch zunehmende Hinweise auf Aktivitäten im Hintergrund. Die Fremdwährungsreserven der SNB für Mai sind von 587,9 Mrd. auf 602,1 Mrd. angestiegen. Die Schweizer Fremdwährungsreserven stehen kurz davor, die Schwelle von 95% des jährlichen BIPs zu durchbrechen - eine besorgniserregende Entwicklung für die Schweiz. Erinnern Sie sich nur an das jüngste Referendum, als es darum ging, die Zentralbankpolitik mit den Goldreserven zu verknüpfen? Einen Teil des Anstiegs der Fremdwährungsreserven kann man den Bewertungseffekten zuschreiben, was dann dazu führt, dass ca. 5 Mrd. CHF für die Akkumulation nicht berücksichtigt wurden. Das lässt vermuten, dass die SNB diskret aber deutlich interveniert hat. Aufgrund der jüngsten EUR-Stärke zeigt die fehlende EUR/CHF-Aufwertung, dass die Zuflüsse in den CHF bedeutsam bleiben. Einen Teil kann man dem unmittelbaren Destabilisierungsrisiko eines Brexits und der Flucht in die Sicherheit zuschreiben. Auch wenn die längerfristigen Trades fallende globale Inflationserwartungen anzeigen, so bleiben die realen Renditen in der Schweiz dennoch weiter attraktiv. Die SNB wird ihre Verpflichtung, den CHF vor einer übermäßigen Aufwertung zu bewahren, erneut bestätigen, aber je näher der 23. Juni rückt, desto höher wird die Wahrscheinlichkeit starker CHF-Käufe.



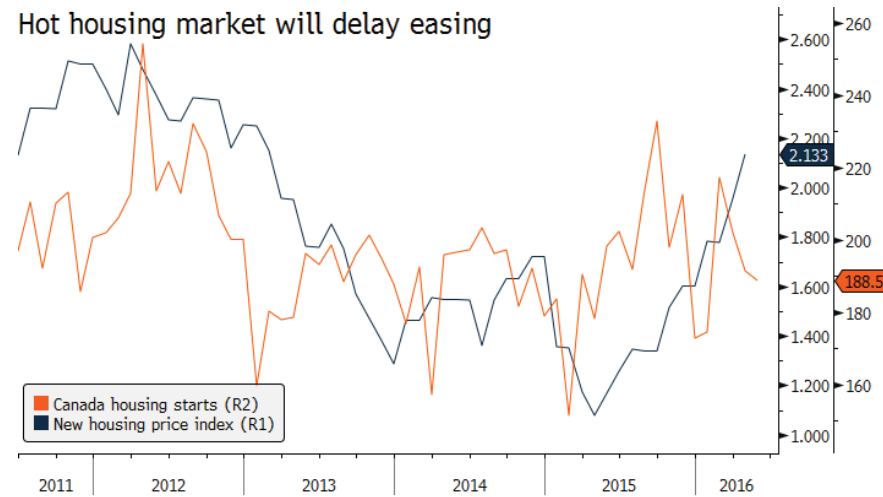
Wirtschaft

Unterbewertete Zinssenkung und Aussichten für den CAD

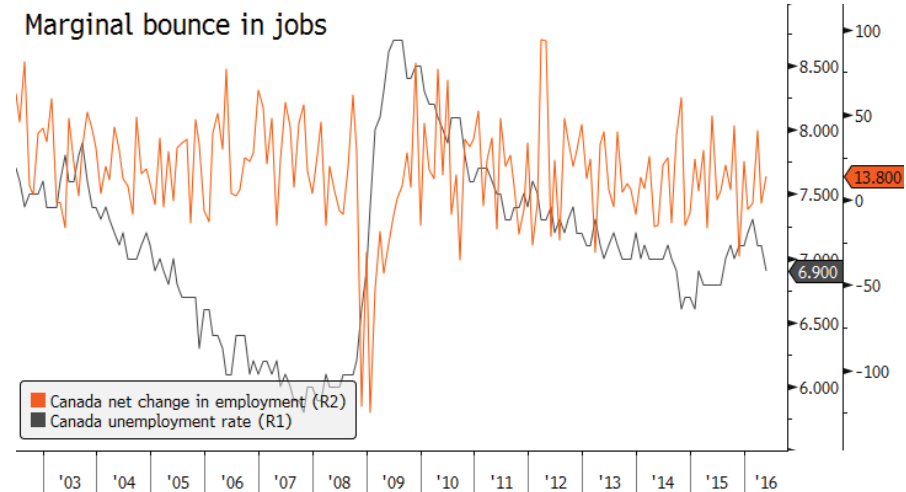
Die Rohstoffe sind weiter gefallen, auch wenn man eine solide Nachfrage aus China sehen konnte. Die Metall- und Ölpreise haben ihre jüngsten Hochs umgekehrt, da es Sorgen im Zusammenhang mit dem politischen Pfad der Fed und dem Brexit gibt, die die Anlegerstimmung belasten. Asiatische EM-Länder, die nicht von den Rohstoffen abhängig sind und die aktuell einen Leistungsbilanzüberschuss aufweisen, sollten überdurchschnittlich zulegen. Kurzfristig sollte dieser Hintergrund für den CAD negativ sein. Mit Rohölpreisen um die 50 USD befinden sich einige Schieferölproduzenten in der Nähe des/am Breakeven-Punkt(s), was die Wahrscheinlichkeit eines steigenden Angebots erhöht. Auch wenn die höheren Rohölpreise für Kanada gut sind, scheint ein Übergreifen auf Erholungsprognosen für die Binnenwirtschaft begrenzt. Wir könnten weiteren Verkaufsdruck auf den CAD sehen, da die Wirtschaftsdaten schwach sind und die Erwartungen steigen, dass die Banken in Kanada weitere Lockerungsmaßnahmen ergreifen.

