

WOCHEN- BERICHT

20. - 26. März 2017

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	FX-Markt	EZB und Fed: Divergenz der Notenbanken geht zu Ende? - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Brexit: Wann wird Artikel 50 ausgelöst? - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	Nachlassende US-Erholung und fallende Reallöhne - Arnaud Masset
p6	Themes Trading	Revolution der Biotechnologie
	Disclaimer	

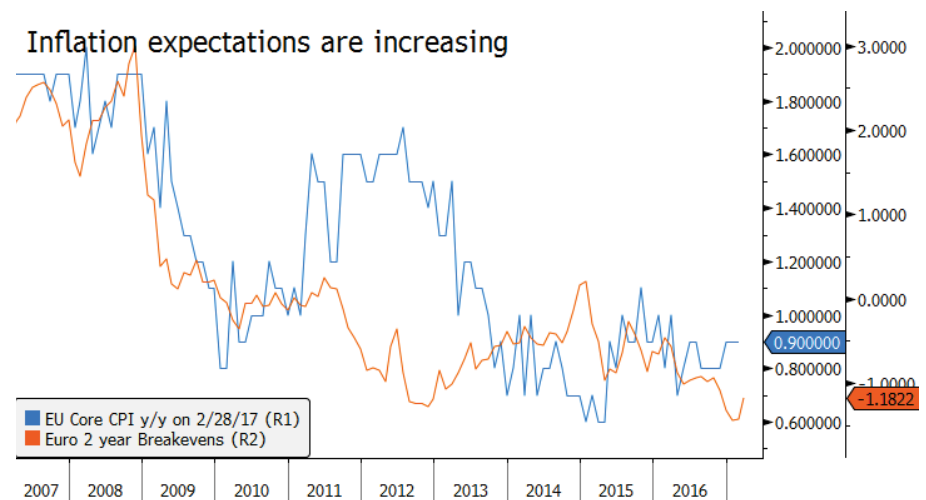
FX-Markt

EZB und Fed: Divergenz der Notenbanken geht zu Ende?

Zu Beginn des Jahres dominierte das Denken in den Devisenmärkten, dass der US-Dollar die stärkste Währung unter den G10-Währungen würde. Die Fed war die einzige Zentralbank unter den Zentralbanken der G10-Länder, die die Zinsen 2017 erhöht hat. Aus diesem Grund würde die Renditedifferenz Rotationen in den USD begünstigen. Angesichts der sich schnell verbessernden Wirtschaftsdaten, der nachlassenden politischen Risiken in Europa und der restriktiven Kommentare der EZB-Mitglieder hat sich die Wahrscheinlichkeit der EZB-Straffung signifikant erhöht. Wie bereits in unserem Jahresbericht angegeben wurde, bleibt eine Wahrscheinlichkeit bestehen, dass Fed- und EZB-Politik im September konvergieren wird.

Letzte Woche hat die Fed die Zinsen um 25 Basispunkten auf 75-100 Basispunkten erhöht, was eine Reaktion auf die steigende Inflation, starke Vertrauensniveaus und robusten Optimismus an den Finanzmärkten zeigt. Das Fehlen einer echten Verbesserung der Wirtschaftsdaten (z.B. Kerninflation) und der Reallöhne hat die Fed gezwungen, eine zurückhaltende Erklärung (gegen besseres Wissen und sachlich plausible Gründe) zu liefern. Die "Dots" der Fed blieben unverändert bei drei Zinserhöhungen 2017, die von drei weiteren Zinserhöhungen 2018 gefolgt werden. Yellens Aussage: "wir haben genügend Zeit, um zu sehen, was passiert", weist auf ein Komfortniveau hin, nicht auf Panik wie viele vorgeschlagen hatten. Die scharfe Reaktion in Vermögenswerten (Rückgang der 10 US-jährigen Renditen um 10 Basispunkte), der Anstieg des S&P um 1%, die Abwärtsbewegung des USD und ein steigendes Kaufinteresse nach Schwellenländerwährungen weisen auf nachlassende Sorgen eines steileren Straffungszyklus hin. Vorbehältlich einer politischen Umwälzung bis September, sollten die Bedingungen für die EZB stimmen, um zu beginnen, auf das Entfernen des Unterstützungsrahmens für den Notfall hinzuweisen. Auf der EZB-Presskonferenz zeigte Draghi, dass die Risiken einer Deflation "weitgehend verschwunden" sind und erklärte, dass die EZB "nicht mehr ein Gefühl der Dringlichkeit hatte" weitere Maßnahmen ergreifen.

