

WOCHEN- BERICHT

25. - 31. Juli 2016

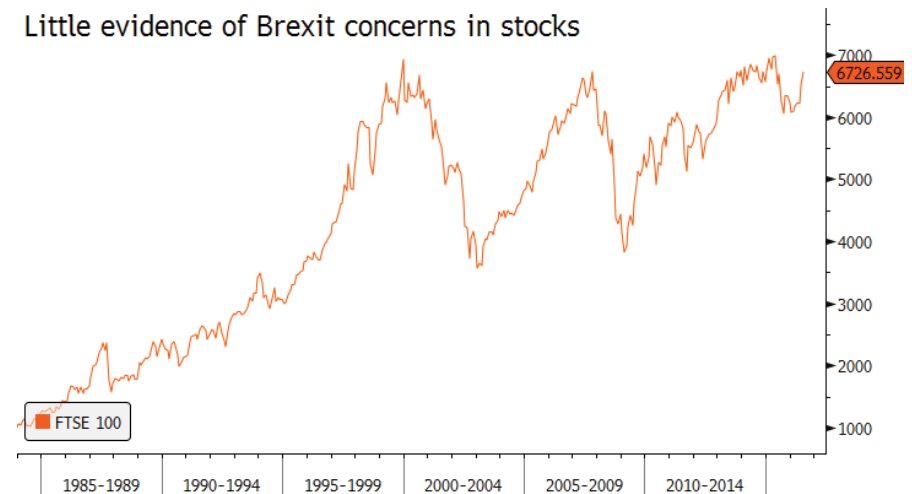
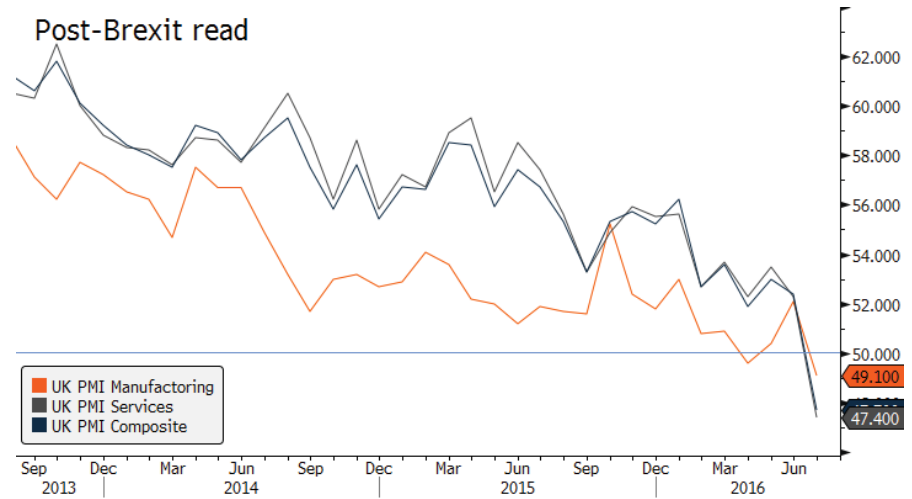
WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- p3 **Wirtschaft** Zahlen nach Brexit-Referendum besorgniserregend - Peter Rosenstreich
- p4 **Wirtschaft** BoJ-Chef Kuroda schließt Helikoptergeld aus - Yann Quelenn
- p5 **Wirtschaft** RBNZ wird Leitzins senken - Arnaud Masset
- p6 **Wirtschaft** US-Aktien: Ist der Himmel die Grenze? - Yann Quelenn
- p7 **Wirtschaft** Weiterer Anstieg des Ölpreises unwahrscheinlich - Arnaud Masset
- Disclaimer**

