

# WOCHEN- BERICHT

6. - 12. März 2017

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

p3	<b>Wirtschaft</b>	Fed zurück im Mittelpunkt - Peter Rosenstreich
p4	<b>Wirtschaft</b>	Japan: Umfeld ohne Lohnwachstum - Yann Quelenn
p5	<b>Wirtschaft</b>	AUD bereit zur Abwertung - Arnaud Masset
p6	<b>Themes Trading</b>	Biotech
p7	<b>Themes Trading</b>	Swiss Smart Beta
p8	<b>Disclaimer</b>	

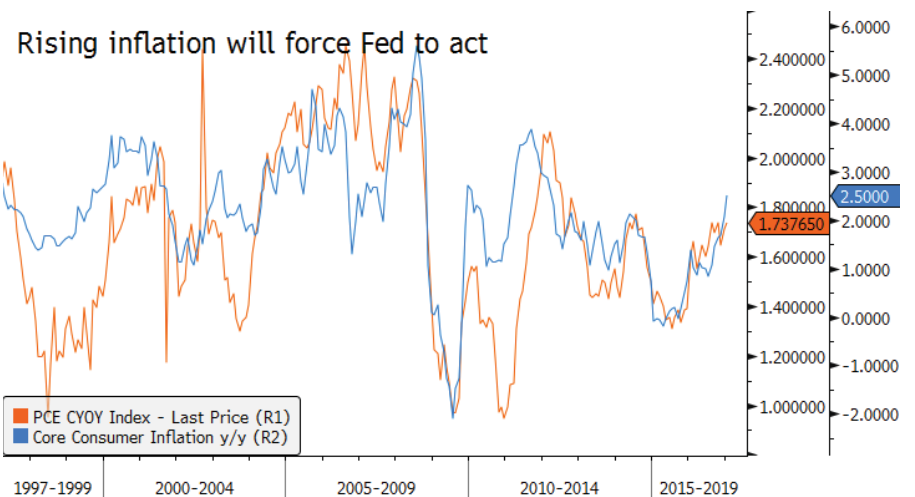
**Wirtschaft**

**Fed zurück im Mittelpunkt**

Aus unserer Sicht brachte FOMC-Komitee Mitglied Brainard letzte Woche das Fass zum Überlaufen, nachdem sie die langanhaltenden Bedenken bezüglich einer baldigen Zinserhöhung scheinbar aufgegeben hatte. Wir erwarten jetzt, dass es zwei Zinserhöhungen geben wird: im März und September. Brainard wies auf geringere Besorgnis über die Wachstumsaussichten in Europa und China hin. Die Märkte haben die Wahrscheinlichkeit der nächsten Zinserhöhung von 25 Basispunkten in nur zwei Wochen von 20% auf 90% am letzten Freitag gezogen. Die Erholung der US-Renditekurve hat die Erwartungen verstärkt und die Rallye des Dollars unterstützt.

Zunächst haben sich die US-Konjunkturdaten der Dynamik im globalen Wachstum entsprechend verbessert. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) der Produktion in China stieg auf 51,6, während die Südkorea-Exporte angesichts des Exports nach China so schnell gewachsen sind wie in den letzten fünf Jahren nicht und um 28,7% im Jahresvergleich gestiegen sind. Der amerikanische Produktionssektor stieg für einen sechsten Monat in Folge, da der Einkaufsmanager-Index auf 57,7 und die Werksbestellungen um 1,3% gestiegen sind. Zweitens hat sich die Inflation mehr als erwartet beschleunigt. Jährliche Kern-PCE-Preise, die bevorzugte Maßnahme der Fed des Preisdrucks, bleibt hoch bei 1,7%, während der Kern-VPI auf 2,3% gestiegen ist. Drittens, die Rhetorik der Fed-Mitglieder einschließlich der normalerweise zurückhaltenden klingt zunehmend restriktiv, was auf eine gewisse Dringlichkeit, Richtlinien festzulegen, hinweist. Schließlich hat Präsident Trumps versöhnliche Rede vor dem Kongress das potenzielle politische Risiko gesenkt, das Preispolitik der Fed verdeckt hatte. Mit Märkten, die sich vor allem auf die ökonomische Grund- und Geldpolitik und nicht auf den politischen Lärm konzentrieren, machte die Realität der Daten klar, dass die Fed handeln muss. Unsere Erwartung von nur zwei Zinserhöhungen im Jahr 2017 basiert auf der Tatsache, dass das reale Lohnwachstum gedämpft bleibt.