EZB-Ratsmitglied Nowotny in einem Interview mit dem Handelsblatt vorschlug, dass der Prozess der politischen Normalisierung eine Erhöhung des Einlagensatzes vor Ende der Anleihenkäufe und Basissatzes bringen könnte. Dies ist im Widerspruch zu den allgemeinen Erwartungen eines Endes der quantitative Lockerung vor der Zinserhöhung. Es öffnet auch die Aussicht auf weitere Straffung. Mit einem flachen politischen Pfade der Fed und einer weniger akkommodierenden EZB ist es schwer, eine nachhaltige Schwäche unter 1,05 des EUR/USD zu prognostizieren. Die straffere Geldpolitik etwa im September sollte auch großen Optimismus auf dem Aktienmarkt hervorrufen.



Wirtschaft
Brexit: Wann wird Artikel 50 ausgelöst?

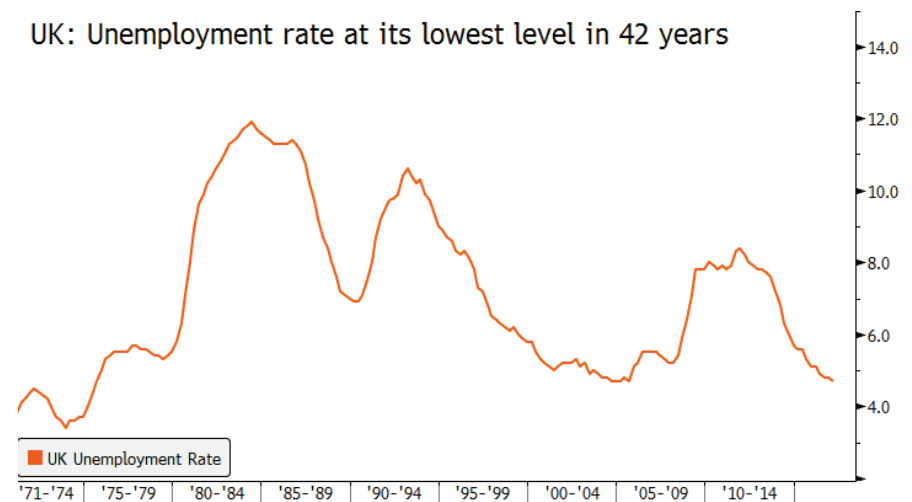
Was ein Widerspruch! Der erwartete, wirtschaftliche Albtraum nach der Brexit-Abstimmung ist nicht Realität geworden. In der Tat hat die Arbeitslosenquote mit nur 4,7% ihren niedrigsten Wert in 42 Jahren erreicht. Es scheint so, als wäre die britische Wirtschaft zumindest momentan nach der Entscheidung, aus der Europäischen Union auszutreten, nicht schlimmer dran. Man sollte trotzdem darauf hinweisen, dass es quasi keinen Lohndruck gibt. Wir denken, dass die fehlende Stellensicherheit (z.B. mit dem Nullstundenvertrag) auf einen Strukturwandel des Arbeitsmarkts nicht nur im Vereinigten Königreich, aber in der ganzen westlichen Welt, hinweist. Dies lässt die Arbeitslosenquote definitiv fallen.

