

WOCHEN- BERICHT

19. - 25. Juni 2017

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- | | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Wirtschaft | Zentralbanken wieder im Blickpunkt - Peter Rosenstreich |
| p4 | Wirtschaft | Fed bleibt auf Kurs trotz nachlassendem Inflationsdruck - Arnaud Masset |
| p5 | Wirtschaft | Japan: wirtschaftliche Unsicherheiten - Yann Quelenn |
| p6 | Themes Trading | Energieunternehmen |
| p7 | FX | RBNZ könnte überraschen - Peter Rosenstreich |
| | Disclaimer | |

Wirtschaft**Zentralbanken wieder im Blickpunkt**

Präsident Trump oder die europäische politische Ungewissheit haben uns durcheinander gebracht. Doch diese Ereignisse sind die einzigen echten Gründe für Volatilität, während es - untertrieben gesagt - schwierig geworden ist, Vorhersagen zu treffen, was Preisaktionen angeht. Letzte Woche kehrte der Fokus auf die Zentralbanken und die Geldpolitik zurück, und wir atmeten erleichtert auf. Wir können mit diesen Grundlagen besser umgehen als mit irgendwelchen Tweets von Trump um drei Uhr morgens. Für die Händler wird die Überwachung der Strategie der Zentralbank wieder profitabel. Im Großen und Ganzen schickten etwas restriktivere Entscheidungen der Zentralbanken Anleiherenditen höher.

Die FOMC-Sitzung hat das Tempo vorgegeben, die den Anlegern eindeutig zeigte, kurzfristigen Lärm zu ignorieren. Die Fed lieferte eine Zinserhöhung von 25 Basispunkten auf 1.0-1.25% und hielt die DOTS grundsätzlich unverändert. Fed-Mitglieder reduzierten die jüngste Inflationsschwäche, die vorübergehenden Effekte hervorgehoben und die starken Arbeitsmärkte deutlich stärker betont hat.

Das Versagen, die schwache Inflation zu erkennen, zwang die Märkte dazu, eine Zinserhöhung im Dezember einzupreisen. Aber potenziell einflussreicher auf Zinsen und USD waren die zusätzlichen Details zur Bilanzreduktion, welche dazu führten, dass die Märkte die Ankündigung in den September vorzogen (bereits unsere Vorhersage). Wir gehen davon aus, dass die Fed den USD gegen niedrig verzinsten G10-Währungen fahren wird, aber gegen Währungen der Schwellenländer schwach bleiben wird.

Die Bank of Canada überraschte die Märkte mit einer restriktiven Verschiebung aufgrund der positiven wirtschaftlichen Dynamik. Die Absorption von niedrigeren Ölpreisen ist bereits eingetreten und das blasenähnliche Verhalten auf den Immobilienmärkten hat die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass der BoC seinen Straffungszyklus früher als erwartet antrifft. Wir rechnen mit einer Zinserhöhung Anfang 2018, wenn eine übermäßig bärische CAD-Position und nachlassende

protektionistischen Bedrohung dem CAD weiteres Aufwärtsmomentum schenken wird.

Die Bank von England schaute über den politischen Kampf und Brexit-Geschwätz hinweg, um einen restriktiven Ton anzuschlagen. Unerwartet stimmten drei Mitglieder des MPC für eine Zinserhöhung. Dissidenten konzentrierten sich auf starke Arbeitsmarktbedingungen und die Bedrohung durch eine Inflation.

Wir vermuten trotz gemischter Signale, dass dieser restriktive Ton angesichts der langjährigen Herausforderung der BoE, die Inflation zu bekämpfen, und unserer Sicht auf einen „weichen“ Brexit, richtig ist. Wir sehen immer noch keine Brexit-induzierte Korrektur im britischen Konsumenten, obwohl sehr schwache Einzelhandelsumsätze uns wachsam halten und das Wachstum zu diesem Zeitpunkt nach unten ziehen.

