

# WOCHEN- BERICHT

10. - 16. Oktober 2016

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

- |    |                   |  |
|----|-------------------|--|
| p3 | <b>Wirtschaft</b> | Ende des Hypes um Brexit in Sicht... Kaufen Sie GBP - Peter Rosenstreich |
| p4 | <b>Wirtschaft</b> | EUR/CHF unter Druck nach steigenden Brexit-Sorgen - Arnaud Masset        |
| p5 | <b>Wirtschaft</b> | USD-Rallye fast vorbei - Peter Rosenstreich                              |
| p6 | <b>Wirtschaft</b> | Rückgang des BRL erwartet - Arnaud Masset                                |
|    | <b>Disclaimer</b> |  |

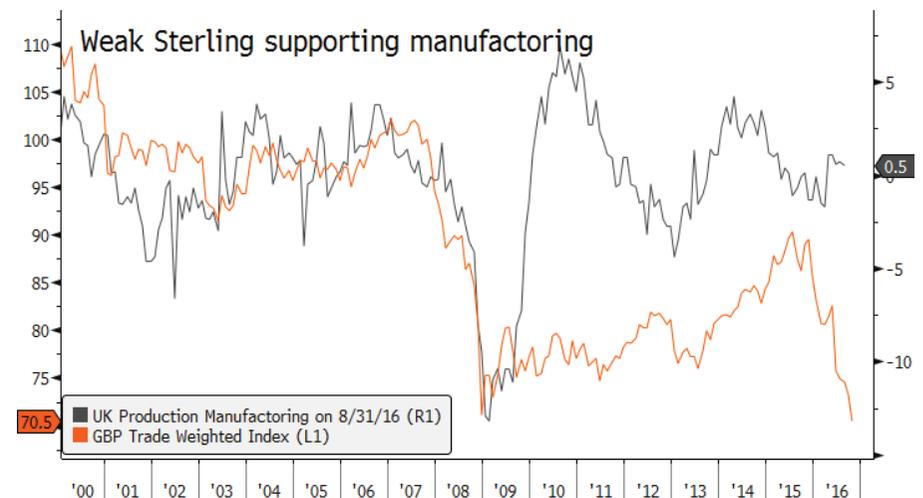
**Wirtschaft**
**Ende des Hypes um Brexit in Sicht... Kaufen Sie GBP**

Gerade als die Märkte kurz davor waren, die Unsicherheiten um den Brexit zu vergessen, ist der EU-Austritt mit aller Macht zurückgekommen. Premierministerin May suggerierte, dass sie die britische Kontrolle über die Zuwanderung während den Brexit-Verhandlungen priorisieren wird, was die Unterstützer des "harten" Brexits ermutigt. Sie deutete auch an, dass das Vereinigte Königreich Artikel 50 des EU-Vertrags bis Ende April 2017 auslösen würde. Die Aussage der Premierministerin wurde als erster konkreter Schritt weg von einem "weichen Brexit" gesehen, mit dessen Hilfe Großbritannien die Mitgliedschaft im europäischen Binnenmarkt erhalten könnte, sollte Arbeitern im Gegenzug die Freizügigkeit zugestanden werden. Der französische Präsident Hollande verlangte harte Brexit-Verhandlungen. Die Möglichkeit eines potenziell unordentlichen Brexits löste einen scharfen Rückgang des GBPUSD auf sein Allzeittief aus. Angesichts des Pre-Brexit gibt Anlass anzumerken, dass der negative Hype um wirtschaftliche Auswirkungen das Ausmaß von Panik erreicht hat. Begriffe wie „Flash-Crash“, „Perfect Storm“ und „Währungskrise“ werden nun um den Sterling geworfen. Jetzt ist es Zeit entgegengesetzte Trades in Betracht zu ziehen.

