

# WOCHEN- BERICHT

12. - 18. Dezember 2016

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

- |    |                       |  |
|----|-----------------------|--|
| p3 | <b>Wirtschaft</b>     | Gemischte Prognosen lassen RBA abwarten - Arnaud Masset    |
| p4 | <b>Wirtschaft</b>     | China: wirtschaftliche Stabilisierung - Peter Rosenstreich |
| p5 | <b>Wirtschaft</b>     | Italien sagt Nein, EZB weiter zurückhaltend - Yann Quelenn |
| p6 | <b>Wirtschaft</b>     | Investoren warten 2017 ab - Arnaud Masset                  |
| p7 | <b>Themes Trading</b> | Zinserhöhung in den USA                                    |
|    | <b>Disclaimer</b>     |  |

**Wirtschaft**

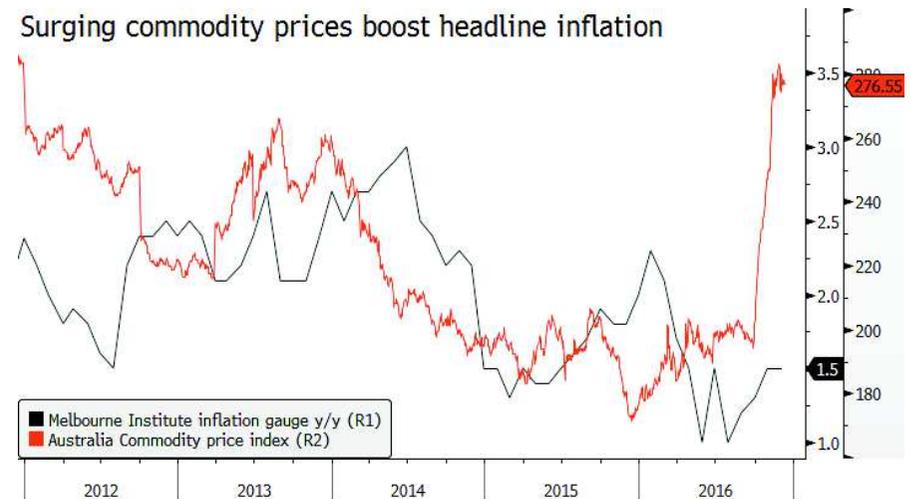
**Gemischte Prognosen lassen RBA abwarten**

Nach dem Test des Schlüsselwiderstands bei 0,7489 \$ (Fibonacci 38,2% auf die Abwertung vom November) ist das nun das zweite Mal in der letzten Woche, dass der AUD/USD den Widerstand nicht nach oben durchbrechen konnte - der australische Dollar beschleunigte seinen Rückgang, nachdem die Reserve Bank of Australia - wie weitgehend erwartet - beschloss, ihren Leitzins nicht zu ändern und auf einem Rekordtief von 1,50% zu belassen. Der Governor der Zentralbank, Philip Lowe, änderte den Begleitkommentar geringfügig ab, wiederholte aber erneut, dass die Wirtschaft "ihren Übergang nach dem Investmentboom im Bergbau weiter fortsetzt", und fügte hinzu, dass auch wenn sich die Arbeitslosenquote dieses Jahr verbessert hat, "die Arbeitsmarktindikatoren weiter durchwachsen bleiben werden", da die Teilzeitbeschäftigung stark bleibt. Soweit es die Inflation betrifft, blieb Lowe vorsichtig, da das "gedämpfte Wachstum bei den Arbeitskosten" einen Schatten auf die Inflationsprognosen wirft. Der jüngste Inflationsbericht wurde vor kurzem veröffentlicht (Ende Oktober) und enthielt eine leicht positive Überraschung (1,3% im Jahresvergleich gegenüber 1,1% erwartet). Da der Markt jedoch eine Schrumpfung des BIP-Wachstums im dritten Quartal erwartet (-0,1% im Quartalsvergleich; 0,5% im Juni-Quartal), hätte der Kerninflationsdruck im Septemberquartal weiter gedämpft bleiben sollen - der größte Teil des Anstiegs könnte aus dem Anstieg der Rohstoffpreise kommen. Am Devisenmarkt wird der Aussie sehr wahrscheinlich in den kommenden Monaten schwächer werden, da die Händler ihre Investitionen in die USA umschichten könnten. In den letzten paar Monaten haben sich die Anleger weltweit schwer getan, höhere Renditen zu finden, was dazu geführt hat, dass sie mehr Risiko eingegangen sind. Dies hat Rohstoffwährungen von hoher Qualität wie den Aussie und Kiwi angehoben, aber auch die Währungen der Schwellenländer allgemein. Dennoch könnte diese gesegnete Zeit für die Währungen mit höherer Rendite ein Ende haben, da sich die Prognosen für die US-Renditen verbessert haben. Wir glauben daher, dass es für den AUD/USD ein Abwärtsrisiko gibt, da eine weitere Zinssenkung durch die RBA ansteht.

