

WOCHEN- BERICHT

23. - 29. Januar 2017

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|-------------------|--|
| p3 | Wirtschaft | UK: Harter Brexit angekündigt - Yann Quelenn |
| p4 | Wirtschaft | Trump übernimmt die Macht: Was kommt als Nächstes? - Arnaud Masset |
| p5 | Wirtschaft | CNY stabil, Abwärtsdruck steigt - Peter Rosenstreich |
| p6 | Wirtschaft | Inflation besorgt Draghi - Yann Quelenn |
| p7 | FX Märkte | Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Arnaud Masset |
| | Disclaimer | |

Wirtschaft
UK: Harter Brexit angekündigt

Die Finanzmärkte wurden letzte Woche vor Theresa May die Rede ängstlich. Während die Unsicherheit wuchs, was die Strategie der Premierministerin angeht, hat das Pfund am letzten Montag zwei Ziffern verloren und handelte gegen den Greenback unter 1,20 Dollar, zum ersten Mal seit 32 Jahren. Das Paar hat sich seitdem wieder über diesen Wert erholt. Daneben warten die Märkte weiter darauf, dass die negativen Auswirkungen des Brexits sichtbar werden, eine Sorge, die wir nicht teilen. Die jüngsten Daten aus dem Vereinigten Königreich unterstützen unsere Meinung. Eine Long-Position im GBP/USD sieht zunehmend nach dem Trade des Jahres aus.

Zudem warten wir auf die endgültige Entscheidung des Supreme Courts zur Rolle des Parlaments in Bezug auf die Auslösung von Artikel 50. Wir glauben, dass die Möglichkeit, dass das Parlament den Brexit blockieren könnte, ein Risiko ist, das viele unterschätzen.

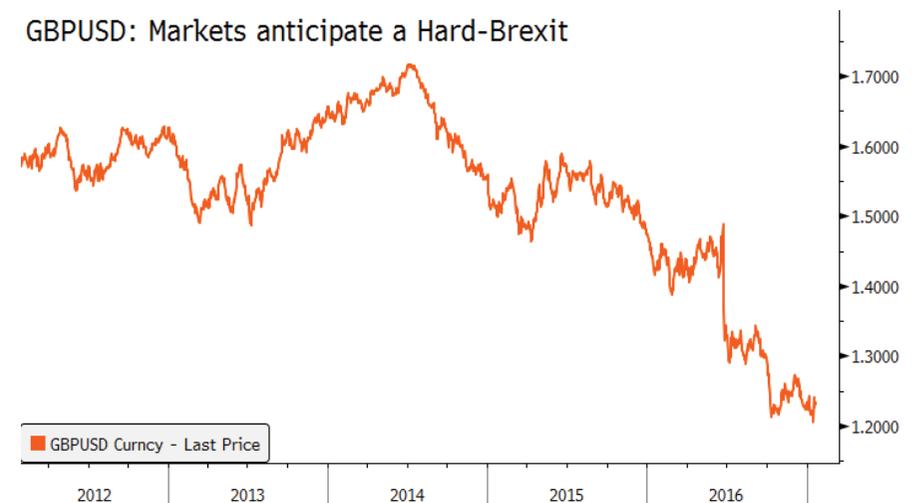
Im Gegensatz zu den Gerüchten, die am Wochenende vor der Pressekonferenz propagiert wurden, sagte Theresa May, dass die Beziehungen zur EU für Großbritannien wirklich von Belang sind und dass ein harter Brexit kein Weg ist. Die britische Premierministerin hat auch wiederholt, dass das Vereinigte Königreich keine Teilmemberschaft in der EU will, was unvermeidlich war, um die Ergebnisse des Brexit-Referendums zu respektieren.

Wir denken, dass die Verhandlungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU bereits vor der Auslösung von Artikel 50 begonnen haben. Es ist wahrscheinlich, dass die Gerüchte um den bedingungslosen Ausstieg aus der EU dazu dienen sollen, zusätzlichen Druck auf die EU-Politiker auszuüben. Wir denken, dass die EU definitiv nicht die Oberhand hat, vor allem wenn man die besseren Beziehungen zwischen den USA und dem Vereinigten Königreich berücksichtigt, was dazu führen könnte, dass die USA ein besseres bilaterales Abkommen mit dem Vereinigten Königreich aushandeln könnten. Die EU könnte darüber hinaus aufgrund der sehr

offenen Beziehungen zwischen den USA und Russland sehr isoliert dastehen.