Die neuen Wirtschaftsdaten weisen jedoch auf keine harte Landung hin. Der Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen für September fiel leicht auf 52,6 von 52,9 im August und liegt damit über dem Marktkonsens (52,2). Unabhängig von dem marginalen Rückgang, waren die Einzelheiten der Dienstleistungsumfrage relativ solide. Der Index für das Neugeschäft erhöhte sich auf 53,7, während der Beschäftigungsindex um 0,9 auf 51,7 geklettert ist. Die starken Zahlen zeigen an, dass der Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen sich im Oktober nach oben bewegen könnte. Dies ergibt sich nach einer beeindruckenden Entwicklung der Konstruktions- und Fertigungs-PMIs, die sich im September verbessert haben. Der Bericht der letzten Woche unterstreicht die Widerstandsfähigkeit der britischen Wirtschaft. Der positive Einkaufsmanagerindex deutet darauf hin, dass der konventionelle Konsens und die eigene Wachstumsprognose der Bank of England

zu niedrig liegen. Darüber hinaus hat das schwache GBP einen beeindruckenden Effekt auf Herstellung, Export und Tourismus. Es ist sogar wahrscheinlich, dass das schwächere Pfund internationale Immobilieninvestoren anziehen wird.

Die UK-US kurzfristige Renditedifferenz hat sich deutlich verbreitert. Eine weitere Verbreiterung ist jedoch ohne einen Anstieg der wirtschaftlichen Aussichten in den USA unwahrscheinlich. Wir gehen davon aus, dass das GBP wieder zulegen kann, weil der Hype um den Artikel 50 kurzfristig wieder nachlassen wird, die UK-Wirtschaftsdaten belastbar bleiben und die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung der Fed im Dezember nachlässt. Oder die US-Präsidentenwahl schluckt alle übrigen Nachrichten und wird das einzige Thema sein, auf das sich Anleger konzentrieren.



**Wirtschaft****EUR/CHF unter Druck nach steigenden Brexit-Sorgen****Abstieg der Inflation**

In der Schweiz sind die Verbraucherpreise im September zum Ende des Sommerschlussverkaufs mit 0,1% im Monatsvergleich weniger gestiegen als erwartet; man hatte hier einen Anstieg von 0,2% erwartet. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Inflation um 0,2% und damit deutlich unter die Durchschnittsprognosen von 0,0% gefallen. Der niedrige Wert geht vor allem auf die Abwärtsbewegungen bei den Komponenten Transport (-1,9% im Jahresvergleich), Waren & Möbel (-2% im Jahresvergleich) und Alkohol & Tabak (-0,9% im Jahresvergleich) zurück. Insgesamt wird die Stärke des Schweizer Franken weiter die Preise belasten, da die internationalen Anleger nach wie vor nicht bereit sind, den sicheren Hafen der Schweizer Währung aufzugeben.

**Sichteinlagen**

Die SNB musste vor zwei Wochen am Devisenmarkt eingreifen, um den Schweizer Franken zu verteidigen. Diese Annahme wird stark unterstützt durch den deutlichen Anstieg der inländischen Sichteinlagen in der zum 30. September endenden Woche. Die inländischen Sichteinlagen stiegen um mehr als 8 Mrd. CHF auf 452,9 Mrd., das ist der höchste Anstieg seit der Aufhebung des Bodens im Januar 2015. In der letzten Woche ist der EUR/CHF stark in Richtung 1,08 gefallen, bevor er sich um 1,05% auf 1,0975 erholt hat.

**Devisenreserven**

Die Schweizer Devisenreserven haben im August mit 628 Mrd. CHF ein weiteres Allzeithoch erreicht, 1,1 Mrd. mehr als im Juli. Das ist eine recht niedrige Zahl, vor allem nach dem starken Anstieg bei den inländischen Sichteinlagen der letzten Woche, der nach dem verdächtigten Anstieg des EUR/CHF in der letzten Woche stattfand. Diese moderate Expansion bei den Devisenreserven könnte man jedoch mit der allgemeinen Aufwertung des Schweizer Franken im September erklären.

In der Tat wurde der Schweizer Franken auf handelsgewichteter Basis um mehr als 1,40% aufgewertet. Sieht man sich die Details an, so zeigt sich, dass der CHF im September gegenüber dem EUR ca. 1,50% zulegte, 3% gegenüber dem GBP und ca. 2% gegenüber dem Greenback. Insgesamt bleibt die Situation unverändert, und die Schweizer Nationalbank muss handlungsbereit bleiben, vor allem jetzt, wo die Sorgen um einen harten Brexit die Finanzmärkte erschüttern, die einen Ansturm auf den sicheren Hafen Schweizer Franken auslösen könnten. Die nächsten Monate werden für die SNB sicher hektisch.