Der am Freitag veröffentlichte Bericht zur Beschäftigung in Kanada für Mai hat eine lethargische Erholung aufgezeigt und nur 13.800 neue Stellen wurden ausgewiesen (nach einer Kontraktion im April von -2.100). Die Arbeitslosenquote ist von 7,1% auf 6,9% gefallen. Das kanadische Wirtschaftswachstum im 1. Quartal war schwach, da geringe Investitionen und ein Rückgang bei der Ölproduktion die Export- und Konsumgewinne belasteten. Kommentare von Governor Poloz von der Bank of Canada deuten darauf hin, dass weitere politische Maßnahmen anstehen, denn die Flächenbrände könnten für einen Rückgang des BIP im 2. Quartal von 1,25% verantwortlich sein und das jährliche BIP könnte um 0,25% fallen. Aber die Sorgen um die Wohnungsmärkte im Inland, die Unsicherheit um den Fed-Pfad und die Richtung der US-Wirtschaft werden die BoC wohl abwarten lassen. Wir gehen daher davon aus, dass es 2016 eine weitere Senkung um 25 Basispunkte geben wird, um die Binnenschwäche zu unterstützen. Mit einer kanadischen Renditekurve, die zusätzliche Zinssenkungen unterbewertet, bleibt unser USD/CAD-Ziel der Bereichswiderstand bei 1,3188.

Hot housing market will delay easing



Marginal bounce in jobs



FX Märkte
Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

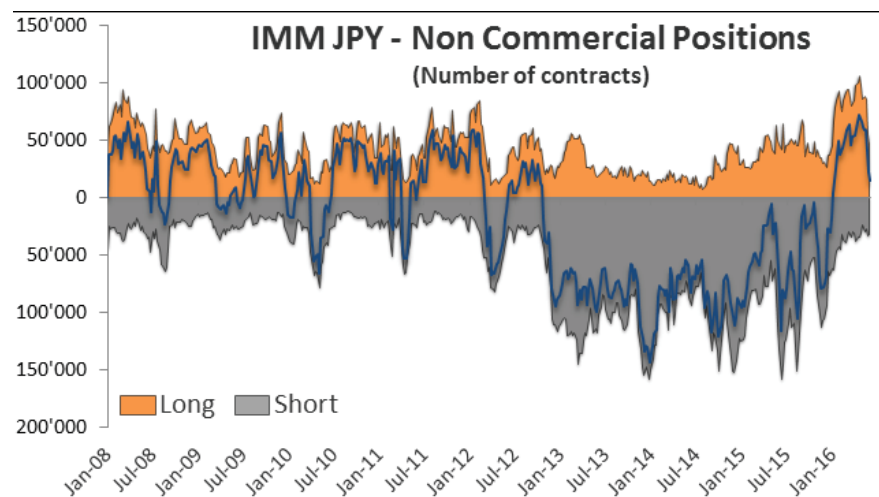
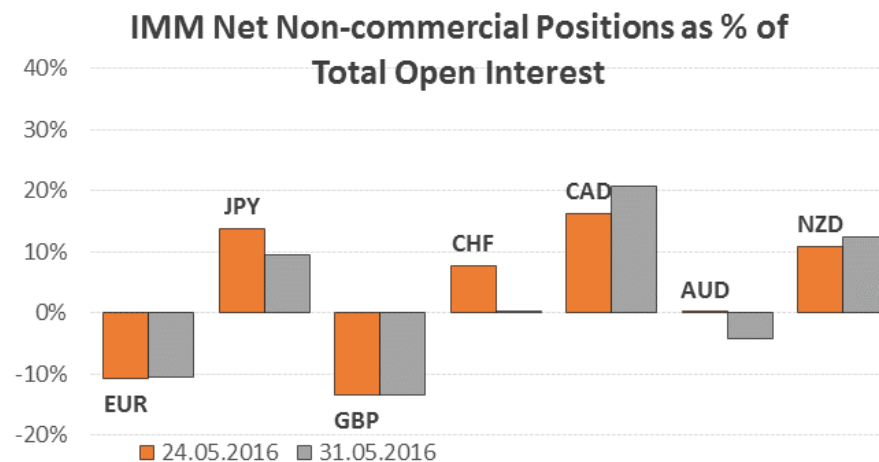
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 31. Mai 2016 ab.

Die Netto-Positionen in Euro bleiben Short, da die Händler auf das "Brexit"-Referendum fokussiert sind. Die EZB wird erwartet, ihre Anreize in den nächsten Monaten zu erhöhen. Während die Inflations- und Wachstumsprognosen angehoben werden, ist die Zukunft der Europäischen Union nach wie vor ungewiss.

Die Long-Position im Neuseeland-Dollar haben sich erhöht, da die Erholung der Ölpreise sich fortsetzt. Im Vergleich zu anderen Mitgliedern der G10, sind die Fundamentaldaten von Neuseeland nach wie vor positiv. Jede Abwärtsbewegung der Rohstoffpreise würde die Eröffnung der Long-Positionen begünstigen.

Die Long-Positionen im JPY wurden angesichts der Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung der Fed verringert. Angesichts der Tatsache, dass die Fed-Mitglieder jedoch eine Zinserhöhung im Juni ausgeschlossen haben, glauben wir, dass Händler ihre Long-Position weiter ausbauen sollten. Der Yen ist ein Indikator für die Marktrisikostimmung und während die Glaubwürdigkeit der BoJ angesichts ihrer unendlichen geldpolitischen Intervention auf dem Spiel steht, sind die Anleger mehr und mehr auf der Suche nach der japanischen Stabilität.



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.