**AUD/USD is stuck below Fibo 38.2%**



**Surging commodity prices boost headline inflation**



**Wirtschaft**

**China: wirtschaftliche Stabilisierung**

Die wirtschaftlichen Bedingungen in China zeigen erste Anzeichen einer weiteren Erholung. Während sich die Finanzmärkte auf Chinas rückläufige Reserven und Spekulationen für zusätzliche RMB-Abwertungen konzentriert haben, gewinnt die wirtschaftliche Stabilisierung Chinas an Stärke. Die PBoC berichtete, dass die gesamten FX-Reserven in November bei 3.052 Trillionen Dollar, gegenüber 3.121 Trillionen Dollar (Rückgang von 69 Mrd. Dollar) standen. Chinas VPI-Inflation setzte seinen Anstieg im November fort und erreichte 2,3% im Jahresvergleich von 2,1% im Oktober. Die PPI-Inflation hat sich auf 3,3% im gleichen Zeitraum erholt, was der Anstieg seit Januar 2010 ist. Die Verbraucherpreisinflation ohne Nahrungsmittel war stark durch die Immobilienpreise beeinflusst, die um 2,0%, fast auf ein 3-Jahres-Hoch, wuchsen. Der Preisanstieg wurde von einer Rally der Rohstoffpreise und eine starke Binnennachfrage verursacht. Die Rohstoffeinfuhren in China im November (Rohöl, Kupfer und Eisenerz und Kohle) verzeichneten große Zuwächse, was auf die Wirtschaftskraft in den Industriesektoren hindeutete. Die Kombination der heutigen Inflation mit der Verbesserung der Handelsdaten und einem besseren PMI (einschließlich der Exportauftragskomponenten) deutet darauf hin, dass klare Zeichen für eine Stabilisierung des Wachstums und ein BIP-Überraschungspotenzial vorliegen. Die Exporte stiegen um 0,1% im Jahresvergleich, von düsteren -7,3% im Oktober, was der Umkehr einer Kontraktion von mehr als einem Jahr gleichkommt. Interessanterweise verbesserte sich Chinas Handel mit den USA, Japan und Europa deutlich. Die derzeitigen Erwartungen weisen auf ein BIP des vierten Quartals von 6,4-5% hin.

Hinsichtlich der Geldpolitik deuten die Abwertung des RMB und der Aufwärtstrend der Inflation auf eine leicht restriktive Geldpolitik hin. Angesichts der einzigen Zinserhöhung der Fed 2017 von 25 Basispunkten ist es unwahrscheinlich, dass die PBoC die Benchmark-Zinsen anpassen wird. Sollte jedoch der Fed-Normalisierungspfad steiler werden oder "Trumponomics" weitere instabile Kapitalabflüsse aus China auslösen, könnten wir eine Zinserhöhung erwarten.

Die PBoC konzentriert sich weiterhin darauf, den Druck auf den RMB durch direkte FX-Intervention zu steuern und die Fremdkapitalkosten unter anderen Mikrooptimierungsmethoden zu erhöhen. Was den RMB angeht, haben wir eine positivere Haltung als die Straße, da die aktuelle wirtschaftliche Erholung und die Bedeutung der "Währungsoptik" für China unterbewertet sind. Auf dem Weg zu einem klaren Showdown mit US-Präsident Trump, wird China eine weitere Abwertung wahrscheinlich kontrollieren, um weniger schuldig auszusehen. Mittelfristig würden wir den USD/CNH verkaufen, zufrieden, die von der Renditedifferenz zu profitieren.



**Wirtschaft**

**Italien sagt Nein, EZB weiter zurückhaltend**

Es war klar, dass Italien seiner Regierung aufgrund der globalen Krise trotzen und ihr somit nicht die Möglichkeit geben würde, europäische Sparmaßnahmen einzuführen. Matteo Renzis Entscheidung zum Rücktritt war weise, da er nicht das repräsentiert, was Italien möchte.