Mit einer Zinserhöhung auf dem Tisch und politischen Entwicklungen, die eine weniger strafende Vereinbarung und Erwartungen für ein stärkeres GBP anzeigen, ist eine unserer stärksten Überzeugungsideen eine Long-Position im GBP/CHF auf der Grundlage geldpolitischer Abweichungen.

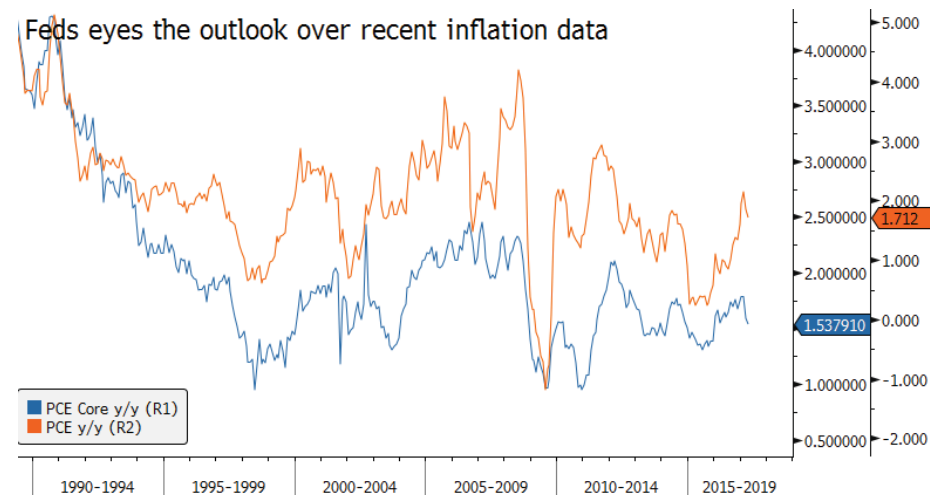
Wirtschaft
Fed bleibt auf Kurs trotz nachlassendem Inflationsdruck

Wie allgemein erwartet, hob die Federal Reserve nach einer zweitägigen Sitzung den Leitzins um 25 Basispunkte an. Die Entscheidung war von den Marktteilnehmern bereits eingepreist worden. Allerdings sorgte der Ausschuss mit einer überraschend restriktiven Aussage und der Pressekonferenz von Janet Yellen für einige Aufregung trotz der jüngsten Veröffentlichung von glanzlosen Wirtschaftsdaten. So waren die jüngsten Zahlen zum CPI und den Einzelhandelsumsätzen eher schwach und lösten zunächst, wenige Stunden vor der FOMC-Entscheidung, einen USD-Sell-off aus. Der Verbraucherpreisindex erreichte im Mai im Jahresvergleich nur 1,9% (Erwartung 2,0% und 2,2% im Vormonat). Verantwortlich hierfür war der anhaltende Druck auf den Rohölpreis. Darüber hinaus ging die Kernziffer, ohne die volatilen Bestandteile wie Nahrungsmittel- und Energiepreise, im Jahresvergleich auf 1,7% zurück (frühere und mittlere Prognose: 1,9%). Schließlich wurden die Einzelhandelsumsätze im negativen Bereich veröffentlicht. Sie gingen im Mai auf Monatssicht um 0,3% zurück und lagen damit weit unter den Erwartungen des Marktes für eine flache Zahl. Dies weist darauf hin, dass die US-Konsumenten vor dem Hintergrund der politischen Aufregungen in den USA und den unsicheren Konjunkturaussichten vorsichtig bleiben.

