

WOCHEN- BERICHT

16. - 22. Januar 2017

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

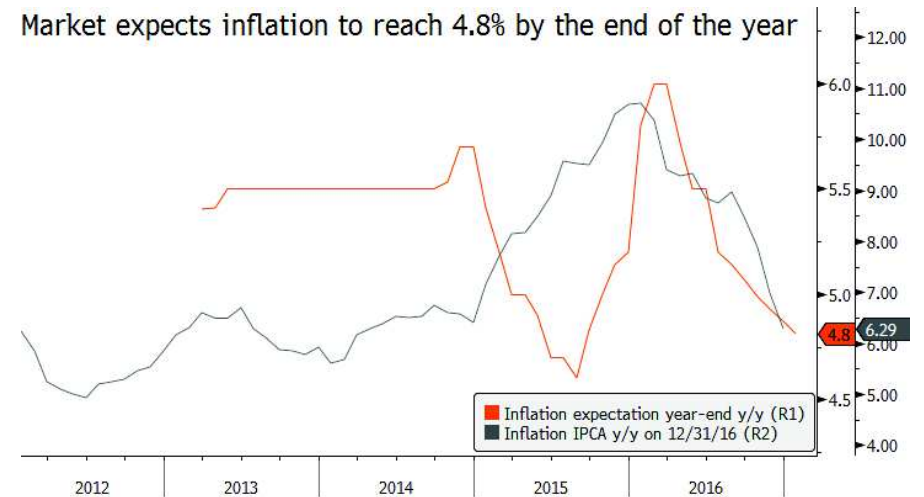
p3	Wirtschaft	BRL: Carry-Trader zurück dank nachlassender Angst - Arnaud Masset
p4	Wirtschaft	EZB-Protokoll zeigt die politischen Bedenken für 2017 - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	Devisenmarkt: Übertriebene Reaktion auf Trump-Sieg - Peter Rosenstreich
p6	Wirtschaft	Türkische Lira stürzt auf Rekordtief - Arnaud Masset
p7	Wirtschaft	Weiterer Rückgang chinesischer Devisenreserven - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Wirtschaft
BRL: Carry-Trader zurück dank nachlassender Angst

Wie erwartet hat die brasilianische Zentralbank ihre Geldpolitik letzte Mittwoch gelockert und die Selic Rate gesenkt. Die BCB hat die Marktteilnehmer überrascht, indem sie ihren Leitzins um 75 Basispunkte gesenkt hat, während der Markt von einer Senkung um 50 Bp ausgegangen war, was die Selic Rate auf 13% gebracht hat. Der Markt hat auf diese Entscheidung nicht reagiert, da es am Mittwoch eher darum ging, Donald Trumps Aussagen in seiner ersten Pressekonferenz als designierter Präsident zu verdauen.

Der brasilianische Real, ebenso wie die meisten Schwellenländer-Währungen, erfuhr dem Dollar gegenüber eine starke Aufwertung, als Donald Trump die Bühne betrat, um sein Präsidentschaftsprogramm vorzustellen. Die Erwartungen des Marktes waren vielleicht ein wenig zu hoch, aber die Realität war, dass Trumps Konferenz keine weiteren Details über das viel diskutierte Fiskalpaket preisgab. Enttäuschung der Investoren hat einen starken Abverkauf verursacht, wovon auch der Real profitieren sollte. Die Zinssenkung ist zudem von Investoren begrüßt worden, da sie der Wirtschaft, der eine ihrer schlimmsten Rezessionen bevorsteht, die so dringend benötigte, frische Luft verleiht. Tatsächlich dürfte das BIP 2016 um 3,5% im Jahresvergleich zurückgefallen sein, nachdem es im Vorjahr um 3,8% gesunken war. Das Land sollte schon im ersten Quartal 2017 wieder auf die Beine kommen, mit einem Wachstum von + 0,3% im Quartalsvergleich.

Vor dem Hintergrund einer niedrigen Volatilität und nachlassenden Sorgen in Bezug auf die negativen Auswirkungen einer Trump-Präsidentschaft auf die Schwellenmärkte sollte dies ein positives Umfeld für Carry-Trades schaffen, da sich die Risikotoleranz der Anleger bessern sollte. Kurzfristig bleibt die "Trump-Story" der Haupttreiber im Devisenmarkt, was bedeutet, dass Ereignisrisiko definitiv zu überwachen ist. Der USD/BRL sollte sich weiter in Richtung der Schwelle bei 3,10 bewegen, die im letzten Oktober erreicht wurde.