Einige sprechen von der dritten Überraschung nach dem Brexit und der Wahl Trumps. Es ist definitiv ein Muster zu sehen. Es ist sicherlich nicht so, dass die Italiener keine Veränderung wünschen, aber es ist sicher, dass sie sich davor fürchten zu einem neuen Griechenland zu werden.

Die Frage ist, welche Folgen das Referendum haben wird. erst in einiger Zeit sichtbar sein. Die italienischen Banken werden in den nächsten Tagen leiden, da die Märkte damit anfangen werden, eine niedrigere Wahrscheinlichkeit für einen Bailout einzupreisen. Wir denken, dass ein Bailout dennoch stattfinden wird, da die Eurozone einfach nicht zulassen kann, dass der italienische Bankensektor zusammenbricht, vor allem da dies Folgen für andere europäische Einrichtungen hätte.

Die Einheitswährung ist so schwach, dass mit jedem neuen Referendum die Gerüchte um Spannungen und Zusammenbruch erneut auftauchen. Dieser Trend wird die Eurozone durch das ganze Jahr 2017 stark belasten.

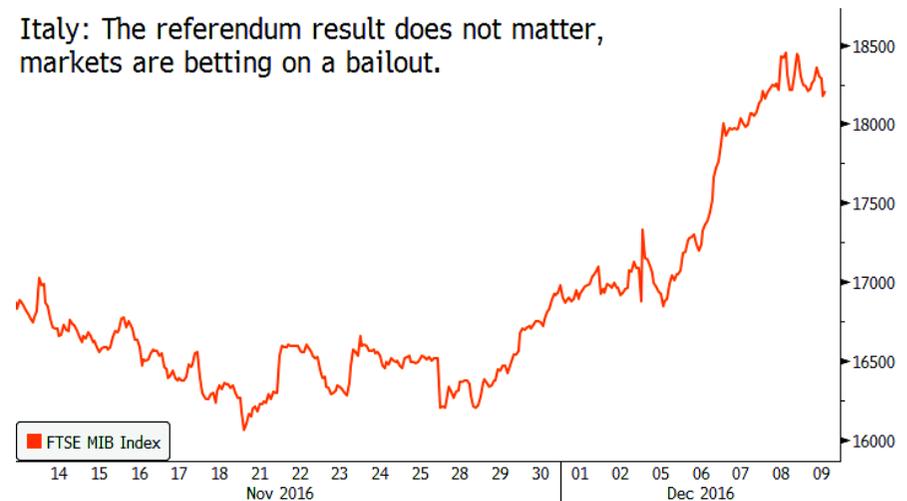
Paradoxerweise kommen die Spannungen der Einheitswährung der Europäischen Zentralbank im Währungskrieg gegen den US-Dollar zu Hilfe. Bei der EZB-Sitzung am Donnerstag hat Mario Draghi eine Ausweitung des QE-Programms über Dezember 2017 hinaus angekündigt. Die Europäische Zentralbank hat sich auch entschlossen, den Umfang ihrer Käufe auf 60 Mrd. EUR zu senken.

In den letzten paar Monaten befand sich die EZB im Wartemodus. Die Finanzmärkte wussten, dass die Knappheit der Anleihen eher ein Problem darstellte. Und deshalb hat die EZB versucht, sich mit den Regeln in Bezug auf die

Anleihtypen zu befassen, die sie im Rahmen ihres QE-Programms kaufen kann. Es gibt heute keine Möglichkeit, die Anleihen mit Zinsen unter dem Einlagenboden von -0,4% zu kaufen. Die Bank darf nicht mehr als 33% der Schulden eines Landes besitzen. Die EZB tut alles, um den Eindruck einer zurückhaltenden Einstellung zu erwecken. Zu diesem Zweck hat die EZB das QE-Programm ausgeweitet und seine Geschwindigkeit reduziert.

Was die Währung angeht, glauben wir, dass das Aufwärtsrisiko für die Einheitswährung begrenzt bleibt und dass der Bereich zwischen 1,08 und 1,09 weiter getestet werden wird. Die Märkte sehen jedoch in Bezug auf die US-Prognosen für das Jahresende positiv aus, und der EUR/USD weist eine klare Abwärtsrichtung auf.