Wirtschaft

Zahlen nach Brexit-Referendum besorgniserregend

Die Märkte, die sich auf den Brexit-Ausfall vorbereitet haben, haben letzte Woche die ersten Daten zur Wirtschaft erhalten. Die britischen PMIs sind nach dem Brexit-Referendum allesamt gefallen. Die Schwäche signalisiert eine mögliche Kontraktion der Konjunktur. Die Blitzschätzung für die PMIs für das verarbeitende Gewerbe, die Dienstleistungen und den Composite PMI fielen auf 49,1, 47,4 und 47,7 (von vorher 52,1, 52,3, 52,4). Das ist einer der stärksten Rückgänge in der Geschichte der britischen PMIs. Diese Zahlen kommen nach dem schwachen Einzelhandelsumsatz, der -0,9% im Monatsvergleich einbrach. Der Einkaufsmanagerindex spiegelt das BIP-Wachstum wider, das um 0,5% im Quartalsvergleich zurückgefallen ist. Bis Klarheit in Bezug auf die Beziehungen des Vereinigten Königreichs mit der EU und der Welt nach Brexit-Referendum Gestalt anzunehmen beginnt, wird die Unsicherheit auf das Wachstum belasten. Während sich die Verbraucher im Vereinigte Königreich wie gewohnt benehmen mögen, werden die Unternehmen wahrscheinlich vorsichtig mit Investitionsentscheidungen sowie Einstellung und Ausgaben vorgehen. Diese Einschränkung der Geschäftstätigkeit wird das Vereinigte Königreich im 3. Quartal 2016 wahrscheinlich in eine Rezession senden. Sollten sich die Wirtschaftsdaten weiter verschlechtern, werden die Erwartungen an eine zurückhaltendere BoE im August das GBP belasten. Die Markterwartung für eine Zinssenkung sprang auf den schwachen Composite-EMI: der Markt hat eine Wahrscheinlichkeit von 88% geschätzt, dass die BoE den Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,25% senken wird. Eine Schwäche beim Sterling könnte die Inflationserwartungen jedoch über das BoE-Ziel steigen lassen, sodass die Bank abwarten wird. Unserer Meinung nach ist die Entwicklung einer Inflation kein wahrscheinliches Szenario. Neben dem Nachweis der Abschwächung in Großbritannien, können wir davon ausgehen, dass es echte steigenden Risiken für die Euro-Zone (vor allem Deutschland) gibt, obwohl Euro-EMIs im Juli weniger fallen als erwartet. Wir bleiben zum GBP/USD bärisch, wobei die Aufwärtsbewegung durch den Widerstand bei 1,3500 begrenzt ist. Das Tief bei 1,2798 ist nach dem Brexit das nächste Ziel.



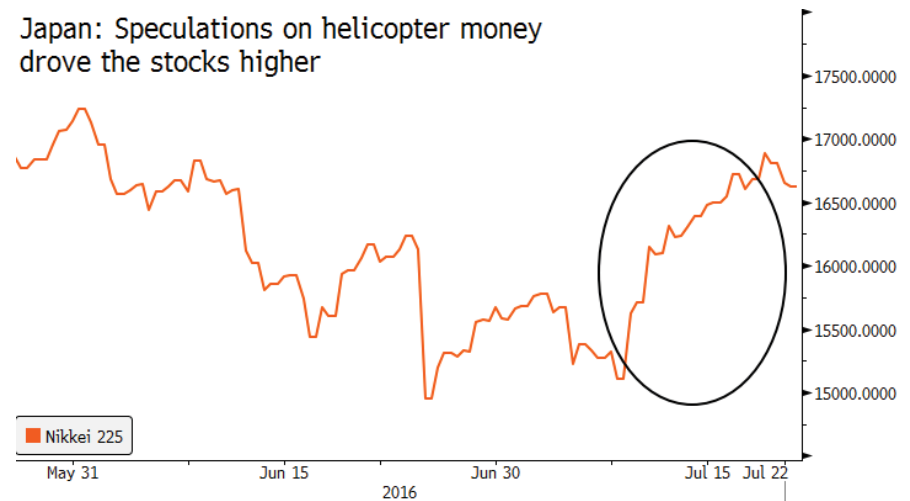
Wirtschaft

BoJ-Chef Kuroda schließt Helikoptergeld aus

Der Yen hat sich gefestigt, nachdem BoJ-Chef Kuroda verkündete, dass Helikoptergeld nicht auf der Agenda stünde. Die japanische Verfassung verhindert tatsächlich, dass die Zentralbank diesen Anreiz einsetzt. Auf jeden Fall weiß niemand ganz sicher, in welcher Form diese Maßnahme genau ergriffen werden würde. Würde sie die Emission von Rentenanleihen bedeuten oder sogar die Herausgabe von echtem Bargeld an die japanischen Bürger?