Die Mitglieder des Ausschusses schienen sich verpflichtet zu sehen, den in den vorangegangenen Treffen angekündigten Straffungspfad beizubehalten. Darüber hinaus ist die Fed nach wie vor sehr zuversichtlich, dass der jüngste Rückgang der Inflationsentwicklung nur vorübergehend ist und erwartet, dass sie den US-Leitzins vor Ende des Jahres noch ein weiteres Mal erhöhen wird. Unseres Erachtens deutet die Tatsache, dass die Fed nicht wirklich besorgt über die enttäuschenden Inflationsberichte ist, darauf hin, dass die Bank begonnen hat, ihr vorgegebenes Inflationsziel von 2% nicht unter allen Umständen durchhalten zu wollen. In der Tat ist die US-Wirtschaft in keinem so schlechten Zustand; sie befindet sich nicht mehr in der Rezession und um das Wirtschaftswachstum wird sie von vielen anderen Ländern beneidet. Darüber hinaus erörterte der Ausschuss Pläne über den Abbau

Allerdings blieb die Fed äußerst vorsichtig, da sie feststellte, dass "der Ausschuss bereit wäre, die Wiederanlage von Kapitalzahlungen der von der Fed gehaltenen Wertpapiere wieder aufzunehmen, wenn eine wesentliche Verschlechterung der Konjunkturaussichten eine erhebliche Verringerung des Ausschussziels für den Leitzins erforderlich machen".

Der USD war letzte Woche überwiegend fester und konnte die Verluste nach dem veröffentlichten VPI- und Einzelhandelsbericht teilweise wieder aufholen. Baubeginne und Baugenehmigungen enttäuschten auch weitgehend die Erwartungen. Der EUR/USD notiert wieder unter 1,12 und handelt derzeit mit einer kurzfristigen positiven Tendenz.



Wirtschaft**Japan: wirtschaftliche Unsicherheiten**

Letzte Woche wurden wichtigen Konjunkturdaten für Japan veröffentlicht.

Die Maschinenbestellungen im April sind um -0,31% im Monatsvergleich drastisch zurückgegangen, während die Märkte einen Anstieg von 0,5 geschätzt hatten. Diese Daten werden oft als Proxy für die Investition verwendet.

Einige neuere fundamentale Daten zeigten eine Verbesserung der japanischen Wirtschaftsentwicklung. Nach einem am Mittwoch veröffentlichten Bericht hat sich die japanische Nachfrage beschleunigt, und die Zentralbanker erwarten wieder einmal, dass diese Nachfrage weiter zunehmen wird, insbesondere die Auslandsnachfrage. Dennoch liegt die Inflation deutlich unter dem Ziel, und das hat sich in den letzten zehn Jahren nicht geändert. Der VPI liegt derzeit bei annualisierten -0,4%.

Investoren scheinen zu zögern, im Inland zu investieren, aufgrund mehrerer möglicher Gründe, einschließlich der Unsicherheiten über die Handelspolitik von Präsident Trump und über die wirtschaftliche Zukunft Japans.

Später letzte Woche war der Japan-Produzentenpreisindex bei 0% stabil und stellt das schwächste PPI-Ergebnis in neun Monaten dar. Schon letzte Woche wurde die Wachstumsrate von 0,5% auf 0,3% überarbeitet.

Der Yen hat sich gegenüber dem US-Dollar aufgrund einer risikofreien Stimmung auf dem Markt in den vergangenen Wochen leicht gestärkt.

Der Druck auf die Währung bleibt bestehen, aber die BoJ kann ihre Geldpolitik nicht weiter verschärfen, ohne der Wirtschaft massiv zu schaden. Unabhängig von der jeweiligen Lage der japanischen Wirtschaft ist der Status des sicheren Hafens weiter ein zentrales Thema. Die Investoren werden ihr Geld umschichten, sobald eine weniger risikoreiche Stimmung aufkommt. Wir betrachten jedoch, dass es der Wirtschaft in Japan immer noch schwerfällt, sich zu erholen. Die traurige Realität ist,

dass es Japan nicht gelungen ist, den privaten Konsum zu steigern, der 60% des BIP ausmacht. Deshalb hatte die BoJ keine andere Wahl, als ihre Geldpolitik unverändert zu halten. Der Basiszinssatz wurde letzte Woche bei -0,1% gehalten. Die Zentralbank wird sich auch künftig auf die Beibehaltung einer Rendite von 0 für die 10-jährigen Staatsanleihen konzentrieren, indem sie weiterhin Staatsanleihen in großem Umfang aufkauft (80 Billionen Yen jährlich).