## Wirtschaft

## USD-Rallye fast vorbei

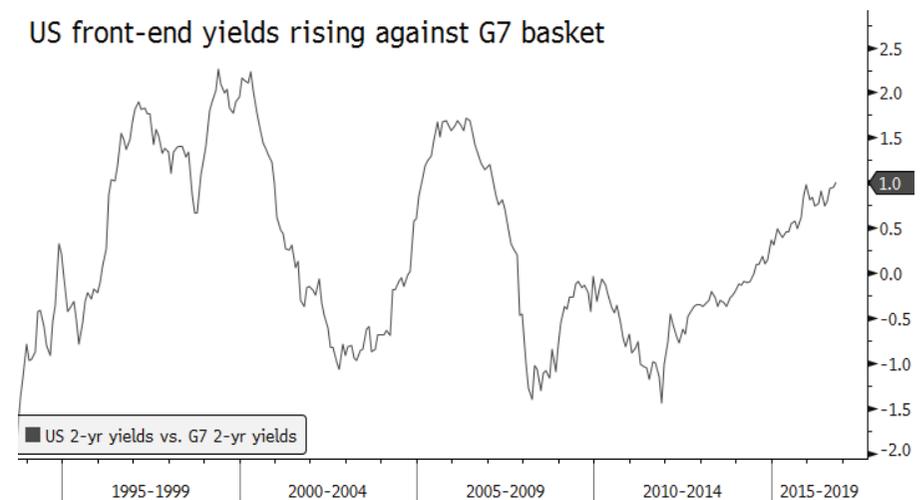
Seit der letzten Sitzung haben sich die US-Händler auf Triebkräfte außerhalb der fundamentalen US-Wirtschaftsdaten und der Fed-Politik konzentriert (DB, Brexit). Besser als erwartet ausgefallene US-Wirtschaftsdaten und zurückhaltende Kommentare der Fed haben die Meinung bestärkt, dass die Zinsen im Dezember um 25 Basispunkte erhöht werden könnten. Sowohl Lacker von der Fed in Richmond als auch Evans von der Fed in Chicago sagten, dass es eine solide Grundlage für die Fed gäbe, die Zinsen zum Jahresende einmal zu erhöhen. Sowohl der ISM für das nicht verarbeitende Gewerbe als auch die Erholung bei den Exporten weisen auf einen Konjunkturaufschwung hin. Sogar der ADP-Beschäftigungsbericht für September, der einen deutlichen Rückgang bei den privaten Stellen zeigte (vor allem aufgrund der Schwäche im Dienstleistungssektor), brachte mit 154.000 gegenüber vorher 177.000 nicht den Einsturz, den viele erwartet hatten. Das Nettoergebnis war ein schneller Anstieg der Fed Funds Erwartungen auf 65% für eine Zinserhöhung im Dezember und eine Erholung der US-Renditekurve am vorderen Ende. Die Bewegung war jedoch nicht dramatisch genug, um Positionen mit hoher Rendite aus dem Gleichgewicht zu bringen (d.h. eine breite Spanne bei den realen Renditen). Anlagen mit niedriger Rendite sind jedoch unter Verkaufsdruck geraten

Was die Währungen angeht, so wurden Positionen aus dem JPY, CHF und GBP stetig abgezogen. Sollten die US-Renditen weiter steigen, wird dieser Exodus nur weiter zunehmen. Wir sehen für die US-Wirtschaftsdaten allerdings keine belastbaren Hinweise für eine Wirtschaftsstärke, sondern können eher ein durchwachsenes bis unsicheres Bild ausmachen, das die Erwartungen für eine Zinserhöhung im Dezember weiter unter Druck setzen könnte. Während das Wachstum in den asiatischen Schwellenländern weiter ermutigend aussieht, ist der übrige globale Ausblick schwach (Verlangsamung des weltwirtschaftlichen Wachstums und Investitionen). Dieser externe Druck sollte eine reale Beschleunigung des US-Wachstums weiter belasten. Der Einbruch des Welthandels

wird voraussichtlich weiter auf der Erholung **der** Schwellenmärkte lasten. Europa, speziell Deutschland, ist langsamerem Handel ausgesetzt; zumal seit der Rückgang des GBP Großbritannien nun Wettbewerbsfähigkeit verschafft.

Selbst wenn eine Erhöhung des Leitzinses voll eingepreist wäre, werden die lauen Wirtschaftsprognosen einen steileren Zinspfad begrenzen. Was die Fed angeht, so wird 2017 wohl 2016 ähneln. In diesem Szenario sehen wir also weiter Währungen mit hoher Rendite und einem hohen Beta als attraktive Trades an.

