

# WOCHEN- BERICHT

10. - 16. April 2017

## WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- |    |                       |   |
|----|-----------------------|---|
| p3 | <b>FX-Markt</b>       | Kaufen Sie Währungen der Schwellenmärkte - Peter Rosenstreich         |
| p4 | <b>Wirtschaft</b>     | Fed plant, ihre Bilanz aufzulösen - Arnaud Masset                     |
| p5 | <b>Wirtschaft</b>     | Mélenchons Risiko für die Einheitswährung unterschätzt - Yann Quelenn |
| p6 | <b>Themes Trading</b> | Erholung der Erdölpreise  |
|    | <b>Disclaimer</b>     |   |

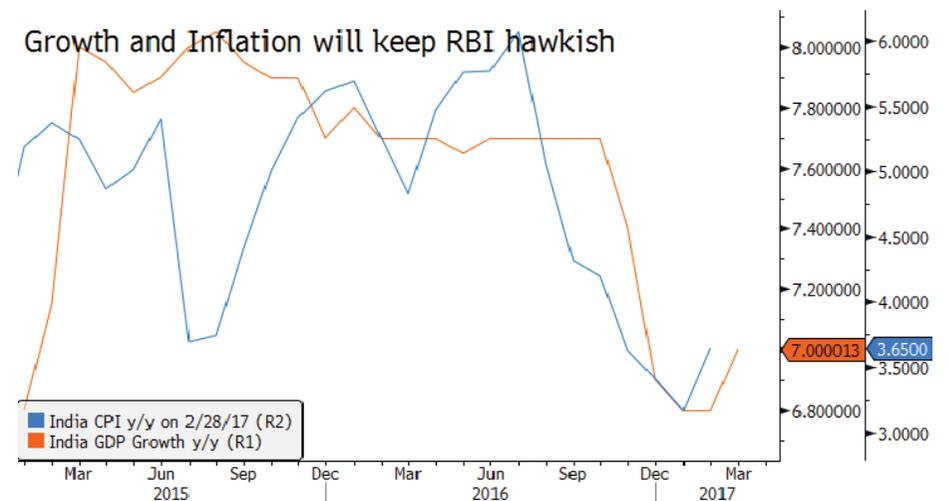
**FX-Markt**
**Kaufen Sie Währungen der Schwellenmärkte**

Während die G10-Märkte im Wartemodus blieben, war die letzte Woche besonders volatil für die Währungen der Schwellenmärkte. Die politische Unsicherheit in Südafrika hat zugenommen, was ZAR-Schwäche verursacht hat. Der EUR/CZK-Boden wurde wie erwartet entfernt. Der US-Raketenangriff auf Syrien hat Spannungen zwischen den USA und Russland hervorgehoben, was dazu geführt hat, dass der RUB um 1,0% gefallen ist. Doch trotz des spezifischen Risikos jeder Währung bleiben wir bullisch auf der Assetklasse und sehen Pullbacks als Chance, die Long-Positionen in Währungen der Schwellenländer neu zu eröffnen. Das externe Umfeld bleibt unterstützend, da die Aktivitätsindikatoren global eine stärkere Wirtschaftsleistung zeigen und Rohstoffe (Ölpreise) höher gestiegen sind. Wir bleiben speziell aus zwei Hauptgründen bullisch auf INR. Zunächst die restriktive Geldpolitik und zweitens die Widerstandsfähigkeit der INR, was externe geopolitische Ereignisse angeht.

Die Reserve Bank of India (RBI) hielt ihren Repo-Zins unverändert bei 6,25%, aber erhöhte den Reverse-Repo-Zins um 25 Basispunkte auf 6% (Verringerung des Zinskorridors). Trotz dieser Tatsache, dass die Anpassung des Repo-Zinses etwas operativer ist, hat der Umzug restriktive Obertöne über einer neutralen politischen Haltung. Aber die RBI-Aufwärtsrevision in der Inflationsprojektion um 25 Basispunkte auf 4,75% für 2017-2018 war ein deutlich restriktives Signal. Das jährliche Wachstum für 2017 wird mit 7,4% prognostiziert, und die RBI sieht eine Verbesserung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften als Unterstützung weiterer wirtschaftlicher Beschleunigung. Wir vermuten, dass die Wahrscheinlichkeit der Zinssenkung der RBI in diesem Jahr, unter der Tatsache eines wachsenden Inflationsdrucks (obwohl die Inflation auf 3,4% weit unter das 5% Zielniveau gefallen ist) und vor dem Hintergrund des Gesundheitswachstums, deutlich niedrig ist.