Aus diesem Grund behauptet Theresa May, dass "kein Geschäft für Großbritannien besser wäre als ein schlechtes Geschäft".

Während der Pressekonferenz gingen die europäischen Aktien weiter nach oben und auch die Bankaktien führten nachdem Mays Erklärungen die Angst vor einem Exodus britischer Banken erleichtert hatten. Der Binnenmarktzugang ist der Schlüssel, da die Aufhebung bedeuten würde, dass solche Institutionen, die Dienstleistungen nicht mehr in der gesamten EU anbieten können. Als Ergebnis gab es einige Erleichterung auf dem Markt letzte Woche. Dennoch bestehen Ungewissheiten. HSBC und Goldman Sachs unter anderen, erklärten, dass sie bereit sind, einen Teil ihrer britischen Arbeitskräfte in Europa zu bewegen. Dies ist definitiv ein Weg, um etwas mehr Druck auf UK hinzuzufügen.

GBPUSD: Markets anticipate a Hard-Brexit


Wirtschaft**Trump übernimmt die Macht: Was kommt als Nächstes?**

Es war eine geschäftige Woche in den USA. Donald Trump wurde offiziell der 45. Präsident der Vereinigten Staaten, während Janet Yellen zwei Reden hielt. Das Ergebnis der US-Wahlen hat die US-Konjunkturaussichten laut Yellen deutlich vernebelt, was es für die Fed schwierig macht, klare Forward Guidance zu geben. Wir schreiben diesen Text nur wenige Stunden vor dem Amtsantritt und erwarten nicht, dass der Präsident Klarheit über seine Politik schaffen wird, insbesondere über die steuerlichen Anreize und die Steuersenkungen, die am meisten erwartet werden. Es wird mehr als ein paar Tage dauern, bis die Auswirkungen einer Trump-Präsidentschaft auf die USA und die Weltwirtschaft beurteilt werden kann. Der Markt wird sich daher schnell auf die US-Daten und den Straffungsweg der Fed konzentrieren.

Auf der geldpolitischen Seite waren die letzten beiden Reden von Yellen ziemlich verwirrend. Janet Yellen sagte am letzten Mittwoch, dass ein zu langes Abwarten vor einer weiteren Zinserhöhung aufgrund der beschleunigten Inflation eine unangenehme Überraschung riskieren könnte. Die Fed-Chefin klang in ihrer zweiten Rede am Donnerstag zurückhaltender als erwartet und bestärkte, dass die Fed bei der Straffung ihrer Geldpolitik nicht hinterherhinke und implizierte somit, dass die Fed nicht zu langsam agiert hat, indem sie in den letzten 13 Monaten die Zinsen nur zwei Mal angehoben hat. Auch wenn sie betonte, dass es riskant sei, zuzulassen, dass die Wirtschaft zu starken Auftrieb bekomme, so schien sie dennoch nicht in Eile, die Zinsen anzuheben. Genau wie Investoren wartet die Fed auf Trump, um weitere Klarheit über seine Präsidentschaft zu bekommen.

Im Hinblick auf die Daten lässt sich sagen, dass diese nicht besonders positiv waren. Der am Freitag veröffentlichten Zahlen für den Einzelhandelsumsatz im Dezember fielen eher schwach aus, auch wenn die Zahlen für November nach oben revidiert wurden. Der vorläufige Einzelhandelsumsatz lag im letzten Monat des Jahres bei 0,6% im Monatsvergleich und blieb somit hinter den Schätzungen von

0,7% zurück, während die Daten für November auf 0,2% revidiert wurden (im Vergleich zu ersten Schätzungen von 0,1%). Die starken Zahlen beruhten auf einem Anstieg des Fahrzeug- und Tankstellenumsatzes (+2,4% bzw. 2%), da das Kernmaß - ohne Fahrzeuge und Tankstellen - eine deutliche Enttäuschung war und nicht wie erwartet um 0,4% anstieg sondern unverändert blieb (der alte Wert wurde von 0,2% auf 0,3% nach oben revidiert). Insgesamt zeigen die Daten, dass die US-Verbraucher sich im Dezember zurückgehalten haben und die starke Rallye nach der Wahl von Donald Trump nicht in solide Ausgaben umsetzen konnten. Der Trend beim Kerneinzelhandelsumsatz war in den letzten beiden Jahren eher unverändert, der gleitende Sechsmonatsdurchschnitt steckte unter 0,5% fest und fiel im letzten Monat auf 0,2%. Sollte Trump sein Anreizpaket nicht liefern, könnten wir es in den nächsten paar Monaten mit düsteren Konsumdaten zu tun haben.