**Italy: The referendum result does not matter, markets are betting on a bailout.**



**Wirtschaft****Investoren warten 2017 ab****Zuerst die EZB...**

Der US-Dollar war gestern der große Gewinner. Nachdem die EZB beschlossen hatte, ihr quantitatives Lockerungsprogramm auszuweiten, ist der Dollar-Index um 1,40% auf 101,20 am letzten Donnerstag gestiegen ist. Die Europäische Zentralbank gab eine Verlängerung ihres QE-Programms um neun Monate bis Dezember 2017 bekannt, senkte aber den Umfang ihrer monatlichen Käufe von 80 Mrd. EUR auf 60 Mrd. EUR. Zudem hat Mario Draghi die Kaufregeln vereinfacht und Käufe von Anleihen mit Renditen unter -0,4% - dem aktuellen Einlagenszins der EZB - ermöglicht und den Laufzeitbereich für geeignete Wertpapiere ausgeweitet. Zusammen könnte man all diese Maßnahmen als den Beginn einer Drosselung sehen; wir glauben jedoch, dass sich die EZB mehr um die möglichen Liquiditätsprobleme sorgt, was die Senkung des Umfangs der QE erklären würde. Aber um die negativen Auswirkungen zu mindern, die die QE-Senkung auf den Markt hätte, gab er zwei weitere Maßnahmen bekannt, die einer starken EUR-Aufwertung entgegenwirken sollen, und führte aus, dass das deflationäre Risiko weitgehend verschwunden sei. Der EUR/USD ist nach der Ankündigung um 2% auf 1,0610 gefallen und bewegt sich seither ohne Trend um dieses Niveau.

**... Dann die Fed**

Seit langem wird die Dezember-Sitzung der Federal Reserve erwartet, da sie als einzige Gelegenheit für eine Zinserhöhung angesehen wurde. Die Fed hat ihre Aufgabe gut gemacht und den Markt auf diese Maßnahme vorbereitet. Wir glauben, dass die anstehenden Straffungsmaßnahmen vollständig eingepreist sind, was bedeutet, dass die Fed nur enttäuschen könnte, falls Frau Yellen bei der Pressekonferenz nach der Zinsentscheidung zurückhaltende Signale aussenden sollte. Auch der "Trump-Effekt" lässt allmählich nach, da die Marktteilnehmer gemerkt haben, dass es noch Monate, wenn nicht sogar Jahre dauert, bis der neue US-Präsident seine Kampagnenversprechen umsetzen wird. Insgesamt glauben wir,

dass die Dollar-Rallye zum Ende kommt und eine Abwärtskorrektur immer wahrscheinlicher wird. Seien Sie zum Jahresbeginn 2017 auf eine Dollarschwäche vorbereitet.

**Themes Trading**

**Zinserhöhung in den USA**

Fast ein Jahr seit der letzten Zinserhöhung der US Federal Reserve sieht es so aus, als ob die Mitglieder den Leitzinssatz noch um 25bp im Dezember 2016 erhöhen werden. Während der bis jetzt von der Fed eingeschlagene Weg der „Normalisierung“ seichter ist als die vorherigen Straffungszyklen, mehren sich die Prognosen für zahlreiche Erhöhungen in 2017. Die meisten Analysten erwarten einen verschärften Zyklus, bei dem am Ende ein Zinssatz von 2.0 - 2.5% liegen wird, es ist also noch Platz für weitere Erhöhungen. Kommentare des zukünftigen US-Präsidenten Trump lassen glauben, dass steuerliche Anreize und Steuerreformen Wachstum beschleunigen und Druck auf die Inflation ausüben könnten. Dadurch wäre die Fed gezwungen, in Ihrer Währungspolitik aggressiver vorzugehen.

Die Fed hat die Zinsen seit der Finanzkrise 2008 nahe der Null gehalten, um die US-Wirtschaft zu unterstützen. Die Fed dachte nun jedoch, dass die Zeit gekommen war, die Zinsen zu erhöhen. Eine Zinserhöhung und die Verschiebung der Renditestrukturkurve sollten klare Gewinner am Aktienmarkt schaffen. Theoretisch sollte eine Zinserhöhung die Kurse drücken, da der Wert von Aktien im Vergleich zu Anleihen sinkt. Praktisch deutet aber eine straffere Geldpolitik auf eine wachsende Wirtschaft hin, deshalb haben Aktien in jüngster Zeit positiv auf Zinserhöhungen reagiert. Es dürften jedoch nicht alle Aktien gleichermaßen von dieser Entwicklung profitieren. Deshalb gilt es, die richtigen Titel auszuwählen.

Für dieses Thema haben wir US-Banken, Payroll-Unternehmen und Versicherungsgesellschaften herausgefiltert, deren Umsatz eine positive Korrelation mit Zinssätzen aufweisen.

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



## 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.