Zwar gibt es einen Mangel an Kerntreibern, aber nichtmarktbezogene Ereignisse werden weiterhin kurzfristige Volatilität injizieren.

Die steigenden Erwartungen für die Trump-Steuerreform, die französischen Präsidentschaftswahlen und die streitigen Brexit-Verhandlungen deuten darauf hin, dass der Hype echte Faktoren verdecken wird. Bisher hat die INR überraschende Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Ereignissen gezeigt. Während Investoren sich auf die Nachricht der US-Militär-Aggression hin schnell Sicherer-Hafen-FX-Geschäften (JPY, USD und Gold) zuwandten, setzten sich die INR-Aufwertungen ununterbrochen fort. In den letzten 3 Monaten hat INR 5,80% gegenüber dem USD gewonnen, zu einem Zeitpunkt, als die US-Schatzanweisungen auf Achterbahnfahrt waren. Die indische Wirtschaft ist ein Magnet für Kapitalzuflüsse geworden, was die RBI dazu zwingen könnte, eine INR-Stärke zu beschränken. Aktuelle FX-Interventionen der RBI wurden jedoch begrenzt, was auf Komfort mit INR-Ebenen hinweist.



**Wirtschaft**
**Fed plant, ihre Bilanz aufzulösen**

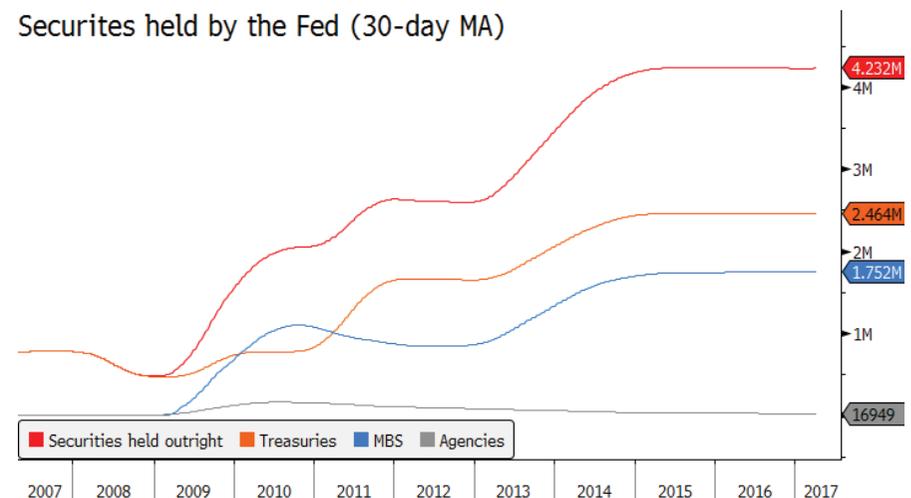
Aufgrund der langsamen Erholung der US-Wirtschaft haben die meisten Teilnehmer erwartet, dass die Fed an ihrem ursprünglichen Plan festhält: einer schrittweisen Zinsstraffung. Stattdessen zeigte das Protokoll zur Fed-Sitzung im März, dass die Mitglieder umfassend die Strategie besprochen haben, damit zu beginnen, die Anleihen und hypothekarisch besicherte Wertpapiere im Wert von 4,5 Bio. USD abzubauen. Technisch gesehen hat die Fed nicht wirklich darüber gesprochen, diese Anlagen zu verkaufen, sondern will vielmehr die Reinvestitionspolitik des Ausschusses später dieses Jahr ändern. In der Tat legt die Zentralbank aktuell alle Tilgungszahlungen aus ihren Treasuries, Agency-Emissionen und Agency-MBS-Portfolios wieder an, was die Wirkung hat, dass die nominale Größe ihres Portfolios unverändert bleibt.