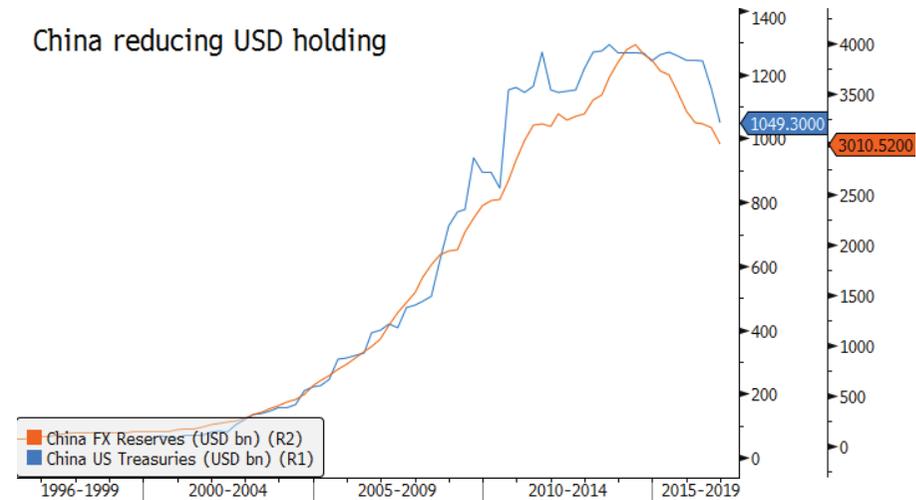
Das Inflationsmaß war für Dezember mit einem Plus von 2,1% im Jahresvergleich gegenüber erwarteten 1,7% veröffentlicht, was an einem starken Anstieg bei den Rohöl- und Nahrungsmittelpreisen liegt (das WTI hat sich über der Schwelle bei 50 USD stabilisiert). Das Kernmaß, das die volatilsten Komponenten wie Energie und Nahrungsmittel ausschließt, ist von 2,1% im Vormonat auf 2,2% im Jahresvergleich gestiegen. Schließlich hat sich die Industrieproduktion auf 0,8% im Monatsvergleich (0,6% erwartet) erhoben. Die Industrieproduktion lag niedriger bei -0,7% (-0,4% erwartet). Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es keinen Grund gab, sich hinreißen zu lassen. Kurzfristig bleibt die Trump-Story der Haupttreiber des signifikanten Abwärtsrisiko des mexikanischen Pesos. Auf einer breiten Basis könnte der US-Dollar auch gefährdet sein, wenn die Marktteilnehmer den Glauben an Trumps Fähigkeit verlieren, die US-Wirtschaft anzukurbeln. In diesem Fall ist der JPY als guter Vermögenswert zu halten.

Wirtschaft

CNY stabil, Abwärtsdruck steigt

Der US-Ratenmarkt hat sich in der vergangenen Woche stark erholt. Viele Anleger haben die unerwartete Erholung mit Yellens "Warnung" über das Tempo der Zinserhöhungen und/oder Erwartungen auf die Trumps Pro-Wachstumsagenda verbunden. Eine vernünftiger Begründung ist jedoch Chinas laufendes Verhalten auf den Kapitalmärkten. Die chinesischen Behörden kämpfen weiterhin, um Kapitalabflüsse zu verhindern. Die jüngsten Daten zeigen, dass China weiterhin zu kämpft, um die RMB von erhebliche Abwertung zu schützen. Die neuesten Daten deuten darauf hin, dass China ein Verkäufer von US-Treasuries geworden ist. Der Betrag der US-Treasuries ist auf den niedrigsten Stand seit 2010 mit dem Verkauf der US-Staatsanleihen im Wert von 65 Mrd. Dollar. Entsprechend beschleunigten sich Kapitalabflüsse von China im Dezember auf 95 Mrd. Dollar von 80 Milliarden Dollar im November. Diese Kapitalflucht setzt sich trotz der verstärkten Bemühungen der Regierung fort, grenzüberschreitende Flüsse zu kontrollieren (wie z. B. die Verschärfung der Finanzierungsbedingungen). Das Versagen der Anstrengungen der Regierung, den Abfluss zu verlangsamen, deutet auf einen weiteren Druck auf die China-Devisenreserven und eine mögliche Abwertung in CNY hin. Die Datenfreigabe zeigt, dass die chinesische Wirtschaft 2016 um 6,7% wuchs. Die starken Wachstumsdaten wurden durch den Anstieg des Immobilienmarktes, der sich deutlich in der Blasenlandschaft befindet, unterstützt. Eine Kontrolle der Abflüsse mit Devisenreserven und Erholung der Swapsätze werden die Geldpolitik schließlich straffen und Chinas Immobilien-Wachstumsmotor potenziell begrenzen. Inzwischen hat sich die Rhetorik zwischen China und Trump aufgeheizt, da China erklärt hat, dass die Samthandschuhe ausgezogen würden und der designierte Handelsminister Wilbur Ross China beschuldigte, dass es das "protektionistischste Land" ist. Es ist sehr wahrscheinlich, dass Trump China als einen Währungsmanipulator etabliert und das Risiko erhöht, mit Schutzzöllen getroffen zu werden. Es ist unwahrscheinlich, dass China Trump zum Handeln treiben will, indem es eine steile RMB Abschreibung erlaubt, da der Druck auf China bei 3-5% ejnen Rückgang des RMB erwartbar macht.

