

WOCHEN- BERICHT

8. - 14. August 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Schwellenländer-Rally dürfte sich fortsetzen - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	RBNZ-Senkung wird Kiwi belasten - Arnaud Masset
p5	Wirtschaft	Positive NFP nicht genug für Zinserhöhung - Yann Quelenn
p6	Wirtschaft	Südkorea: Zinssenkung in Vorbereitung - Arnaud Masset
p7	FX Märkte	Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Wirtschaft

Schwellenländer-Rally dürfte sich fortsetzen

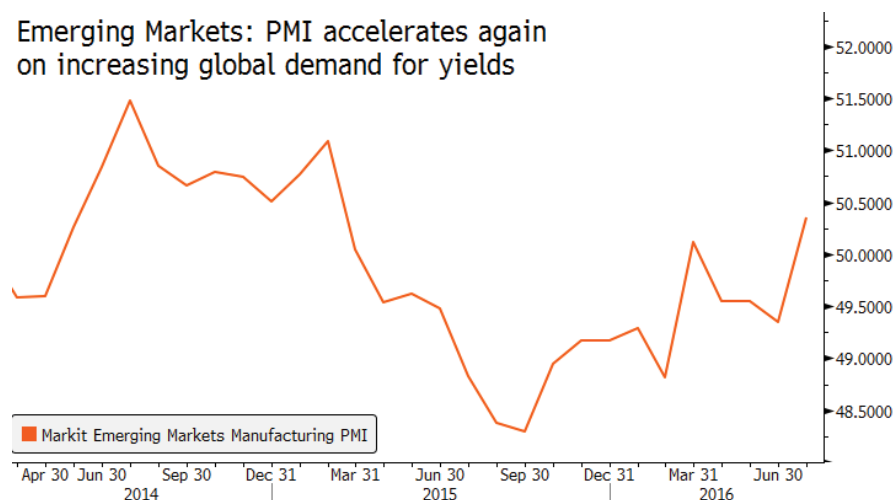
Die Geldpolitik der globalen Zentralbanken in den letzten zwei Wochen zusammen mit der Reaktion der Finanzmärkte haben direkt in unsere übergreifende Theorie zur Bestimmung des Gewinns, den ein Vermögenswert einbringen wird, gespielt. Weitere Lockerung der Geldpolitik verstärkt die Risikobereitschaft, die von schwachen Fundamentaldaten, geopolitischen Sorgen oder Bedrohung für die weltweit größte Wirtschaftsunion nicht begrenzt werden kann. Die Volatilität der Aktien schrumpft weiter, aber die Korrekturen werden kleiner. Die aggressive Haltung der BoE: eine Zinssenkung um 25 Basispunkte auf einen Rekordwert von 0,25%, die Expansion der quantitativen Lockerung von 70 Mrd. £ einschließlich des Kaufs der Unternehmensanleihe von 10 Mrd. £ und ein neuer Finanzierungsplan (Term Funding Scheme) hören sich gut auf dem Papier an, aber können die strukturellen, vom Brexit verursachten Probleme kaum lösen. Die eigenen Prognosen der BoE revidieren das Wachstum stark nach unten.

Die aktuelle Geldpolitik wurde durch die globalen Finanzmärkte gefeiert: die Aktienindizes haben sich erholt. Die Märkte sind derzeit über Liquidität oder ungesättigter Kreditnachfrage nicht besorgt. Vermögensverwalter auf der Suche nach Gewinnen könnten argumentieren, dass Fundamentaldaten nach wie vor wichtig sind; Tatsache ist, sie sind es nicht mehr. Die Schwellenländer-Währungen (BRL, ZAR, RUB und Erholung der TRY) heben dieser Punkt hervor.

Das aktuelle makroökonomische Umfeld sollte die Nachfrage nach Risikoaktiva und Schwellenländer-Währungen unterstützen. Angesichts der gedämpften Volatilität, fast nicht-existent Gewinne der G10 und stetiger Verbesserung der wirtschaftlichen Aktivität, sollte die Nachfrage nach Schwellenländer-Währungen den Sommer über andauern. Die scharfe Umkehr der Ölpreise, während rohe Rohstoffpreise wie Kupfer und Nickel, die Fortschritte in den Herstellungs-PMIs der Schwellenländer reflektieren, stabil bleiben, macht uns konstruktiv auf Schwellenländer-Rally.