Bisher hatten die Fed-Mitglieder nur vage darüber gesprochen, dieses Anleihenportfolio aufzulösen. Zudem haben die Gespräche zur Bilanz erst vor kurzem an Dynamik gewonnen. Der Markt hat nicht erwartet, dass die Fed so schnell handeln wird, da die meisten Analysten davon ausgegangen waren, dass sie Mitte 2018 mit der Feinabstimmung ihrer Reinvestitionspolitik beginnen wird. Diese überraschende Bewegung traf die Anleger unvorbereitet und zwang sie, die US-Wirtschaftsprognosen sowie die Auswirkungen auf den USD neu zu beurteilen. In der Tat hat die Reduzierung der Bilanz statt einer Straffung der kurzfristigen Zinsen den Vorteil, dass so die USD-Aufwertung zu einem bestimmten Ausmaß begrenzt wird.

Gegenwärtig ist es schwierig zu wissen, was die wirklichen Auswirkungen des Abwickelns der Bilanz sein werden. In solch einer Situation war die Reaktion des Marktes eher gedämpft und spiegelte vollkommen die Tatsache, wider dass wir in ein neues Territorium eintreten. Darüber hinaus wird der Reflationshandel in den USA mehr denn je von den Marktteilnehmern hinterfragt, da die Regierung von Präsident Trump bislang nicht in der Lage war, irgendwelche geplanten Reformen

durchzuführen. Am Mittwoch löschte der Dollar vollständig seine Vor-FOMC-Minuten Gewinne und beendete den Tag flach gegen die meisten seiner Kollegen. Dennoch ist der Markt immer noch dabei, das Protokoll und seine potenziellen Auswirkungen auf das Greenback zu verdauen. Investoren reduzieren auf jeden Fall das Risiko, drücken Aktien niedriger und den japanischen Yen höher.

Insgesamt begünstigt diese allgemeine Trendwende hin zur Risikoaversion kurzfristig den USD, vor allem vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheit in der Europäischen Union, insbesondere gegen den Euro und das Pfund Sterling. In der Tat, die starke Zunahme der Volatilität - 25 Delta Risiko-Umkehrung auf -3,51% am Freitag - suggeriert, dass der Markt zunehmend besorgt über die Wahl in Frankreich ist. Aufgrund des sicheren Hafenstatus bleibt der japanische Yen der beste Kandidat für eine positive Überraschung gegenüber dem USD.

**Securites held by the Fed (30-day MA)**


**Wirtschaft****Mélenchons Risiko für die Einheitswährung unterschätzt**

Das zweite TV-Duell zur französischen Präsidentschaftswahl wurde letzte Woche ausgestrahlt. 11 Kandidaten hatten die Möglichkeit, ihre Meinung zu verschiedenen Themen kundzugeben. Emmanuel Macron, der laut Umfragen das Duell für sich entscheiden würde, wurde stark von den anderen Kandidaten attackiert. Kein Kandidat zeigte eine schlechte Performance, weshalb es schwierig ist, einen Gewinner festzulegen.

Es sind nur noch zwei Wochen bis zur ersten Runde der französischen Wahlen. Wir wissen, egal was auch in diesen letzten paar Wochen passieren wird, die Aussagen der Kandidaten könnten sich weiter auf die Märkte auswirken. Francois Fillon hat nicht aufgegeben, obwohl er im Februar als aus dem Rennen galt und es könnte sein, dass er bei den Umfragen wieder zulegt. Er hat immer noch eine Chance, zu gewinnen.

Emmanuel Macron hat nun die Unterstützung der Sozialisten. Was sollen wir daraus ableiten? Wir glauben, dass ihre Unterstützung weniger ein Wunsch ist, gegen die Front Nationale vorzugehen sondern vielmehr ein Versuch, sich an der wahrscheinlichen, neuen Präsidentenmehrheit zu beteiligen.

