

# WOCHEN- BERICHT

10. - 16. Juli 2017

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

p3	<b>Wirtschaft</b>	Erholung der Anleihen bedroht Schwellenländer - Peter Rosenstreich
p4	<b>Wirtschaft</b>	Fed-Protokoll nimmt Markt die Hoffnung - Arnaud Masset
p5	<b>Wirtschaft</b>	Schweizer Einzelhandelsumsatz fällt weniger als erwartet - Yann Quelenn
p6	<b>Themes Trading</b>	Laster-Aktien
	<b>Disclaimer</b>	

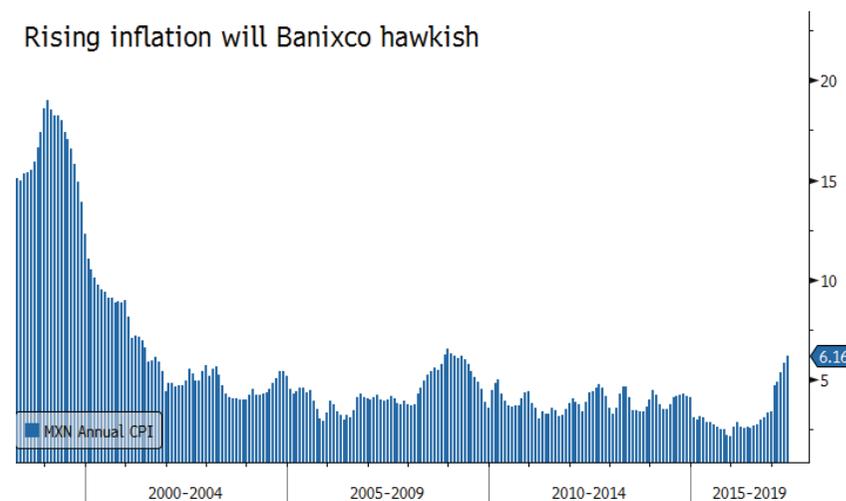
**Wirtschaft**
**Erholung der Anleihen bedroht Schwellenländer**

Anleiherenditen der entwickelten Märkte setzten ihren Anstieg fort, was das Interesse der Investoren an Vermögenswerten der Schwellenländer schwinden lässt. Banken und ETF-Daten bescheinigen die langsamsten EM-Kapitalzuflüsse seit Beginn des Jahres 2017. Die vergangene Woche verzeichnete mit Wechselkursschwankungen in den meisten EM-Währungen stetige Abschreibungen gegenüber G10. Hohe Beta-Währungen wie TRY, RUB und ZAR verloren über 2%, da die Ertragsdifferenzen erweitert wurden. Die Ursache dafür sind die wachsenden Erwartungen einer Veränderung der offiziellen Politik der Zentralbanken. Angeführt von der Fed können EZB- und BoE-Investoren endlich Licht, wenn auch weit entfernt, am Ende des ultra-akkommodierenden geldpolitischen Tunnels sehen, der die letzten 10 Jahre dominiert hat. In der FOMC-Sitzung betonten die Mitglieder weiterhin, dass eine Kombination von Zinserhöhungen und eine Verringerung der Bilanz genutzt wird, um zu verhindern, dass die Wirtschaft überhitzt. Bei der EZB versuchte Draghi zu seinen zurückhaltenden Kommentaren zurückzukehren, doch optimistische Konjunkturaussichten deuten darauf hin, dass die Tage der Notfallmaßnahmen in Europa gezählt sind. Bisher ist die Verschiebung aus den EM ordnungsgemäß verlaufen, aber wie wir mit dem Taper Tantrum gesehen haben, kann sich die Stimmung in einem Moment ändern.

Niedrigere Ölpreise und das protektionistische Verhalten Trumps in Richtung China haben den Fokus wieder einmal auf Mexiko gerichtet. Das Protokoll der Banxico-Sitzung signalisiert eine vorsichtige Haltung gegenüber der politischen Einstellung. Die Inflationsaussichten deuten weiterhin nach oben, was für die Zentralbank problematisch ist, die den Wanderzyklus mit einem Tagesgeldsatz von 7,00% pausieren möchte. Während die mexikanische Wirtschaft mit schwachen Ölpreisen, schwacher Verbrauchernachfrage und stockender industrieller Produktion zu kämpfen hat, würden höhere Finanzierungskosten nicht helfen. Jährliche Verbraucherpreisinflationen sind ballistisch gestiegen und stehen nun bei 6,15% gegenüber 2% im Dezember. Die Märkte erwarten bereits eine Umkehrung und haben zwei Kürzungen für Ende 2018 festgesetzt. Doch kurzfristig ist das optimistisch. Solange kein Anstieg der US-Renditen, Bruch in in der Kommunikation zwischen Pena Nieto und Trump oder panischer Exodus aus den EM bevorsteht,

sollte MXN sich weiterhin erholen.