US front-end yields rising against G7 basket



**Wirtschaft**

**Rückgang des BRL erwartet**

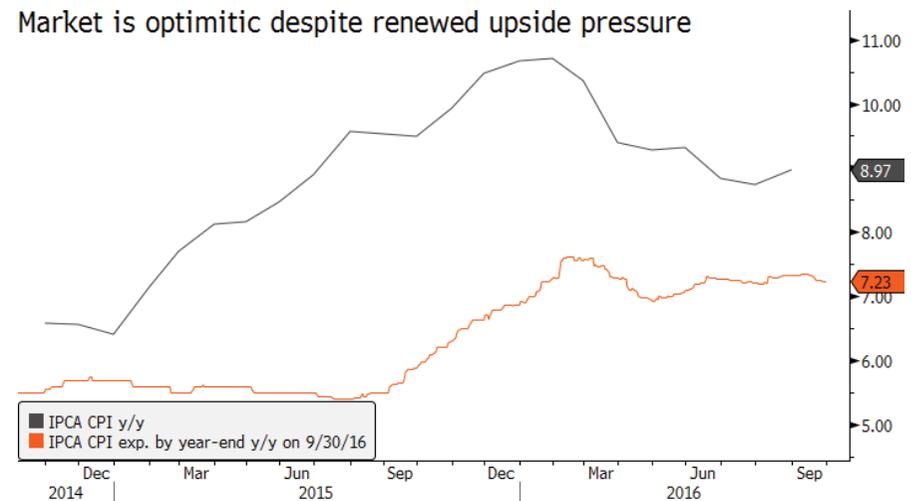
Nachdem sich der brasilianische Real in den ersten sieben Monaten des Jahres stark erholt hatte - und mehr als 30% gegenüber dem USD zugelegt hat - büßt er diese Gewinne nun wieder ein, da der übermäßige Optimismus nach der Amtsenthebung von Dilma Rousseff verebbt ist. Michel Temer ist nun der neue Regierungschef, und der hat eine Menge Arbeit vor sich, um das Land wieder auf den Wachstumspfad zu bringen und das Steuerproblem zu lösen. Das Problem besteht darin, dass der Markt die politischen Aspekte des Landes zurückgestellt hat, wodurch er nun anfälliger auf die Wirtschaftsdaten und das mit den brasilianischen Anlagen verbundene Risiko reagiert. Seit Mitte August verliert der Aktienmarkt an Momentum, und der iBovespa steckt unter 60.000 fest. Der Spread für die fünfjährigen Credit Default Swaps erfuhr eine Trendwende und steigt nun um 18% von 245,5 Bp auf 285,74 Bp, und dies nur im Monat September, da die Rating-Agenturen die Bonität Brasiliens auf "Junk" gesenkt haben.

Was die Daten angeht, so waren hier die guten Nachrichten in letzter Zeit rar. Die Industrielleistung, die gestern veröffentlicht wurde, ist im August nach einem Rückgang von 6,4% im Vormonat um 5,2% im Jahresvergleich gefallen. Das verarbeitende Gewerbe steht weiter unter erheblichem Druck, da der PMI im September mit 46 (gegenüber 45,7 im Vormonat) deutlich unter der Schwelle von 50 lag. Unterhalb von 50 schrumpft die Wirtschaft. Kommen wir zuletzt zur Inflation. Der jüngste Bericht zeigte, dass die BCB sich nicht entspannen kann, da der Inflationsdruck in der zweiten Hälfte des Sommers weiter erhöht blieb, wobei die IPCA-Kennziffer im August auf 8,97% kletterte (von 8,74% im Juli). Der Inflationsdruck soll im September voraussichtlich leicht sinken, da der Markt einen Rückgang des IPCA auf 8,60% erwartet. Insgesamt gehen wir davon aus, dass der brasilianische Real in den kommenden Monaten unter Druck bleiben wird, da die Anleger weiter nach anderen Anlagen mit hoher Rendite Ausschau halten werden, vor allem jetzt, wo die Federal Reserve klar gemacht hat, dass sie den Weg zur Anhebung der Kreditzinsen weiter beschreiten will.

**CDS on the rise again**



**Market is optimistic despite renewed upside pressure**



## 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.