Anfang der letzten Woche hat sich die BoE entschieden, ihre Zinsen bei 0,25% zu belassen. Es ist klar, dass die Brexit-Sorgen der Zentralbank definitiv helfen, da das Pfund schwach bleibt. Wir sehen darüber hinaus, dass die europäischen Unsicherheiten mittelfristig zunehmen, vor allem im Zusammenhang mit den französischen Wahlen.

Wenn wir uns die Daten genauer ansehen, so steigt die Inflation und die BoE sollte weitere Straffungsmaßnahmen in der mittelfristigen Zukunft andeuten. Das Auslösen von Artikel 50 steht an und die Verhandlungen sollten länger anhalten als erwartet, da die Handelsverträge für die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit des Vereinigten Königreichs wesentlich sind.

Da sich das Brexitverfahren weiter in die Länge zieht und die Sorgen um einen harten Brexit groß sind, zeigt das Pfund weiter ein sehr lebendiges Bild der Marktsorgen. Aktuell bleibt das britische Parlament in Bezug auf die Ausstiegspläne von PM May gespalten. Das Ergebnis wird jedoch wenig relevant sein, da May Artikel 50 wie geplant auslösen wird. Die Frage ist, ob die PM die Verbindung abtrennen wird, ohne dass es einen echten Deal gibt.

Aufgrund der erneuten Sorgen vor einem harten Brexit heizten die Einheitswährung und der Greenback dem Pfund in den letzten Wochen ein. Wir denken, dass es eine starke Chance gibt, die bullischen Pfund-Positionen wieder aufzuladen. Wir glauben, dass ein Hinauszögern dieser Verfahren mehr Schaden anrichten wird als der tatsächliche Ausstieg selbst. Der Brexit wird nicht den versprochenen apokalyptischen Albtraum bringen und dem Vereinigten Königreich Freiraum schaffen, um seine wettbewerbsfähige Position wiederzugewinnen, frei von Beschränkungen aus Brüssel.

UK: Unemployment rate at its lowest level in 42 years


Wirtschaft

Nachlassende US-Erholung und fallende Reallöhne

Der US-Dollar hatte eine harte Woche, da düstere Daten veröffentlicht wurden und die Fed zurückhaltend ist. Die US-Wirtschaft schaffte im Februar 235.000 Stellen und übertraf somit deutlich die Durchschnittsprognosen von 200.000, während die Zahl aus dem Vormonat nach oben auf 238.000 revidiert wurde. Alle Beschäftigungszahlen verbesserten sich im Februar, da die Arbeitslosenquote auf 4,7% zurückging und die Beschäftigung auf 63% anstieg. Die U-6, allgemein bekannt als die Unterbeschäftigungsquote, fiel von 9,4% vor einem Monat auf 9,2%. Wie kommt es also, dass die Fed sich nach einem so bullischen Bericht so zurückhaltend zeigt?

Nun, hierfür gibt es verschiedene Gründe. Zum ersten konnte das Lohnwachstum ganz klar nicht beeindrucken, obwohl die Stellen mit solider Geschwindigkeit geschaffen wurde, da die durchschnittlichen Stundenlöhne um 0,2% im Monatsvergleich zulegen ggü. erwarteten 0,3%. Der Inflationsdruck ist vielmehr in den letzten paar Monaten gestiegen, da die Rohölpreise sich erholt haben - der Verbraucherpreisindex hat im Februar 2,7% erreicht. Diese Entwicklungen haben die realen Löhne in den ersten Monaten des Jahres ins abrutschen lassen (Durchschnittswochenverdienst um 0,5% im Jahresvergleich ist im Januar und um -0,3% im Jahresvergleich im Februar gefallen), was letztlich zu einer niedrigeren Kaufkraft für den gewöhnlichen Amerikaner führen wird. Es handelt sich hierbei um das erste Mal seit Dezember 2013, dass das Maß ins Negative gerutscht ist. In der Tat sahen wir seit dem vierten Quartal 2015 eine Verlangsamung beim Wachstum der Reallöhne. Dieser negative Trend könnte erklären, warum die Fed es im letzten Jahr nicht eilig hatte, die Zinsen anzuheben.