China reducing USD holding



Politically motivated stability?



Wirtschaft

Inflation besorgt Draghi

Wie erwartet gab die Europäische Zentralbank am letzten Donnerstag bekannt, dass sie ihre Zinsen nicht verändern wird. Bei der anschließenden Pressekonferenz gab EZB-Präsident Mario Draghi bekannt, dass es seit der letzten Sitzung im Dezember keine wichtigen Veränderungen gegeben habe. Der Status Quo bleibt. Er betonte die Tatsache, dass die Inflation gedämpft bleibe und dass der jüngste Anstieg weitgehend an den höheren Energiepreisen läge. Der Inflationsdruck sollte dieses Jahr schwach bleiben.

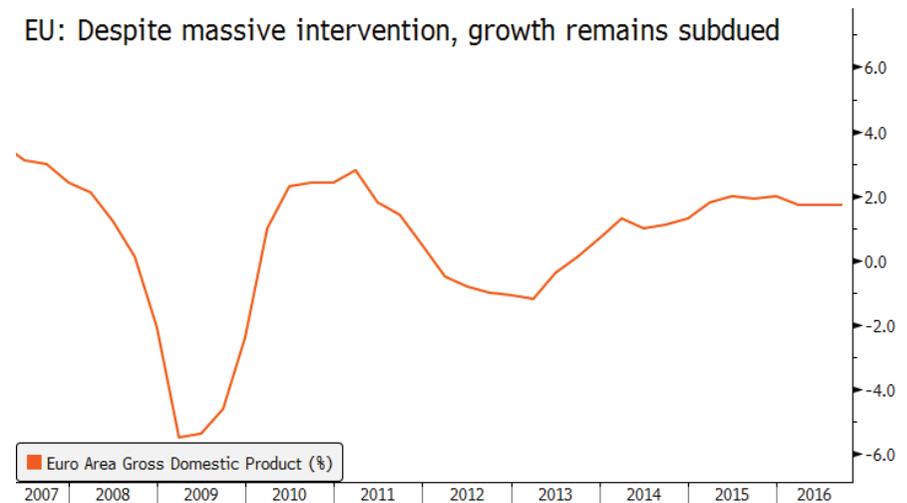
Die aktuelle Geldpolitik bleibt bis Dezember klar akkommodierend, wenn das Ende des QE-Programms vorgesehen ist. Wie wir wissen, wird der Betrag des Anleihekaufprogramms auf 60 Mrd. EUR pro Monat gesenkt. Wir denken, dass das Ziel dieser Senkung darin besteht, die mögliche Anleihenknappheit mittel-/langfristig in Angriff zu nehmen. Wir glauben aber dennoch, dass die EZB sich letztendlich entscheiden könnte, den Betrag der Anleihenkäufe falls erforderlich wieder zu erhöhen.

Was uns jedoch überrascht ist, dass der EZB-Vorstand der Meinung ist, dass die aktuelle Geldpolitik bisher erfolgreich war. Es scheint so, als wären für die europäischen Währungshüter ein gedämpftes Wachstum und eine gedämpfte Inflation sowie niedrige Zinsen, die die Anlageblasen untergraben, ein Erfolg, und dass obwohl Milliarden an Euro in die Wirtschaft gepumpt werden. Da die Unsicherheit so hoch wie nie ist, hat Mario Draghi versucht, den Finanzmärkten eine beruhigende Botschaft zu vermitteln und blieb dabei zurückhaltend. Der EUR/USD zeigte am 19.01.2017 kaum eine Reaktion. Der Druck auf der Einheitswährung wird noch einige Zeit anhalten.