Wenn wir richtig liegen, ist eine Mehrheit der USD-Käufe bereits eingepreist (beurteilt angesichts des Volumens), aber der USD bleibt für eine weitere Straffung weiterhin unterbewertet, um bis 2017 fortzufahren. Mittelfristig könnten wir angesichts des anhaltenden politischen Risikos in Europa weiterhin eine Abwärtsbewegung des EUR/USD sehen.



## Wirtschaft

## Japan: Umfeld ohne Lohnwachstum

Seitdem der Yen im Dezember seinen niedrigsten Wert gegenüber dem Dollar erreicht hat, gewinnt er stetig weiter an Stärke. Die BoJ konnte jedoch die Wirtschaft im letzten Jahrzehnt nicht weiter ankurbeln und die Fundamentaldaten sind nicht positiv. Die Industrieproduktion lag letzte Nacht für Januar bei -0,8% im Monatsvergleich, nachdem die Finanzmärkte eine positive Zahl erwartet hatten. Die Daten zu den Einzelhandelsumsätzen machen weiter Sorgen - die Haushaltsausgaben sind um 1,2% im Januar gefallen. Der Aufwärtsdruck auf den Yen legt ironischerweise zu, obwohl die Wirtschaft außer Kontrolle geraten ist. Die japanische Wirtschaft ist klar ein Indikator für das Marktrisiko.

Zum ersten Mal in einem Jahr hat die japanische Inflation einen positiven Wert erreicht. Das könnte positiv für Shinzo Abe und die Bank of Japan sein, aber die Zahl liegt nur bei 0,1% im Jahresvergleich. Das Inflationsziel von 2% scheint jedoch in weiter Ferne. Der wahrscheinlichste Grund sind die Benzinpreise, die seit letztem Jahr angestiegen sind.

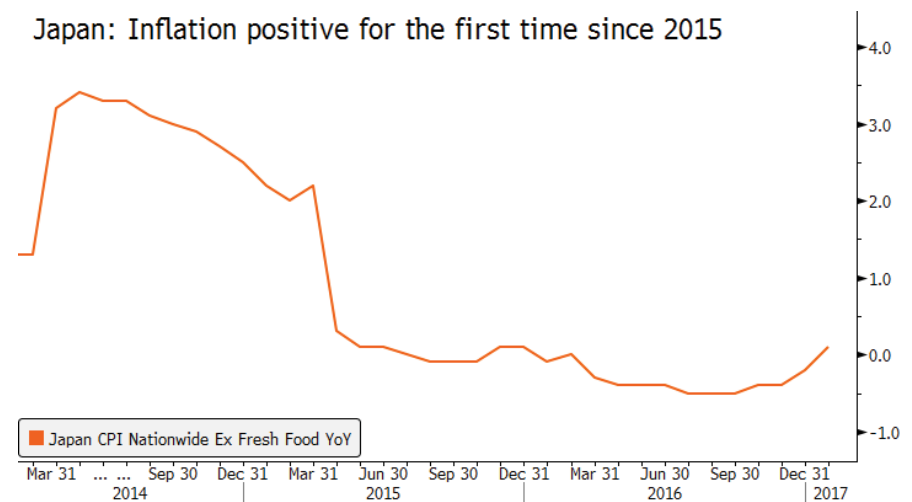
Seit Trumps Wahl gibt es Hoffnung, dass die japanische Inflation endlich zulegen wird. Der Yen wurde in den letzten paar Monaten schwächer. Wir erinnern daran, dass Japan seit zwei Jahrzehnten mit der Inflation kämpft und die ultralockere Geldpolitik bisher noch nicht funktioniert hat. Die Strategie der BoJ, die japanische Renditekurve zu kontrollieren, könnte mittelfristig eine nachhaltige Strategie sein.