Wir glauben, dass die Märkte zuversichtlich sind, dass es weitere Anreize geben wird, egal was die Währungshüter auch sagen. Anders gesagt: Wenn es nicht Helikoptergeld ist, ist es etwas anderes. Es bleibt eine Tatsache, dass Japan die Optionen ausgeben, und das Land gezwungen sein wird, mit diesem geldpolitischen Tool zumindest zu experimentieren. Die quantitativen Lockerungsmaßnahmen sind gescheitert und erreichen nun ihre Grenzen. Die nächste logische Maßnahme zur Stimulation der Wirtschaft ist das Helikoptergeld. Japan braucht Inflation, zumindest um die massiven Schulden zu beseitigen. Es scheint widersprüchlich, dieses neue Tool nur zurückhaltend zu nutzen, wenn man weiß, dass im letzten Jahrzehnt massive Anreize in die Wirtschaft gepumpt worden sind, die keine angemessenen Ergebnisse gebracht haben. Bis die nächsten Schritte klar sind, wird Japan seine Wirtschaft sicher weiter stimulieren. Wir gehen davon aus, dass es bei der nächsten Sitzung Ende des Monats weitere Lockerungsmaßnahmen geben wird. Die Regierung sollte ankündigen, dass ein Paket mit steuerlichen Anreizen in Höhe von 20 Bio. Yen (ca. 180 Mrd. USD) implementiert werden wird. Der aktuelle riesige geldpolitische Anreiz von 80 Bio. Yen konnte keinen Anstieg bei der Inflation hervorrufen - tatsächlich weisen die Inflationsprognosen sogar eine Tendenz nach unten auf. Als Folge hat Japan vor kurzem bereits seine Prognosen gesenkt, da man glaubt, dass die Verbraucherinflation für das Geschäftsjahr 2017 nicht höher als 0,4% gehen wird. Es scheint so, als würde sich die gleiche alte Geschichte für Japan fortsetzen. Warum sollte man auch andere Ergebnisse erwarten, wenn die Methode sich nicht ändert?

Japan: Speculations on helicopter money drove the stocks higher



Wirtschaft
RBNZ wird Leitzins senken

Es war eine weitere schwere Woche für den Neuseeland-Dollar, da er fast 3% gegenüber dem Dollar fiel. Nach seinem Abstieg von 2,30% in der Vorwoche hat der NZD/USD die zweite Woche in Folge mit erheblichen Verlusten beendet. Es gibt außerdem zunehmend Hinweise, dass die RBNZ ihre offizielle Cash Rate weiter senken wird.

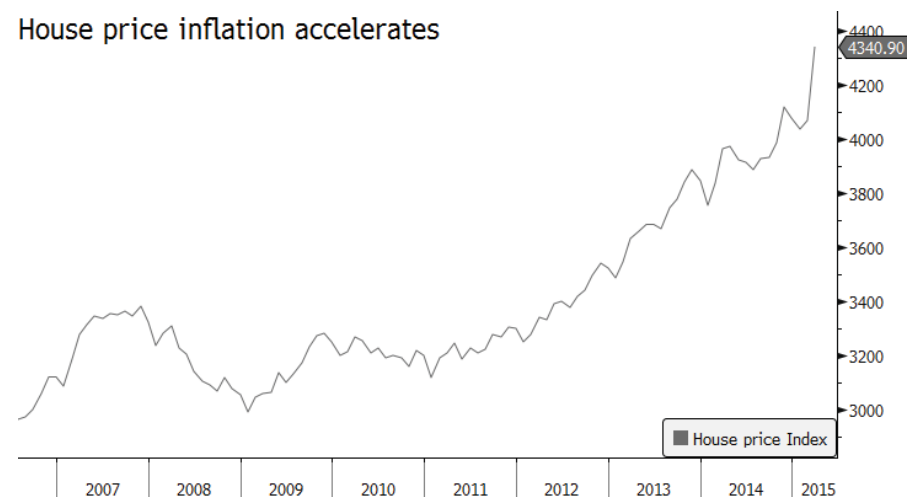
Der neuseeländische Dollar ist stark gefallen, nachdem der Inflationsbericht im zweiten Quartal auf den überraschenden Abstieg des VPI hingewiesen hatte, er war sowohl auf Vierteljahres- als auch auf Jahresbasis auf 0,4% gefallen und konnte die Prognosen des Marktes und der RBNZ nicht erfüllen. Der Markt war von einer Zahl von 0,5% im Jahresvergleich ausgegangen, während die Zentralbank prognostiziert hatte, dass der VPI im zweiten Quartal auf 0,6% im Jahresvergleich steigen würde. Die handelbare Inflation (d.h. die Binneninflation) ist 1,5% abgerutscht, was den unerwarteten Anstieg des Kiwis in den letzten Monaten widerspiegelt, während die nicht handelbare Inflation 1,8% gestiegen ist, da die Preise am Wohnungsmarkt weiter an Momentum gewonnen haben.