Die BoJ scheint definitiv an ihrer sehr lockeren Geldpolitik festzuhalten, da der deflationäre Druck nicht außer Acht gelassen werden kann.

Wir glauben, dass Japan mittelfristig versuchen wird, die geldpolitische Divergenz mit den USA auszuweiten, um den Druck auf seine Währung zu reduzieren. Gleichwohl sind wir der Auffassung, dass die US-Wirtschaft überschätzt wird und dies wieder einen Zufluss in den japanischen Yen auslösen kann. Wir eröffnen Long-Positionen im Yen um 112 gegen den Greenback.

Themes Trading

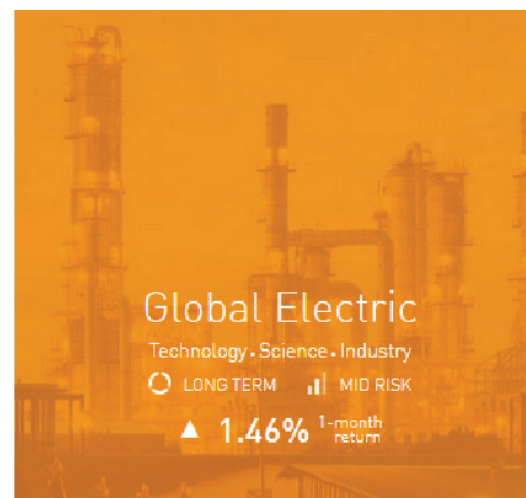
Energieunternehmen

Der wachsende Stromverbrauch ist nach wie vor ein solides Anlagethema. Nach einem Bericht der Internationalen Energieagentur (IEA) von 2014 stieg der weltweite Verbrauch von 2000 bis 2014 um 60% an. Prognosen zufolge soll er im gleichen Tempo weiterwachsen. Das Spektrum der Energiequellen hat sich zwar deutlich erweitert, doch die Strombranche erwirtschaftet weiterhin stabile Umsätze. Die explosionsartig wachsende Anzahl von Elektrogeräten und die weltweite Vergrößerung der Mittelschicht steigern die Nachfrage nach Strom und die Erträge der Versorgungsunternehmen.

Die Versorger verkaufen Strom in der Regel über regulierte Märkte, indem sie Erzeugungs-, Leitungs- und Verteilungsleistungen übernehmen. Diese gesetzlichen Monopole sind gut für Anleger, die auf der Suche nach Renditen sind, denn sie erwirtschaften stabile, überdurchschnittliche Dividendenrenditen. Dieses Anlagethema fokussiert auf die nach Marktkapitalisierung weltweit größten 15 Unternehmen, da die enormen Eintrittsbarrieren neue Mitbewerber abschrecken und große Akteure belohnen.

Mehr Informationen zu diesem Thema finden Sie hier:

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



FX
RBNZ könnte überraschen

Die Entscheidungen über Zinssätze der RBNZ am 22. Juni könnten interessanter als allgemein erwartet sein. Märkte vermuten, dass die Bank sich über das langsamer werdende Wachstum, verursacht durch ein enttäuschenden BIP im ersten Quartal, Sorgen machen wird. Allerdings gibt es Spielraum für eine etwas aggressivere Kommunikation. Der Datenfluss der vergangenen Woche brachte Antipodean-Händler mit guten Daten aus Australien und schwachen aus Neuseeland ins Taumeln. Allerdings vermuten wir, dass die vorübergehende Verlagerung normalisiert wird, wenn die neuseeländischen Wirtschaft an Schwung gewinnt.