Ein paar Wochen vor der ersten Runde am 23. April gibt es einige enttäuschende Daten auf der französischen Industrie. Die industrielle Produktion im Februar sank um -1,6% im Monatsvergleich, deutlich unter dem Konsens des Marktes bei -0,3%. Auf Jahresbasis beträgt der Rückgang rund -0,7%. Auch die Produktionsproduktion ging im Februar stark auf -0,6% im Jahresvergleich zurück. Dies ist die schlimmste Kontraktion für die französische Industrie seit September.

An den Märkten sehen wir, dass der CAC 40 sich langsamer verbessert als der Euro Stoxx 50. Wir versuchen, die Angst der Anleger zu bewerten und wir glauben, dass der Aktienkurs der Banken hierfür ein gutes Maß ist. Es ist klar, dass die Volatilität zunimmt.

Das Ende des Hollande-Mandats ist ziemlich schwierig und der neue Präsident wird es auf jeden Fall schwer haben, die französische Wirtschaft voranzutreiben. Diese sehr schwachen Daten verdeutlichen, warum es in den letzten Jahren zu einer stärkeren Souveränität und zum Aufstieg des Nationalismus gekommen ist.

Was die Währung angeht, so sehen wir für den Euro keine Verbesserung, falls Macron oder Fillon gewählt werden sollten. Zudem steigt das Risiko für die Einheitswährung, da wir glauben, dass Jean-Luc Mélenchons Gewinnchancen unterschätzt werden. Seine Performance bei den Debatten ist immer eine der gelungensten, wenn nicht sogar die beste. Und sein „Plan B“ besteht darin, dass er nicht zögern würde, ein Frexit-Referendum einzuberufen, sollten die Verhandlungen scheitern. Wir gehen also nun davon aus, dass das Abwärtsrisiko für den Euro nicht nur an Marine Le Pen liegt.

Die Märkte setzen weiter auf einen Sieg von Macron, aber wir gehen davon aus, dass seine Unerfahrenheit gegenüber seinen Mitbewerbern schwer zu überwinden sein wird. Die Märkte scheinen ruhig und die erste Runde sollte uns einen fairen Maßstab setzen. Denn jetzt preisen die Märkte immer noch keinen Le Pen-Sieg ein. In Bezug auf die Währung konsolidiert sich der Euro gegenüber dem USD zwischen 1,06 und 1,07 und wir glauben, dass es kurzfristig mehr Raum für weitere Abwärtsbewegung gibt.

**Themes Trading**
**Erholung der Erdölpreise**

Die Drosselung der Rohölförderung und die rege Nachfrage deuten auf einen weiteren Anstieg der Erdölpreise im laufenden Jahr hin. Die OPEC überraschte die Welt mit einer Vereinbarung zwischen Mitglied- und Nichtmitgliedstaaten, die sich das erste Mal seit acht Jahren auf eine Kürzung der Förderung einigen konnten. Infolge dieser unerwarteten Maßnahme setzten die Erdölpreise zu einem Höhenflug an. In den letzten vier Jahren ist der Kurs des schwarzen Goldes aufgrund des Angebotsüberhangs immer weiter gesunken. Nun konnten sich die drei größten OPEC-Produzenten - Saudi-Arabien, Irak und Iran - trotz beachtlicher Meinungsverschiedenheiten auf einen Abbau des weltweiten Erdölbestands verständigen. Diese Übereinkunft, der sich auch Russland und Mexiko angeschlossen haben, ist bisher einmalig.

Manche Unternehmen sind besonders gut aufgestellt, um von steigenden Erdölpreisen zu profitieren. Dieses Thema umfasst in erster Linie Unternehmen, die im Upstream-Bereich tätig sind und deren Aktivität von Barrelpreisen über USD 60 beflügelt werden sollte. 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.

Genauere Infos finden Sie auf der Webseite:

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



Buy structured product

### Oil Recovery

Industry • Science • Economy

MID TERM HIGH RISK

▼ -1.44% 1-month return

Since inception	▲ 18.51%
1-month return	-1.44%
Return day	1.68%
Est. dividend yield	0.02%
Inception date	01/08/16

[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 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.