Market expects inflation to reach 4.8% by the end of the year


Wirtschaft
EZB-Protokoll zeigt die politischen Bedenken für 2017

Nach der Veröffentlichung des allgemein erwarteten Fed-Protokolls hat letzte Woche auch die EZB ihr Protokoll zu ihrer geldpolitischen Sitzung im Dezember veröffentlicht. Das Protokoll zeigt klar, dass die wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten jetzt die wichtigen Antriebskräfte für die Zentralbank sind. Die Ergebnisse des Brexit-Referendums und des italienischen Referendums schaden klar der Einheit der EU. Wir denken jedoch, dass diese Unsicherheiten gut für die EZB sind, solange sie unter Kontrolle sind, da sie den Wert der Einheitswährung fallen lassen. In der Tat wäre ein starker Euro nicht gut für das Wirtschaftswachstum in der Eurozone, das aktuell unter 2% stagniert.

Wir rufen in Erinnerung, dass die Zentralbank ihr Anleihenkaufprogramm um neun Monate bis zum nächsten Dezember verlängert hat und so der Wirtschaft rund 540 Mrd. Euro zukommen lässt, während der Markt eine Verlängerung um 6 Monate erwartete. Wir denken, dass die Senkung der Höhe des Anleihenkaufprogramms weitgehend daran liegt, dass man die Anleihenknappheit in Angriff nehmen möchte. Daher sollte diese Senkung eher als eine Bemühung angesehen werden, irgendeine Art von restriktiver Haltung in ihrer Geldpolitik zu zeigen. Mit anderen Worten, die EZB glaubt, dass ihre Glaubwürdigkeit auf dem Spiel stehen könnte, da eine quantitative Lockerung wie in Japan die Effizienz ihrer Maßnahmen gefährden würde.

Darüber hinaus sind einige EZB-Mitglieder bereit, falls das Wirtschaftsdefizit enttäuscht, das Anleihenkaufprogramm auf 80 Milliarden Euro im Monat zurückzuziehen. Dies wäre definitiv keine gute Idee, da sie schnell die Grenzen der EZB-Geldpolitik zeigen würde. Es ist wahrscheinlich, dass die Institution ab einem gewissen Punkt nicht genug Anleihen zum Kauf finden würde.

Das Protokoll zeigt zudem Bedenken in Bezug auf die Inflation, die nicht zunimmt, auch wenn die höheren Energiepreise den Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise verstärken sollten. Insgesamt keine wichtigen Überraschungen von der EZB.

Die Reflation in der Eurozone wird der Maßstab für die Geldpolitik der EZB in diesem Jahr sein. Zinsentscheidungen werden kurzfristig nächste Woche am 19. Januar getroffen. Keine Pressekonferenz wird stattfinden und keine Veränderungen sollten erfolgen.