Der USD/MXN sollte sein bärisches Momentum fortsetzen. Ein Test der kurzfristigen Unterstützung bei 17.80 ist erwartet.

**Rising inflation will Banxico hawkish**


**Wirtschaft****Fed-Protokoll nimmt Markt die Hoffnung**

Neben dem Start des G20-Treffens in Hamburg war die Veröffentlichung des Fed-Protokolls im Juni der Höhepunkt der vergangenen Woche. Die Anleger warteten ungeduldig auf Hinweise zur Denkweise der Fed und hatten hohe Erwartungen. Es gab eine beträchtliche Enttäuschung, als sie erkannten, dass das Protokoll zur letzten FOMC-Sitzung einen stark gespaltenen Ausschuss zeigte, was die allgemeine Unsicherheit in Bezug auf die nächste Zinserhöhung und den Beginn des Programms zur Senkung der Bilanz erhöht.

Der Ausschuss bemerkte, dass der Arbeitsmarkt und die Wirtschaftsaktivität weiter stärker werden, wobei letztere jedoch mit moderater Geschwindigkeit zunimmt. Die FOMC-Mitglieder erkannten an, dass sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflation unter ihren Erwartungen blieben, aber sahen die jüngste Schwäche bei diesen Preisdaten weitgehend als Spiegel von idiosynkratischen Faktoren und fügten hinzu, dass dies mittelfristig wenig Auswirkungen haben sollte. Einige Teilnehmer schienen jedoch recht besorgt um das Abwärtsrisiko bei der Inflation und zeigten Zweifel in Bezug auf das Erreichen des Ziels von 2%, was vermuten lässt, dass sich unter den Fed-Präsidenten abweichende Meinungen bilden.

In Bezug auf den Plan der Verringerung der Aktien brachte das Protokoll Klarheit über den Plan und den Zeitpunkt der Ankündigung und enthüllte, dass mehrere Teilnehmer den Beginn des Prozesses innerhalb von ein paar Monaten bekanntgeben möchten, was die September-Sitzung in den Fokus rückt. In der Tat, wir glauben nicht, dass die Fed dies bei ihrem Juli-Treffen tun wird.

Wir betonen erneut, dass wir glauben, dass die Schwäche beim Inflationsdruck, die seit Jahresbeginn vorherrscht, die Fed zwingen wird, die Geschwindigkeit der geldpolitischen Straffung zu drosseln. Daher erwarten wir für dieses Jahr nur eine weitere Zinserhöhung, sehr wahrscheinlich im Dezember. Wir gehen auch davon aus, dass die Fed bis mindestens September warten wird, um den Zeitpunkt der Bilanzsenkung anzukündigen, was wohl frühestens in der zweiten Hälfte 2018 sein wird. Angesichts der enttäuschenden Lesung des Durchschnittsstundenverdiensts am vergangenen Freitag allerdings (2,5% im Jahresvergleich gegenüber erwarteten

2,6% und einer nach unten revidierten Zahl von 2,4% im Vormonat), wären wir nicht überrascht, sollte die Fed die Ankündigung verzögern.

Aufgrund der fehlenden neuen Informationen im Protokoll hat der USD seit Donnerstag weiter seine Verluste erweitert. Am Freitag war der EUR/USD auf dem Weg, den Widerstand bei 1,1445 herauszufordern.

**Wirtschaft****Schweizer Einzelhandelsumsatz fällt weniger als erwartet**

Der Schweizer Franke handelt weiter der Einheitswährung gegenüber unter 1,10, obwohl das Paar kurzfristig unter bullischen Druck geraten ist. Wir glauben, dass es aktuell zwei wichtige Gründe gibt, die den Euro gegenüber dem Franken steigen lassen.

Die französische Wahl und der Beginn der Brexit-Verhandlungen haben die politischen und geopolitischen Unsicherheiten beseitigt oder zumindest gesenkt, sodass die Märkte klar auf eine risikofreudige Haltung übergehen, weshalb der EUR/CHF steigt.

Zudem haben die Kommentare von Mario Draghi, dass die Eurozone sich weiter erholt und dass die Geldpolitik der EZB diese Erholung begleiten müsse, den Euro steigen lassen. Die Märkte haben diese Erklärungen der EZB als restriktiv ausgelegt.