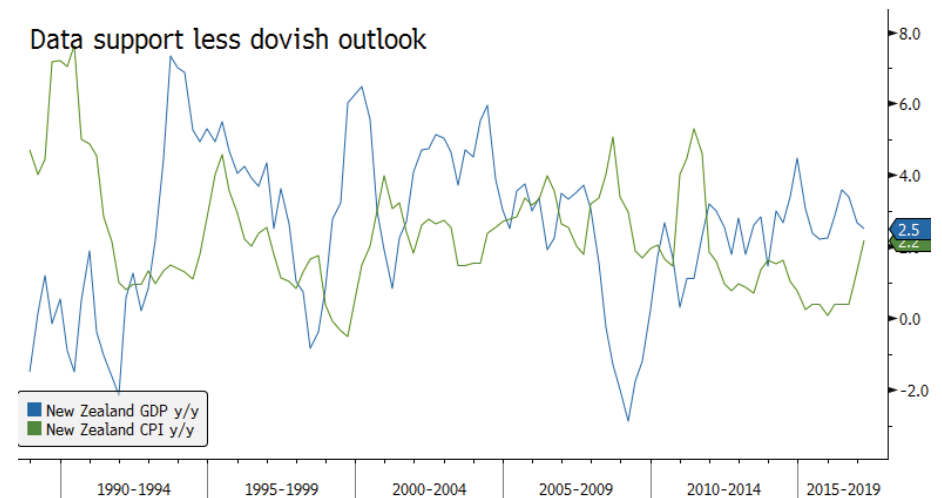
Das BIP-Wachstum Neuseelands von 2,7% auf 2,5% im Jahresvergleich ist zwar langsamer als erwartet, aber das Wachstumstempo bleibt solide innerhalb des G10-Ranking. Die wichtigste zugrunde liegenden BIP-Komponente, der private Konsum, zeigt einen starken Trend, da es durch Umfrageaussichten unterstützt wird (PMI-Fertigung stieg auf 58,5). Auf der Inflationsseite setzt die Prognose die Zahl auf die höhere Seite, da der VPI im zweiten Quartal bei 2,2% steht. Die Rohstoffpreise werden allgemein schwach sein, doch die Milchpreise bleiben lebhaft.

Insgesamt sollten wir nicht übersehen, dass die neuseeländischen Wirtschaftsdaten die Markterwartungen in der Regel übertroffen haben. Die RBNZ möchte die Zinssätze bis zur zweiten Hälfte 2019 pausieren, aber die Märkte preisen Zinserhöhungen um 13 Basispunkte bis Mai 2018 ein. Diese geldpolitische Entscheidung ist nicht nur ein Prognosetreffen mit einer begleitenden Aussage. Die primäre Botschaft bleibt unverändert, dass sich die Geldpolitik "für eine beträchtliche Zeitspanne" fortsetzen wird, was darauf hindeutet, dass die NZD-Abschreibung das Rebalancing unterstützen und der Inflationsdruck wahrscheinlich langsam zunehmen wird.

Während Händler jetzt auf AUDNZD Umkehr auf der Grundlage von gestreckten Wachstumsdifferenzen konzentriert sind, würden die Prognosen auf NZD/JPY achten. In der vergangenen Woche behielt die BoJ ihre Einschätzung über die

Inflation und die Wirtschaft, die kaum einen optimistischen Ton für den Konsum der Haushalte bot. Aber jene Händler, die davon ausgehen, dass politischer Druck und marginal positive Wirtschaftsdaten die BoJ dazu zwingen würden, Ausstiegsstrategien zu diskutieren, waren falsch.

Auf der begleitenden Pressekonferenz erklärte Gouverneur Kuroda eindeutig, dass die Vermittlung der Ausstiegsstrategie nicht angemessen sei, da die Ziele der Bank nicht erreicht wurden. Darüber hinaus erklärte er, dass die Rede von US- und EU-Exit-Strategien nicht für die wirtschaftliche Lage Japans geeignet sei. Sollten wir sogar eine kleinste RBNZ-Tonverschiebung bekommen, wird die geldpolitische Divergenz auch weiterhin lange NZDJPY-Geschäfte nutzen.

Data support less dovish outlook


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.