Die japanischen Währungshüter gehen weiter davon aus, dass die Fed die Zinsen anheben wird, um Druck von der Wirtschaft zu nehmen. Da wir jedoch glauben, dass die Fed die Zinsen nicht anheben wird, bleiben wir vorsichtig, da es klar keinen Spielraum für weitere Enttäuschungen gibt. Darüber hinaus bestehen nach wie vor Unsicherheiten im Hinblick auf die Straffung der Geldpolitik der Fed. Wir bleiben daher vorsichtig, da es klar keinen weiteren Spielraum für Enttäuschungen gibt. Die Unsicherheit um Trumps Wirtschaftspolitik ist hoch.

Man sollte auch erwähnen, dass der Einzelhandelsumsatz für Januar mit 0,5% im Monatsvergleich (1% annualisiert) den dritten aufeinanderfolgenden Monat gestiegen ist. Darüber hinaus sollte das Lohnwachstum im Dezember nachlassen, was sich irgendwann auf den Einzelhandelsumsatz auswirken sollte. Es ist einfach so, dass die Löhne nicht ausreichend hoch sind, um die Konjunkturerholung zu unterstützen, vor allem, wenn man weiß, dass das Lohnwachstum für 2016 negativ sein wird, wenn man die Inflation herausrechnet.

Die anderen Fundamentaldaten sind positiv, die Arbeitslosigkeit mit 3% recht niedrig und die Anzahl der Stellen pro Bewerber hat ein erstaunliches 26-Jahreshoch erreicht. Die Unternehmen zögern jedoch weiter, die Löhne zu erhöhen, was die Konjunkturerholung fördern würde.