Darüber hinaus hat China begonnen, sich in Richtung zusätzlichen Stimulus und einer weiteren Verringerung des Mindestreservesatzes (RRR) zu bewegen, da Daten zeigten, dass Export sich um 3,5% verlangsamt hat und die Inflation auf 1,8% im Juli gefallen ist, was die regionale Nachfrage unterstützen sollte. Das primäre Risiko zu dieser Aufforderung würde die Fed sein und eine vorzeitige Zinserhöhung im September. Allerdings sehen wir jede Entscheidung datenabhängig und eine Zinserhöhung im September scheint eher unwahrscheinlich.

Emerging Markets: PMI accelerates again on increasing global demand for yields



Wirtschaft

RBNZ-Senkung wird Kiwi belasten

Trotz fehlender Wirtschaftsdaten aus Neuseeland hat der Kiwi gegenüber dem US-Dollar letzte Woche deutlich zugelegt. Das Rennen um höhere Renditen und nachlassende Erwartungen an eine Fed-Zinserhöhung 2016 haben auch dazu beigetragen, dass sich der Kiwi kurzfristig erholt hat. Die technische Struktur des NZD/USD weist jedoch langfristig auf eine bärische Tendenz hin, da die RBNZ bei ihrer nächsten Sitzung am 10. August den offiziellen Leitzins um 25 Bp auf 2% senken wird.

In der Tat könnte die Zentralbank gezwungen sein, die Zinsen aufgrund eines enttäuschenden Inflationsberichts für das 2. Quartal zu senken. Der Gesamt-CPI ist im zweiten Quartal unerwartet gefallen und sowohl auf Quartals- als auch auf Jahresbasis auf 0,4% abgerutscht und hat damit die Prognosen des Marktes und der RBNZ nicht erfüllt. Der Markt hatte 0,5% im Jahresvergleich erwartet, während die Zentralbank für das Juni-Quartal einen CPI von 0,6% vorausgesehen hatte. Die handelbare Inflation (d.h. die Binneninflation) ist um 1,5% im Jahresvergleich eingebrochen, was den unerwarteten Anstieg des Kiwis in den letzten Monaten widerspiegelt, während die nicht handelbare Inflation 1,8% im Jahresvergleich gestiegen ist, da die Wohnungsmarktpreise weiter an Schwung gewonnen haben.

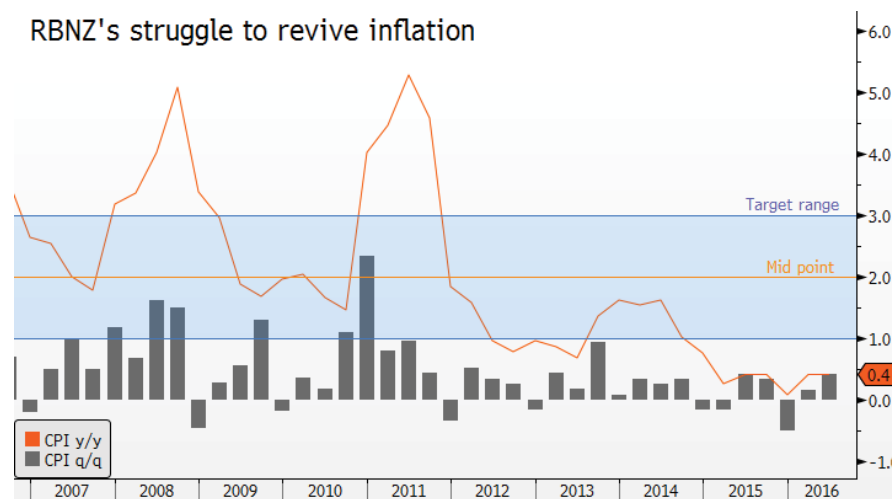
Zudem hat die Reserve Bank of New Zealand vor einigen Wochen ein Wirtschaftsupdate veröffentlicht. Das Statement war sehr zurückhaltend und hat den Weg für eine Zinssenkung im August eindeutig frei gemacht. Denn trotz einer sehr stimulierenden Geldpolitik musste die RBNZ trübe Wachstumsaussichten einräumen. Darüber hinaus wies sie auf die "Anfälligkeit der globalen Finanzmärkte" und den anhaltend unsicheren Ausblick hin. Vor allem in Bezug auf die Stärke des Kiwi wirkte die Zentralbank relativ unglücklich, da der handelsgewichtete Wechselkurs 6% über dem im Juni erwarteten Wert liegt.