EU: Inflation remains below the target of 2%



EU: Despite massive intervention, growth remains subdued



FX Market

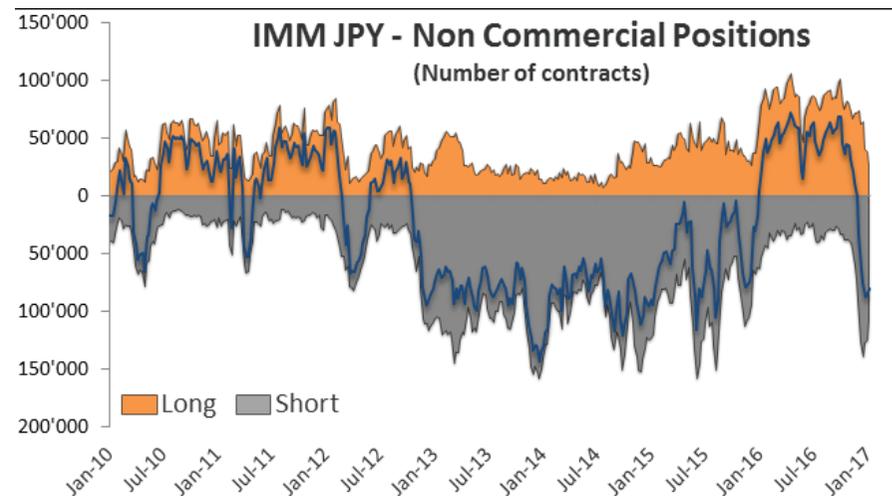
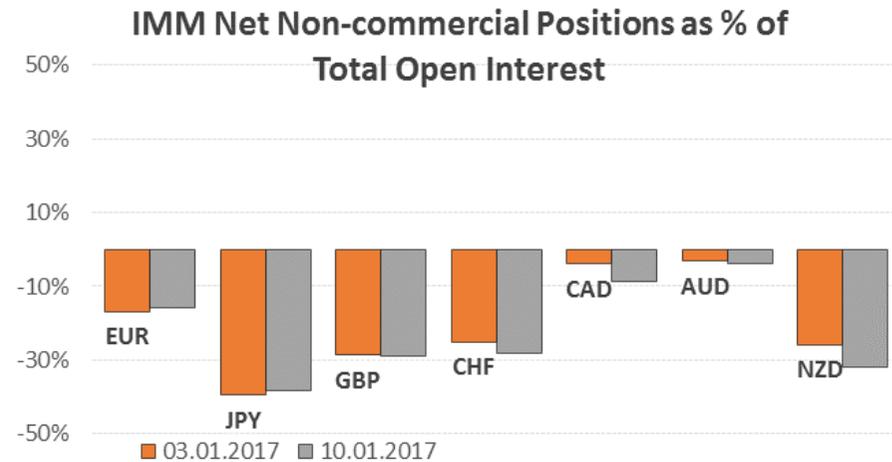
Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

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 10. Januar 2017 ab.

Die Netto-Short-Positionen im JPY haben sich stabilisiert, nachdem sie ein extremes Niveau erreicht hatten. Die Netto-Short-Positionen reduzierten sich auf 38% der gesamten offenen Positionen im Vergleich zu mehr als 39% vor einer Woche, da die Erholung des USD/JPY am Nachlassen ist. Der USD/JPY wurde durch die steigende Zinsdifferenz zwischen den USA und Japan unterstützt, da die BoJ weiterhin verpflichtet ist, die JBG-Renditen nahe Null zu halten. Allerdings ist der USD/JPY sehr anfällig für jede Enttäuschung der Trump-Regierung.

Die Short-Positionen im Euro sind ebenfalls leicht gesunken, da die Erwartungen auf eine Zinserhöhung der Fed etwas nachlassen. Der Markt preist jetzt eine 35%-Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im März ein, während die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung im Dezember bei rund 74% bleibt. Die spekulative Positionierung im Euro ist jedoch nicht so ausgeprägt, was bedeutet, dass eine scharfe Korrektur weniger wahrscheinlich als beim USD/JPY erscheint.



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.