Japan: Inflation positive for the first time since 2015



## Wirtschaft

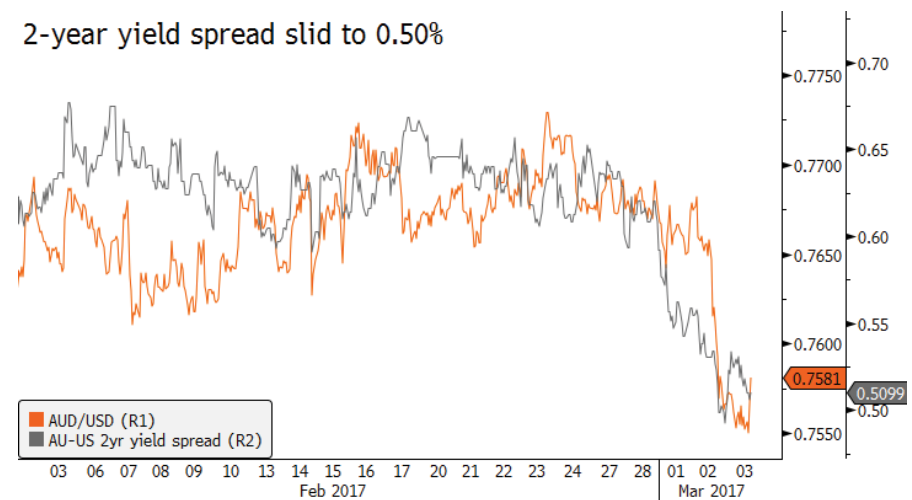
## AUD bereit zur Abwertung

Der australische Dollar war im G10-Komplex die Währung mit der besten Performance in den ersten beiden Monaten des Jahres. Der Aussie stieg gegenüber dem Greenback mehr als 6% an und erholte sich von rund 0,72 USD auf ca. 0,77 USD. Diese nachhaltige Aufwertung des Aussies ist weitgehend das Ergebnis von zwei Faktoren: Zum einen war die allgemeine Dollarabwertung vor allem in Bezug auf hoch verzinsliche Währungen wie den Aussie und den Kiwi stark ausgeprägt, aber auch gegenüber als sicherer Hafen geltenden Währungen wie dem japanischen Yen und dem Schweizer Franken. Zweitens hat der starke Anstieg der Eisenpreise - zusammen mit der allgemeinen Erholung der Rohstoffpreise - dazu beigetragen, dass die Erwartungen im Zusammenhang mit den Wachstumsprognosen des Landes gestiegen sind. In der Tat hängt der Aussie stark von den Exporten ab (rund 20% des BIPs) und auch vom Zustand Chinas, da rund 34% (12-Monatsdurchschnitt) der Exporte ins „Reich der Mitte“ gehen.

Auch wenn das positiv ist, so kommen am Himmel doch dunkle Wolken auf, da die beiden oben genannten Faktoren an Schwung verlieren. In der Tat ist der Bestand im chinesischen Eisenerzhafen in diesem Jahr dramatisch angestiegen und erreichte zum 24. Februar fast 130 Millionen Tonnen. Auf der anderen Seite fiel im selben Zeitraum die Stahlproduktion weiter, was vermuten lässt, dass es ein starkes Ungleichgewicht zwischen Nachfrage und Angebot gibt. Zuletzt hat der Aussie was die handelsgewichtete Basis angeht wieder Werte erreicht, die wir zuletzt im Sommer 2015 gesehen haben, was dazu führt, dass die RBA mit der Situation recht unglücklich ist. In der Tat hat die Zentralbank mehrmals betont, dass der Aussie überbewertet ist und könnte bereit sein, Maßnahmen zu ergreifen, um diese Situation in den Griff zu bekommen. Berücksichtigt man die beiden oben genannten Faktoren, so glauben wir, dass die Aussie-Rallye beendet ist und dass eine Korrektur droht.

Wir schließen nicht aus, dass die RBA ihre Zinsen nächsten Dienstag senken könnte, aber wir glauben, dass es recht unwahrscheinlich ist, dass die USD-AUD-Zinsen sich weiter annähern. Wir gehen davon aus, dass der AUD/USD schnell in Richtung 0,75 USD gehen wird und schließen keine weitere Schwäche für das Paar aus, sollte die Dollar-Rallye anhalten -das nächste Ziel sehen wir bei 0,74 USD.

2-year yield spread slid to 0.50%



**Themes Trading**
**Biotech**

Trumps negative Kommentare über die Pharmaindustrie haben nun nachgelassen, was den Biotech-Aktien erlaubt, sich zu erholen. Die Pharmaindustrie erlebt derzeit eine kleine Revolution. Biotechnologie umfasst ein breit gefächertes Spektrum von Verfahren. Ziel ist es, lebende Organismen zu verwandeln und für den Menschen einzusetzen. Dieses Thema konzentriert sich auf eine neue Generation von Unternehmen, die Arzneimittel mit hochmodernen Technologien erzeugen. Sie stützen sich auf Zell- und biomolekulare Prozesse, um neue Techniken und Produkte gegen Krankheiten zu entwickeln. Die explodierenden Forschungs- und Entwicklungskosten zwingen die traditionellen Pharmakonzerne, nach kleinen, agilen, technologieorientierten Firmen Ausschau zu halten, die als primäre Pipeline für Produktinnovationen dienen können. Da sowohl private als auch öffentliche Investoren und die Pharmakonzerne auf diesen dynamischen Sektor setzen, steigen die Bewertungen.

Für dieses Thema haben wir die Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als USD 1 Milliarde und positivem Umsatzwachstum seit zwei Jahren herausgefiltert und überprüft, ob sie mit ihrem Cashflow den nächsten Blockbuster finanzieren können.