Aus diesen Gründen erwarten wir, dass die RBNZ ihren Leitzins zur August-Sitzung um weitere 25 Basispunkte auf 2% senken wird, auch wenn das negative Auswirkun-

gen auf den Wohnungsmarkt haben wird. In der Tat haben die niedrigen Finanzierungsbedingungen die Wohnungspreise beflügelt, so dass eine weitere Zinssenkung den Aufwärtsdruck definitiv weiter erhöhen sollte. Die Reserve Bank hat jedoch deutlich gemacht, dass sie separate Maßnahmen ergreifen wird, um gegen die Wohnungsblase vorzugehen. Hierzu könnten Beschränkungen für die Kreditaufnahme gehören sowie eine Straffung des Beleihungsauslaufs.

Technisch gesehen hat sich der NZD/USD am Freitag erholt und den Widerstand, der durch die 61,8%-ige Fibonacci-Linie markiert ist, bei 0,7182 durchbrochen und ist nun auf dem Weg in Richtung des Widerstands bei 0,7257 (Hoch vom 2.08.2016). Aufgrund der hohen Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung wird das Paar höchstwahrscheinlich schnell auf 0,6950 zurückgehen, vor allem, wenn die RBNZ ein zurückhaltendes Statement veröffentlicht, um ihre Lockerungsabsicht zu unterstreichen.

RBNZ's struggle to revive inflation



Wirtschaft

Positive NFP nicht genug für Zinserhöhung

ADP - Ein guter Indikator für die NFP?

Die ADP-Daten haben schon mehrmals versagt, die NFP richtig vorherzusagen. Im Mai war die Differenz spektakulär. Die ADP-Zahlen hatten 173.000 neue Stellen vorhergesagt und die NFP-Stellen wurden mit nur 38.000 veröffentlicht. Auch die Junidaten zeigten eine starke Differenz, aber sie waren für die Marktstimmung positiver. Denn die ADP prognostizierten einen Anstieg von 172.000, doch die NFP meldeten eine Schaffung von 287.000 neuen Stellen. Es ist wichtig darauf hinzuweisen, dass, wenn die beiden Indikatoren für die Stellendaten unterschiedliche Zahlen zeigen, es schwierig ist, einen klaren Trend auszumachen. Die NFP sind viel volatil, während die ADP relativ stabil sind. Und wenn es darum geht, die NFP vorauszusagen, lagen die ADP die letzten beiden Male daneben.

Es scheint so, als wäre der Markt zufrieden, solange beide Indikatoren stark sind. Es ist im Juli passiert: die ADP-Zahlen hatten über den Erwartungen gelegen, 179.000 neue Stellen wurden vermeldet, während der Konsens von 170.000 ausgegangen war, während die NFP-Stellen, 65.000 über dem Konsens, mit 255.000 veröffentlicht wurden.

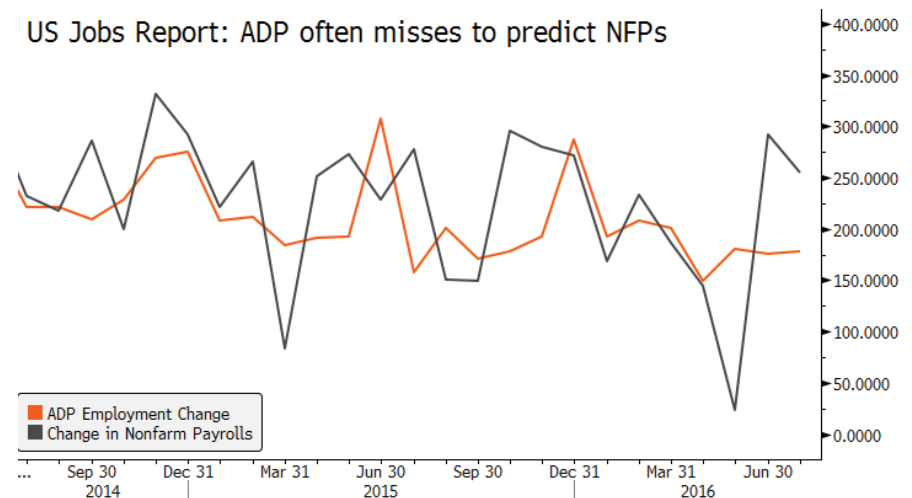
Was kann man von den NFP erwarten?

Eine Woche nach der FOMC-Sitzung prüft der Markt jede kleinste Information genau auf Hinweise, dass die Geldpolitik gestrafft wird. Die Märkte schätzen mit einer Wahrscheinlichkeit von 37,3%, dass die Zinsen dieses Jahr erhöht werden. Wir bleiben bei unserer Einstellung, dass die Fed zurückhaltend ist und keine weiteren Maßnahmen ergreifen wird, die die amerikanische Wirtschaft belasten werden.