Insgesamt können wir sagen, dass die Schweizer Fundamentaldaten jetzt besser sind als das, was nach dem Januar 2015 erwartet werden konnte, trotz der ständigen Überbewertung des CHF, der durch die extreme Geldpolitik der Europäischen Zentralbank gedrückt wurde. Der Ausstieg aus dem Boden ist nun zweieinhalb Jahre her und der Aufwärtsdruck auf den Schweizer Franken ist noch stark.

Vorläufig sieht es so aus, als ob die Situation unter Kontrolle ist. Die Handelsbilanz ist nach wie vor weitgehend positiv, die Arbeitslosenquote nach wie vor sehr niedrig (3%) und das BIP-Wachstum anständig, obwohl gering (Q1 bei 0,3% im Quartalsvergleich). Die eine große Frage ist die Inflation, die nicht an Fahrt aufnimmt, und dies sollte irgendwann einen negativen Einfluss auf das Wachstum haben. Daher können wir die schweizerische Wirtschaft so einschätzen, dass sie noch etwas Raum zum Widerstand hat, falls größere Schwächen der einheitlichen Währung dem CHF einen Aufwärtstrieb verschaffen sollten.

Es ist darauf hinzuweisen, dass der Wert des CHF nicht von den Schweizer Wirtschaftsdaten abhängt, sondern eher von seiner politischen und wirtschaftlichen



Stabilität. Die Märkte reagierten kaum auf die Veröffentlichung des Einzelhandelswachstums, das den zweiten Monat in Folge negativ war (-0,3% im Jahresvergleich). Die politische Stabilität der Schweiz und ihr Status als "Safe-Haven" ziehen die Anleger weiter an und der EUR/CHF zeigt weiter eine kurzfristige bullische Bewegung in Richtung 1,1000.

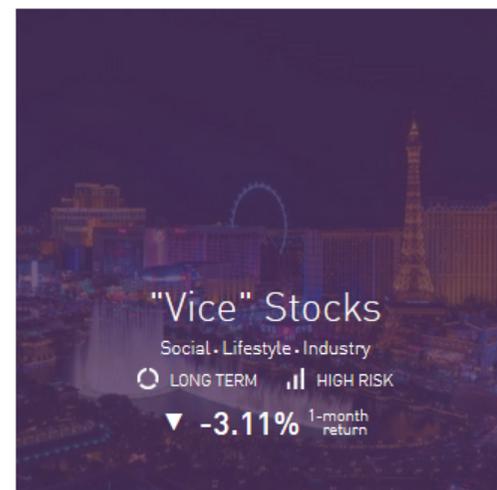
Die SNB muss alles dafür tun, den Schweizer Franken zu verteidigen. Wir machen uns dennoch weiter Sorgen um die Devisenreserven, die weiter deutlich steigen. Dies ermöglicht die Schweizer Zentralbank nun übrigens der achtwichtigste Anleger der Welt zu werden, der 80 Mrd. USD am US-Markt investiert hat.

**Themes Trading**
**Laster-Aktien**

Investitionen in Laster- oder "Sünden"-Aktien sind nicht jedermanns Sache. Doch schneiden diese Papiere nachweislich deutlich besser ab als herkömmliche Titel. Somit sprechen zumindest wirtschaftliche Gründe für Investitionen in sozial unverantwortliche Unternehmen. Politisch inkorrekte Branchen - Alkohol, Tabak, Kasinos und Verteidigung (sowie Fast Food und Erdöl, um das Mass vollzumachen) - erzielen in Bullenmärkten in der Regel eine überdurchschnittliche Wertsteigerung und zeigen sich bei Baissen widerstandsfähiger, weil Gewinnwachstum und Dividendenrenditen meistens in allen Konjunkturphasen stabil bleiben.

Viele Laster-Aktien verhalten sich sogar antizyklisch und entwickeln sich bei einem Abschwung besser. Manche Menschen lehnen diese Investitionen aus moralischen Gründen ab. Dennoch handelt es sich um gute Geschäfte mit vielversprechenden Chancen. Der US-Alkoholmarkt war 2016 stolze USD 211,6 Milliarden wert und wuchs von 2000 bis 2016 um 7 Prozent. Dieses Thema konzentriert sich auf die Unternehmen, die einen Grossteil ihres Gewinns mit Alkohol, Tabak, Waffen, Fast Food und Kasinos erzielen.

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



## 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.