Eurozone: Inflation rate is still far from the 2% target



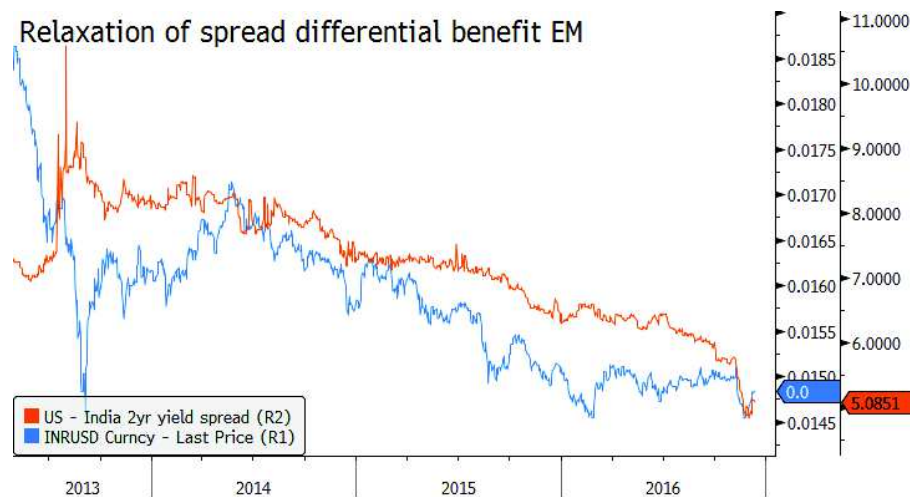
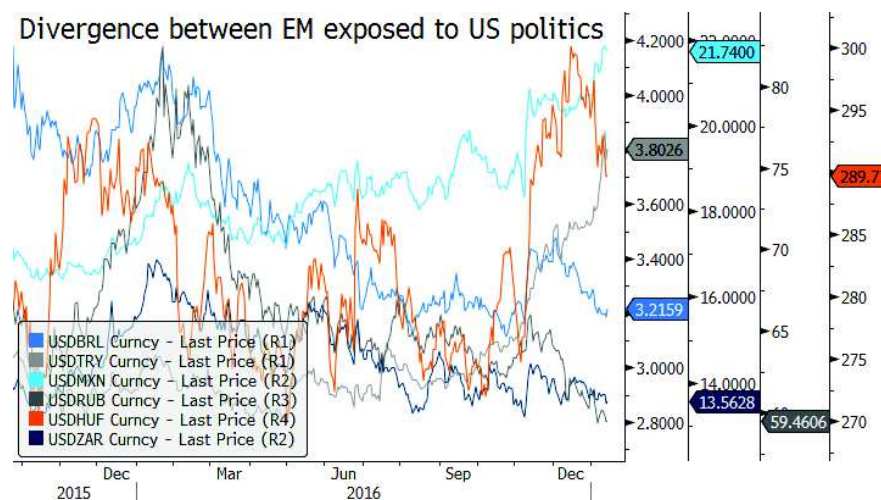
Wirtschaft

Devisenmarkt: Übertriebene Reaktion auf Trump-Sieg

Für die Mehrheit der Investoren ist die Trump-Präsidentschaft das Leitthema 2017. Die meisten Anleger erwarteten, dass der Sieg von Trump ein globaler Game Changer wird und dass seine radikale Politik eine erhebliche Wirkung auf Preise von Vermögenswerten (insbesondere Devisen) haben wird. Wir zweifeln jedoch, dass Trumps Präsidentschaft den Erwartungen entsprechen wird. Unsere Ansicht wird durch die letzte Pressekonferenz von Trump unterstützt, die keine Klarheit über solide Initiativen lieferte und sich schnell in einen Zirkus verwandelte.

Die vorherrschende Erzählung vor der Pressekonferenz war, dass Trumps Pro-Wachstum-Strategie den USD positiv unterstützen wird. Stärkerer Handelsprotektionismus und Steuerreform können tatsächlich die Treiber für eine stetige USD-Aufwertung sein. Abgesehen von den schlagzeilwürdigen Tweets gab es jedoch keine Beweise dafür, dass Trumps kühne Slogans eine Chance haben, ausgeführt zu werden. Selbst mit einem beeindruckenden Kabinett wird dieser Mangel an politischer Erfahrung sehr schnell sichtbar. Unserer Ansicht nach ist die Trump-Rallye ein klassischer Fall: "Kaufe Gerüchte, verkaufe Fakten".

Interessanterweise setzt der DXY, während die Schlagzeilen weiter die Aufwertung des US-Dollars hervorheben, seinen Abstieg fort, nachdem der Index am 3. Januar ein Hoch erreicht hatte. Innerhalb der G10-Währungen waren nur der GBP und NZD gegenüber dem USD im letzten Monat schwächer. Die US-Renditen am kurzen Ende begannen im Dezember zu sinken (Abstieg auf 1,164% von 1,30%), was die Aufwertung der Währungen der Schwellenländer unterstützt hat (mit der extremen Ausnahme von MXN, TRY, INR und CLP). Vor 20. Januar erwarten wir, dass die Begeisterung nach dem Trump-Sieg trotz des soliden Wachstums (nicht dank Trump) nachlassen wird. Die Auflösung der Positionen im USD wird die Investoren auf Suche nach höherer Rendite und Volatilität senden. Wir sind bullisch auf RUB, ZAR und INR. Auch PLN und HUF sind interessant, doch sie bieten weniger Carry-Trade-Möglichkeiten.