Die Reserve Bank of New Zealand hat am Donnerstag ein Update zur Wirtschaft veröffentlicht. Das Statement war sehr zurückhaltend und hat klar den Weg auf eine Zinssenkung im August frei gemacht. Die RBNZ hat die nachlassenden Wachstumsaussichten trotz einer sehr stimulierenden Geldpolitik, der „Zerbrechlichkeit der globalen Finanzmärkte“ und anhaltender Unsicherheit über die Aussichten hervorgehoben. Am wichtigsten ist, dass die Zentralbank recht unglücklich in Bezug auf die Stärke des Kiwis zu sein schien, da der handelsgewichtete Wechselkurs um 6% höher war als im Juni-Statement angenommen.

Wir gehen daher davon aus, dass die RBNZ den offiziellen Leitzins bei ihrer August-Sitzung um weitere 25 Basispunkte zurücknehmen wird, was den offiziellen Leitzins trotz der negativen Auswirkungen, die dies auf den Wohnungsmarkt haben wird,

auf 2% fallen lassen würde. In der Tat sind die Wohnungspreise aufgrund des Niedrigzinsumfelds gestiegen, und eine weitere Zinserhöhung wird definitiv den Aufwärtsdruck auf die Preise erhöhen. Die Reserve Bank hat aber ihre Absicht zum Ergreifen von separaten Maßnahmen klargemacht, um die Wohnungsblase einzudämmen. So werden die Kreditvergaben eingeschränkt und die Beleihungsquote gestrafft.

Auf der technischen Seite stabilisierte sich der NZD/USD über die starke Unterstützung bei rund 0,6950 \$ (Tief vom 24. Juni und nahe des 50-Tagesdurchschnitt). Langfristig befindet sich der NZD/USD innerhalb seines Aufwärtstrendkanals. Ein Bruch der Schwelle bei 0,69 würde den Weg für einen weiteren Rückgang eröffnen.

House price inflation accelerates


Wirtschaft
US-Aktien: Ist der Himmel die Grenze?

Der S&P 500 befindet sich auf einem Rekordhoch und schloss am Donnerstag bei 2173 Punkten. Auch wenn die globalen Unsicherheiten nicht ausgeblendet werden dürfen, so scheint es doch, als wären die US-Aktien überbewertet. Wir bleiben in Bezug auf die wahre Beurteilung der US-Wirtschaft vorsichtig. So glauben wir, dass die US-Fundamentaldata überschätzt werden (vor allem die Arbeitsmarktdaten). Anders gesagt: Ein fester US-Aktienmarkt wäre ein klares Indiz dafür, dass die amerikanische Wirtschaft expandiert. Wir sind jedoch skeptisch.

Wir denken, wir sollten eher die unbegrenzte Liquidität im Auge haben, die die Zentralbanken dem Markt eventuell anbieten wollen. Die Aktienmärkte werden nicht länger von den Fundamentaldata gesteuert, sondern von den Währungshütern der Zentralbanken und ihren quantitativen Lockerungsmaßnahmen. Anfang der letzten Woche haben Ben Bernankes Japanbesuch und die Gerüchte um das Helikoptergeld der BoJ den Nikkei an nur drei Handeltagen um satte 8% nach oben getrieben, obwohl wir wissen, dass Japan schwer um eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung kämpft und einen Kampf gegen die Deflation führt.