Die US-Wahl wird der Fed die nächste Entschuldigung bieten, die Zinsen nicht zu erhöhen. Eine Straffung der Geldpolitik bedeutet wesentlich mehr als nur starke Stellendaten zu haben und eine Inflation, die sich in Richtung ihres Ziels bewegt. In der Realität leben 15% der US-Bevölkerung von Lebensmittelmärkten, das sind fast 50 Mio. Amerikaner. Die Fed gibt sich restriktiv, ist aber tatsächlich zurückhaltend.

Was die Währung betrifft, halten wir unsere langfristige Sichtweise aufrecht, dass der Dollar weiter fallen wird, da die Erwartungen für Zinserhöhungen weiter nicht erfüllt werden. Der schwache Rückgang des EURUSD aufgrund der Daten aus dem Arbeitsmarkt scheint eine gute Möglichkeit, die Long-Positionen zu eröffnen.

US Jobs Report: ADP often misses to predict NFPs



Wirtschaft

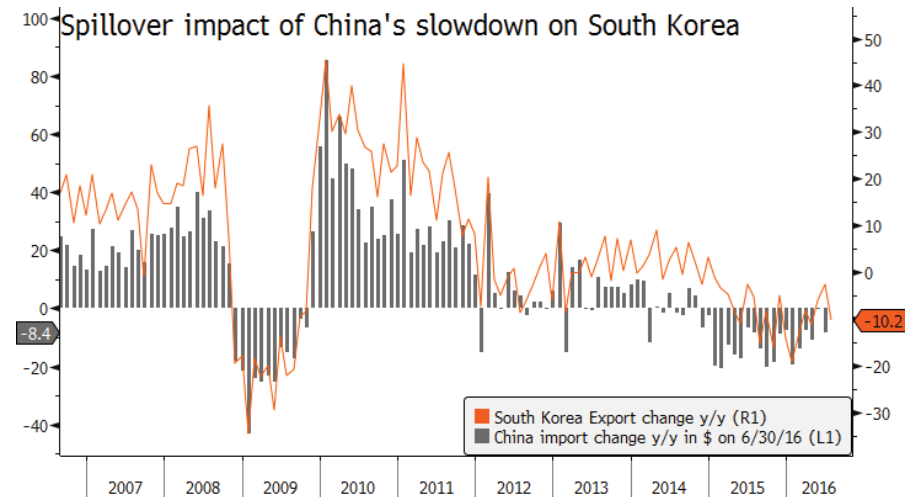
Südkorea: Zinssenkung in Vorbereitung

Seit Jahresbeginn hat der südkoreanische Won gegenüber dem US-Dollar stark zugelegt, da die Anleger im Umfeld niedriger Zinsen nach höheren Renditen suchen. Die südkoreanische Wirtschaft übertraf im zweiten Quartal die Performance der meisten ihrer Konkurrenten, da sie mit einem soliden Tempo von 3,2% im Jahresvergleich wuchs (Erwartung 3.0%), wobei die Arbeitslosenquote im Juni von 3,7% im Vormonat auf 3,6% gefallen ist. Daher hat die BoK auf ihrer Juli-Sitzung abgewartet und ihren Repo-Satz bei 1,25% belassen, nachdem sie ihn im Juni um 25 Basispunkte gesenkt hatte.

Auf den ersten Blick sieht das Bild gut aus, aber die Prognosen des Landes sind nicht so toll, da die Exporte im Juli weitere 10,2% gefallen sind im Vergleich zu -2,7% im Juni und Durchschnittsprognosen von -6,7%. Die Importe sind um 14% im Jahresvergleich gefallen (Erwartung -10,5% und vorher -8%). Folglich rutschte der Handelsüberschuss auf 7,8 Mrd. USD ab (Durchschnittsprognosen 8,2 Mrd. USD und 11,5 Mrd. USD im Juni).

Insgesamt lassen die Daten vermuten, dass die jüngste Aufwertung des Won die Exporte des Landes stark belastet haben. Das Protokoll zur Juli-Sitzung der BoK zeigte, dass der MPS auf weitere Anzeichen im Hinblick auf die Auswirkungen der ersten Zinssenkung wartet, bevor die Zinsen weiter gesenkt werden. Da die Zentralbanken weltweit jedoch ihre Geldpolitik weiter lockern und auch die Fed wohl noch einige Zeit abwarten wird, könnte die BoK möglicherweise keine andere Wahl haben, als sich dem Währungskrieg anzuschließen und ihren Repo-Satz zu senken, um eine weitere KRW-Aufwertung zu verhindern. Zudem haben die letzte Woche veröffentlichten Inflationsdaten gezeigt, dass sich der Preisdruck weiter schwer tut, sich dem Ziel von 2% zu nähern. Der Gesamt-CPI lag bei 1,6% im Jahresvergleich und blieb hinter dem Konsens von 1,7% zurück.