Wirtschaft

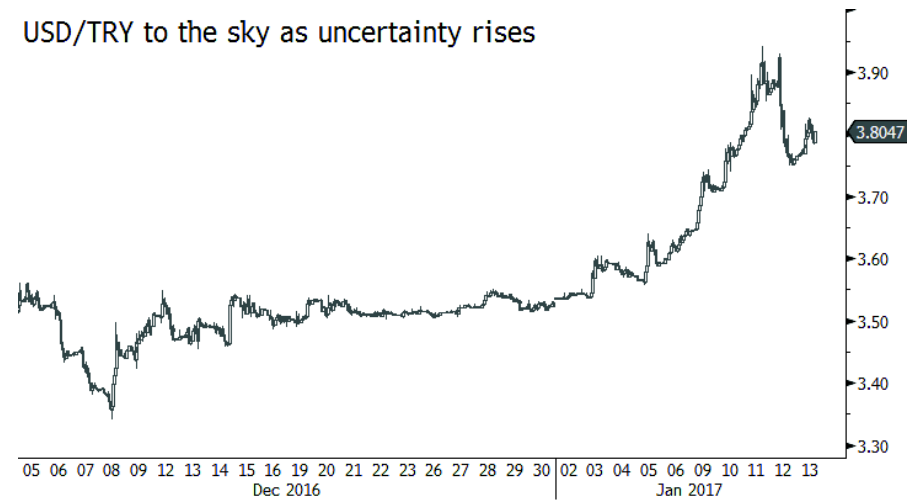
Türkische Lira stürzt auf Rekordtief

Die türkische Lira verlor 7,5% gegenüber dem US-Dollar. Der USD/TRY hat sich jedoch vor dem Wochenende leicht umkehrt und die Verluste der Lira gegenüber dem US-Dollar auf ungefähr -4% verringert. Die türkische Lira hat am Mittwoch 3,9415 und damit ein neues Allzeithoch gegenüber dem Dollar erreicht. Danach hat sich Paar in einem sehr volatilen Bereich zwischen 3,75 und 3,83 stabilisiert.

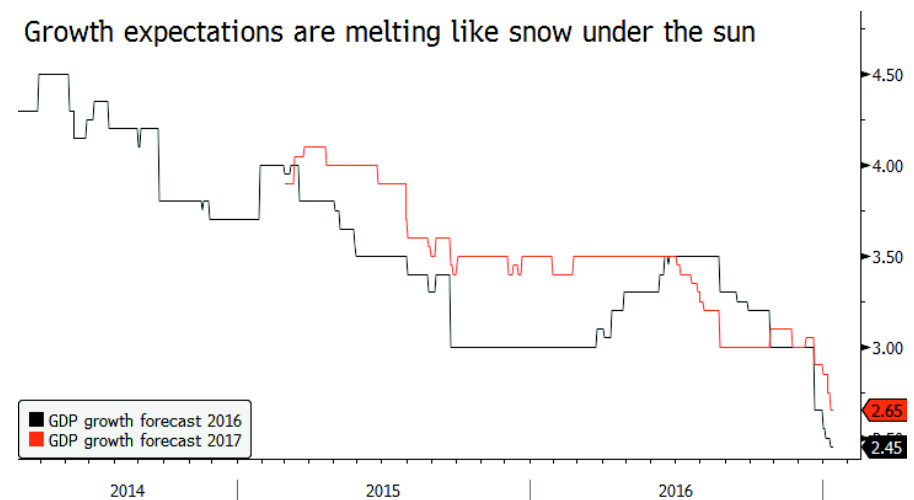
Die Lira hatte einen schweren Start ins neue Jahr und hat seit dem 1. Januar gegenüber dem Greenback mehr als 7% verloren, was sie zum schlechtesten Performer am Devisenmarkt macht. Der mexikanische Peso hatte 5,5% in dem gleichen Zeitraum verloren. Die schnelle Lira-Abwertung und der steigende Inflationsdruck (+8,53% im Jahresvergleich im letzten Dezember gegenüber 7% im November) haben den Druck auf die Zentralbank deutlich erhöht, die nun fast gezwungen ist, die Zinsen zu erhöhen, um zu versuchen, die Inflation zu dämpfen und ihre Glaubwürdigkeit verstärken. In der Tat liegt die Beschleunigung bei der Lira-Abwertung seit Jahresbeginn weitgehend am Schweigen der CBT. Der Markt fragt sich jetzt, ob die CBT weiter unabhängig bleibt oder unter der Fuchtel der Regierung steht. Das könnte erst der Anfang sein, sollte die Zentralbank von ihrem ursprünglichen Mandat zurücktreten. Dieses besteht darin, den Preisdruck zu kontrollieren und nicht eine Marionette der Regierung zu sein.