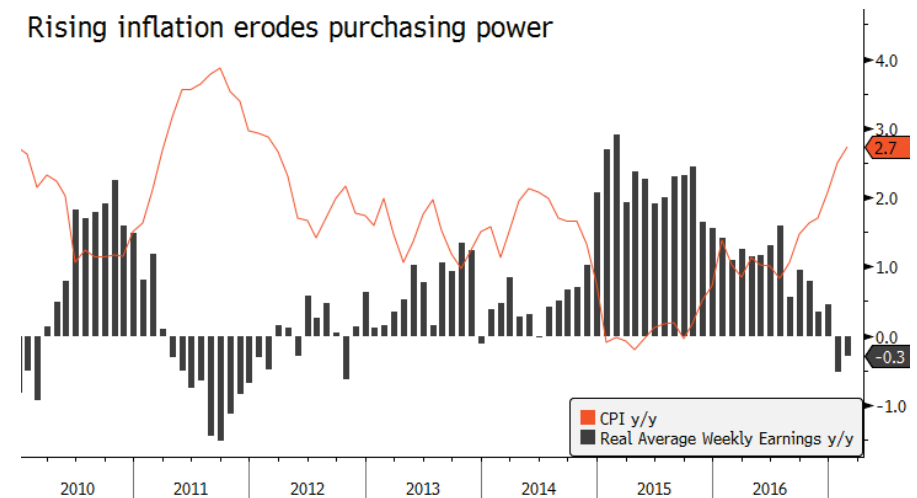
In den kommenden Monaten könnte die Fed ins Schwitzen geraten, da die Kerninflation steigt und die Amerikaner unter einer niedrigeren Kaufkraft leiden. Zur Erinnerung: die Verbraucherausgaben machen ca. 70% des US-amerikanischen BIPs aus. Darüber hinaus bedeutet weniger verfügbares Geld für den Verbraucher weniger Preisdruck, was fallende Verbraucherpreise bedeuten würde, was letztendlich bedeutet, dass die Fed die Zinsen langsam anheben oder sogar während des Prozesses eine Pause einlegen

muss.

Es gibt ein Grund dafür, dass Janet Yellen während der Pressekonferenz betonte, dass die Fed datenabhängig bleibt und an einen aggressiven Straffungspfad nicht interessiert ist. Bisher scheint die Fed relativ zuversichtlich, was bedeutet, dass sie Trumps Wirtschaftsprogramm vertraut.

Insgesamt wird sich der Markt kurzfristig auf die politischen Risiken in Europa konzentrieren, was dazu beitragen sollte, dass der Dollar stabil bleibt. Die mittelfristigen Dollarprognosen hängen stark von den Ergebnissen der europäischen Wahlen ab; sollte das politische Schachbrett jedoch keine Änderung erfahren, wird der USD die Gewinne wieder einbüßen.

Rising inflation erodes purchasing power



Themes Trading
Revolution der Biotechnologie

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.

Das "BioTech Revolution"-Portfolio kann nun mittels des Strategic Certificates gehandelt werden.

Genauere Infos finden Sie auf der Webseite:

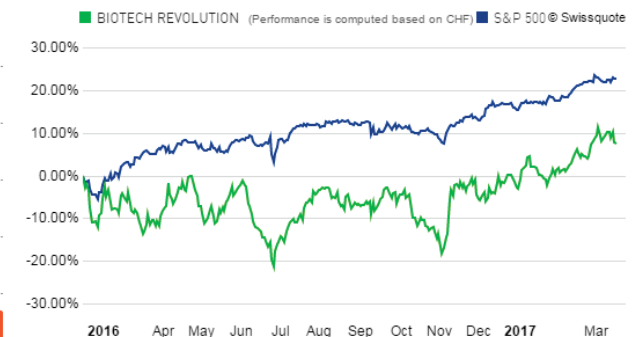
<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



Since inception	▲ 7.84%
1-month return	1.67%
Return day	-2.20%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	01/02/16

[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.