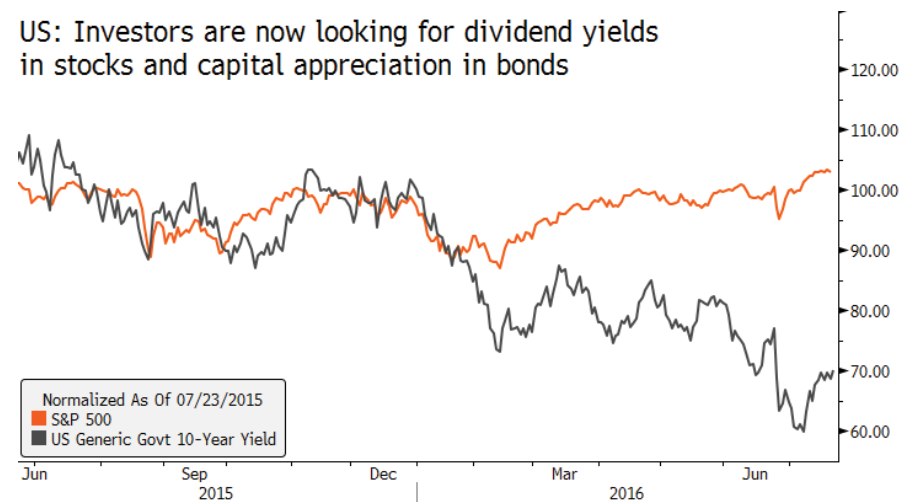
Es gibt, und das sagen wir bereits seit einiger Zeit, absolut keine Divergenz bei der Geldpolitik. Den Anlegern ist klar, dass die Zinsen für eine gewisse Zeit niedrig bleiben werden. Laut den Fed Fund Futures ist eine US-Zinssenkung schon vor Ende 2017 möglich - ja, auch wenn die Wahrscheinlichkeit aktuell recht niedrig scheint. Wie wir schon oft gesagt haben, wird der Pfad der US-Zinserhöhungen weitgehend überbewertet, was den Aktienmarkt weiter stützen sollte.

Auch das aktuelle KGV des S&P 500 (Gewinn je Aktie einschließlich Dividenden) ist nicht auf dem Niveau von 2009. Es liegt bei 25. Wir rufen in Erinnerung, dass dieser Indikator 2009 mit 123,73 deutlich höher lag. Die meisten Gewinne für das 2. Quartal sind zurückgegangen und das KGV sollte wieder steigen.



Es gibt also keinen Grund, warum die US-Aktien aktuell fallen sollten, da die Lockerungsmaßnahmen anhalten sollten. Ein Stand von 2200 für den S&P 500 ist daher ein angemessenes Ziel für die nächsten ein bis zwei Monate. Aber eine Risikoaversion oder der Ausbruch einer Panik könnten einen starken Rückgang bei den US-Aktien auslösen. Der Markt konzentriert sich nun auf die US-Wahlen und erwartet eine QE4.

US: Investors are now looking for dividend yields in stocks and capital appreciation in bonds