Die Zentralbank fand einen anderen Weg, um den Druck auf die TRY zu lindern. Am Donnerstag gab die Zentralbank keine Finanzierung durch ihre 1-wöchige Rücknahmeauktion an lokale Kreditgeber und zwang sie, zu einer viel höheren Rate durch die späte Liquidität zu leihen. Diese Hintertür kann eine gute Kurzlösung sein. Trotzdem wird die CBT an einem gewissen Punkt die Zinsen erhöhen müssen, wenn sie vermeiden langfristige Schäden ihrer Glaubwürdigkeit vermeiden will.

USD/TRY to the sky as uncertainty rises



Growth expectations are melting like snow under the sun



Wirtschaft

Weiterer Rückgang chinesischer Devisenreserven

Am letzten Wochenende gab China seine Devisenreserven für Dezember bekannt, die einen starken Rückgang von 41 Mrd. USD von 3051 Mrd. auf 3010 Mrd. zeigten. China sagte, dass dieser Rückgang eine Nebenwirkung seiner Bemühungen sei, den Renminbi zu stabilisieren und die Währung vor einem weiteren Rückgang zu schützen.

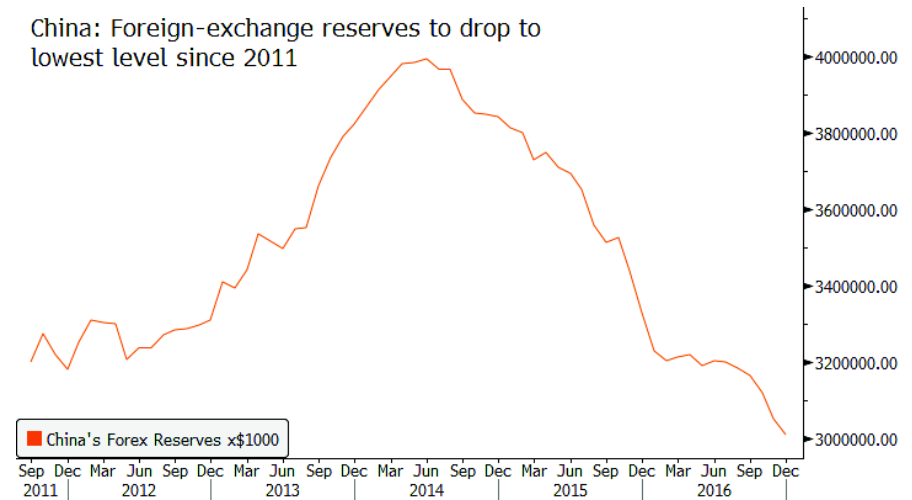
Wir glauben, dass das ziemlich widersprüchlich ist. Wir denken, dass China versucht, seine Währung zu Gunsten seiner Exporte abzuwerten. Wir glauben auch fest, dass das chinesische Festland den Dollar loswerden möchte, da die Währungshüter sich wahrscheinlich um das Inflationsrisiko sorgen, das aufgrund der ultralockeren Geldpolitik der Fed im letzten Jahrzehnt mit dem Dollar verbunden ist.

China verkauft dann konsequent die US-Staatsanleihen, was auf ein Misstrauen gegenüber dem US-Dollar hinweist und den Yuan unterstützt. Darüber hinaus versucht China seine Goldreserven zu erhöhen. Es macht keinen Sinn, dass China versucht, den Zusammenbruch der Währung zu verhindern. China versucht eher, die Glaubwürdigkeit seiner Währung durch den Besitz von mehr Gold zu verbessern.

Der Rückgang der chinesischen Devisenreserven bedeutet auch, dass der Handelsüberschuss (Exporte minus Importe) fällt, was sich auf das Wachstum auswirken wird. Auch der Chinas Übergang zu einer stärker auf das Inland bezogenen Wirtschaft könnte den starken Rückgang rechtfertigen.

Zuletzt investiert China stark in Europa und Asien, wo Böden, Wälder, Branchen als Alternative zur Dollaranhäufung gekauft werden. Als Folge sehen wir keinen Grund, warum der USD/CNY nicht mittelfristig in Richtung 7 gehen sollte.

China: Foreign-exchange reserves to drop to lowest level since 2011



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.