Der USD/KRW handelt auf einem 19-Monatstief, da er am Dienstagmorgen die 1.106,37 erreicht hat. Eine Unterstützung befindet sich bei 1.097,47 (Tief vom 22. Juni), während ein Widerstand bei rund 1.200 liegt.



FX Märkte

Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

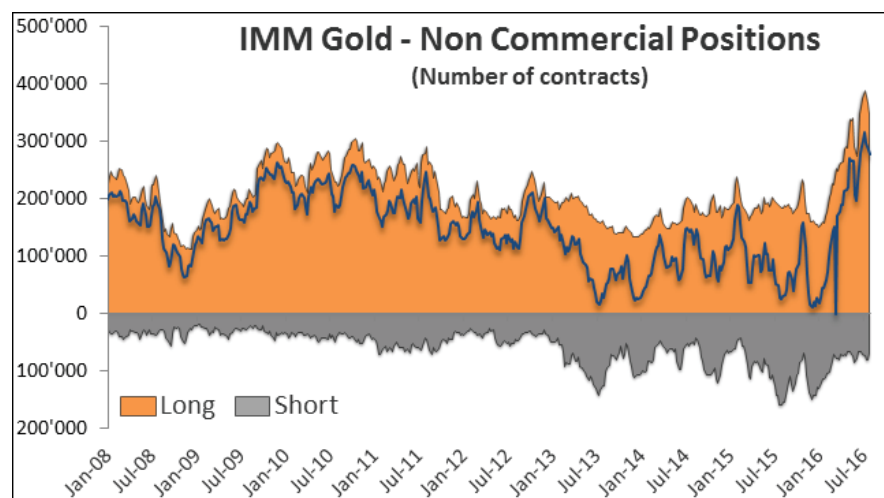
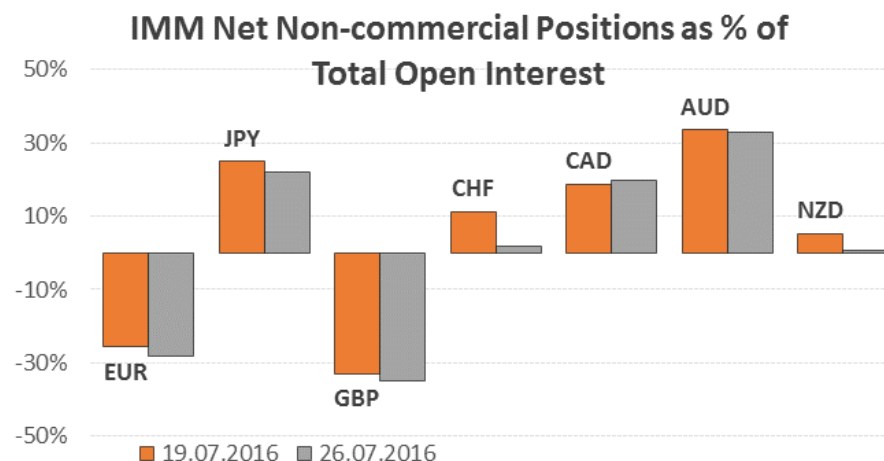
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 26. Juli 2016 ab.

Die BoE hat die Zinsen auf 0,25% gesenkt, so wie von den Finanzmärkten weitgehend erwartet worden. Die Netto-Positionen im GBP sind noch weitgehend short und Investoren wetten auf eine schwierige Situation für das Vereinigte Königreich. Die Folgen der Abstimmung, die Europäische Union zu verlassen, müssen noch bewertet werden. Die GBP-Short-Position ist auf einem Rekordhoch.

Die Netto-Positionen im Euro sind auch aufgrund der steigenden Unsicherheiten short. Die meisten der Zentralbanken in der Welt sind weitgehend „all-in“ und die Effizienz der Geldpolitik wird mehr in Frage gestellt. Hinzu kommt, dass, die Zukunft der EU schwärzer scheint.

Die Positionen in Sicherer Hafen-Währungen werden reduziert. Die Händler sind noch long im CHF und JPY. Die Rohstoffwährungen scheinen der neue Anzugspunkt zu sein, während CAD und AUD weitgehend long sind, was zeigt, dass die globale Unsicherheiten zu wichtig sind. Die risikoscheue Stimmung treibt Anleger in Richtung Gold.



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.