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



Buy structured product

**BioTech Revolution**

Science • Biology • Health

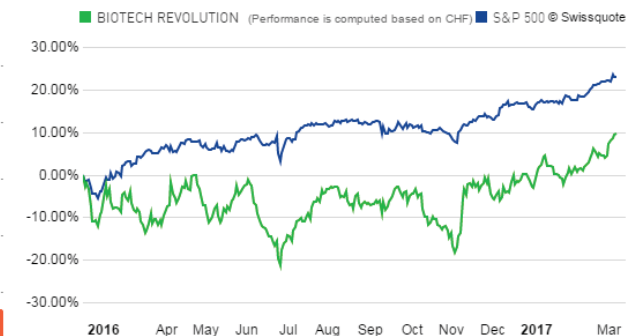
LONG TERM HIGH RISK

▲ 7.35% 1-month return

Since inception	▲ 9.25%
1-month return	7.35%
Return day	0.65%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/02/16

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



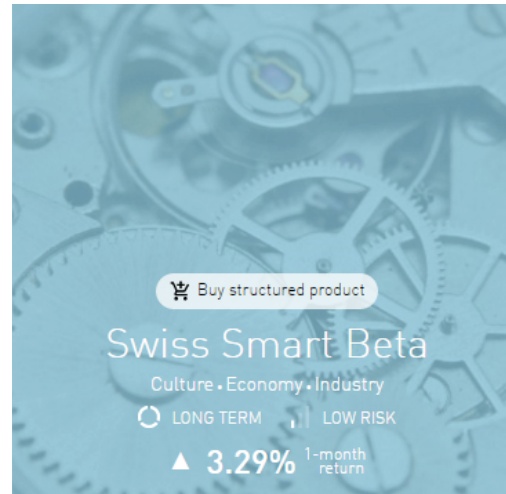
## Themes Trading

## Swiss Smart Beta

Schweizer Aktien haben einen ausgezeichneten Ruf und erzielen tendenziell auch in geopolitisch ungewissen Zeiten konstante Renditen. Donald Trump als US-Präsident, der Brexit, die anstehenden Wahlen in Europa und der weltweite Protektionismus erhöhen die unwägbaren Risiken. Dieses Portfolio setzt sich aus ausgewählten Schweizer Aktien mit hohen Dividenden zusammen und optimiert das Risiko-Ertrags-Potenzial mit einem aktiven quantitativen Overlay.

Das Thema Schweizer Smart Beta umfasst ausschließlich Aktien, die im Swiss Performance Index (SPI) enthalten sind. Ausgewählt werden Aktien mit einer hohen Dividendenrendite und einer Marktkapitalisierung von mehr als CHF 100 Millionen. Illiquide Aktien werden auf die konstante Geld/Brief-Spanne und das durchschnittliche tägliche USD-Handelsvolumen überprüft. Zur Verbesserung der Risikodiversifikation wird das Portfolio auf der Basis einer Risikobeitragsmethode gewichtet, die dafür sorgt, dass jede Aktie gleich zum Gesamtrisiko des Portfolios beiträgt. Dieser Ansatz senkt die Volatilität und verbessert somit das Risiko-Ertrags-Verhältnis.

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



Buy structured product

**Swiss Smart Beta**

Culture • Economy • Industry

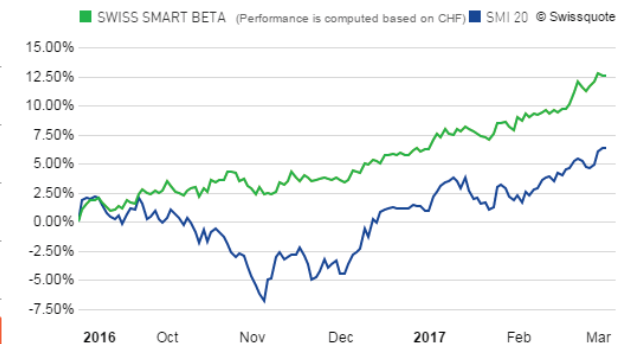
LONG TERM | LOW RISK

▲ 3.29% 1-month return

Since inception	▲ 12.56%
1-month return	3.29%
Return day	-0.20%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/09/16

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



## 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.