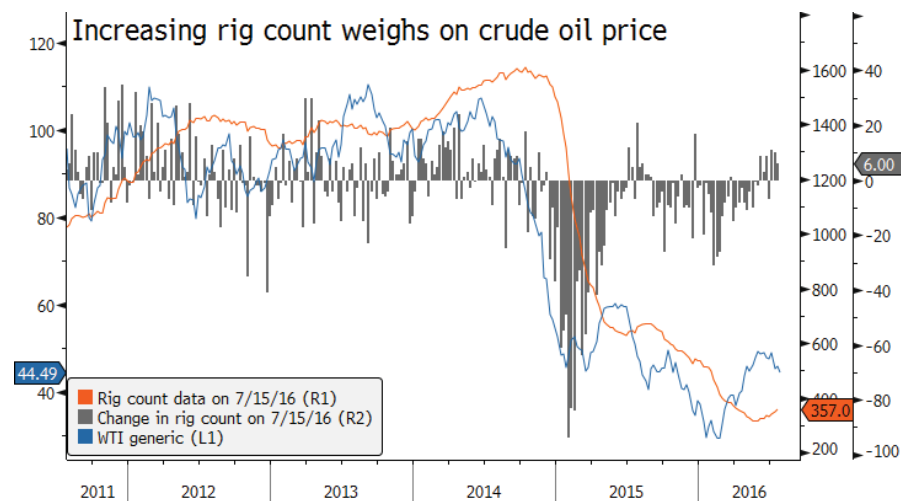
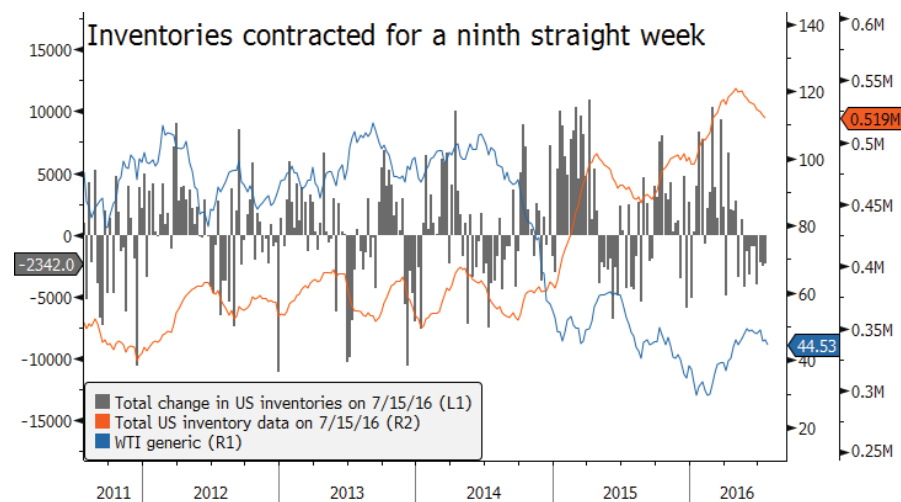


Wirtschaft
Weiterer Anstieg des Ölpreises unwahrscheinlich

Es war bisher ein bewegtes Jahr für das Rohöl, da sich der Preis für ein Barrel West Texas Intermediate in weniger als sechs Monaten nahezu verdoppelt hat. Der Preis für die US-Rohöl stieg von 26 \$ bis auf 51,50 \$ pro Barrel am 9. Juni. Die Rallye hat seitdem jedoch an Schwung verloren, nachdem der Dollar nach dem Brexit-Referendum an Stärke gewonnen und die Unsicherheit in Bezug auf einen Angebotsüberschuss zugenommen hatte. Das WTI handelt seit Mitte Juni in einem Abwärtstrendkanal und hat ca. 13% verloren. Eine starke Unterstützung findet sich bei 45 USD.

Am Mittwoch hat die Energy Information Administration (die amerikanische Energieinformationsbehörde) ihren Wochenbericht zu den US-Rohöllagerbeständen veröffentlicht. Die US-Rohöllagerbestände sind die neunte Woche in Folge gefallen, auf nunmehr auf 2.34 Mio. Barrel, während der Markt einen Abstieg von 1,3 Mio. Barrel erwartet hat, womit der Gesamtbestand von 521,8 Mio. in der Vorwoche auf 519,3 Mio. Barrel gefallen ist. Auch wenn der ständige Rückgang bei den Ölbeständen zu einem Anstieg der Rohölpreise führen könnte, hat der Markt doch immer mehr die deutliche Zunahme der US-Bohrstellen im Auge. In der Tat ist die Zahl der aktiven US-Bohrstellen in der zum 15. Juli endenden Woche um 7 Einheiten auf 447 gestiegen, was der sechste Anstieg in den letzten sieben Wochen ist. Seit dem 20. Mai haben die Bohrstellen aufgrund der festeren Ölpreise um 47 zugelegt. Es ist daher zunehmend wahrscheinlich, dass die Rallye zu einem Ende kommt und dass uns höchstwahrscheinlich eine Konsolidierungsphase bevorsteht, wenn nicht sogar eine Anpassung nach unten.

Der WTI hat seinen 50-Tagesdurchschnitt nach unten Anfang Juli durchbrochen und fällt nun auf die Unterstützung bei 43,03 \$ (Tief vom 10. Mai). Eine weitere Unterstützung befindet sich bei 40,85 \$ (siehe auch den 200-Tagesdurchschnitt).



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.