

WOCHEN- BERICHT

24. - 30. Juli 2017

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Draghis Abkehr von der Reflationsgeschichte - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Schwäche des Dollars erwartet - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	US-Automobilindustrie: dunkle Wolken am Horizont - Arnaud Masset
p6	Themes Trading	Krebsforschung
	Disclaimer	

Wirtschaft

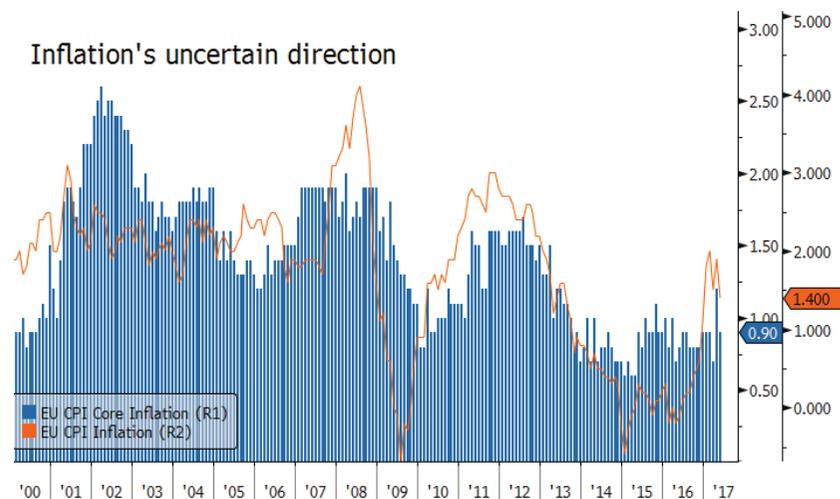
Draghis Abkehr von der Reflationsgeschichte

Angesichts des Sommerhandels erwarten wir nicht, dass irgendein einzelner Treiber allzu stark wird. Dazu gehört auch das Thema "Normalisierung" der Zentralbank. Die geldpolitische Normalisierung der EZB und Fed hat bereits weit divergiert, was die Wahrscheinlichkeit einer Abwärtskorrektur des Dollars begünstigt. Schwäche des wirtschaftlichen Hintergrunds in den USA und der Ruf, dass die ökonomischen Daten unter der Prognosen der Fed liegen, haben die Händler dazu veranlasst, die nächste Fed-Zinserhöhung auszuschieben. Die Erwartungen einer Zinserhöhung im Dezember sind innerhalb von ein paar Wochen von 55% auf 35% gefallen, während der USD seit April fast 9,5% gegenüber dem Euro verloren hat. Doch über die Spekulation hinaus haben die Europa-Daten und die EZB kein überzeugendes Argument gegeben, dass eine Verschärfung schneller stattfinden wird.

Die letzte EZB-Sitzung am vergangenen Donnerstag hat nur begrenzte neue Informationen enthalten. Die EZB blieb bei ihrer politischen Haltung, während sie keinen wirkliche Einblick gewährte, wann die Verjüngung der Vermögenskäufe beginnen würde. Draghi erklärte, dass kein präzises Datum gegeben wurde, um Anlagenkäufe zu beenden, und dass die Diskussion im Herbst stattfinden würde. Draghi klang zurückhaltend und sagte, dass Inflation „nicht da, ist wo wir sie wollen“. Ein deutlicher Schritt weg von der Sintra-Rede, die die Reflationsgeschichte hervorhob. Er erwähnte auch, dass der Wechselkurs eine gewisse Aufmerksamkeit erlangt hat und Entscheidungen über die Formulierung der Politik treffen würde.

Die stetige Aufwertung des Euros und die Erhöhung der Rendite von Bundesanleihen sind vor kurzem zu einer regelmäßigen Sorge für die Zentralbank geworden. Draghi ist eindeutig daran interessiert, die daraus resultierende Verschärfung der finanziellen Bedingungen zu verschärfen und die Inflation weiter zu verlangsamen. Draghi sagte vage, dass "Herbst" geeignet für Diskussion über den Ausstieg wäre; er begrenzte Erwartungen für die Konferenz in Jackson Hole. Insgesamt vermuten wir, dass die EZB die September-Sitzung nutzen wird, um die Bühne für eine Oktober-Ankündigung zu setzen.

Diese strategische Verzögerung sollte eine gewisse Ungewissheit sowie ein Nachlassen des bullischen Impulses auf EUR/USD ermöglichen. Vor allem da das 16. September-Treffen höchstwahrscheinlich eine kritische Ankündigung bezüglich der Wiederherstellung des Gleichgewichts liefern wird. Die Daten aus den USA zeigen weiterhin eine solide Aktivität und solide Arbeitsmärkte mit erhöhter Inflation, was die Theorie einer früher als erwarteten Fed-Ankündigung (26. Juli-Treffen) unterstützt. Ein Widerstand bei 1,1716 wird die aktuelle Aufwärtsbewegung des EUR/USD wahrscheinlich begrenzen. Eine Abwärtskorrektur wird aufgrund fundamentaler Faktoren wahrscheinlich.



Wirtschaft**Schwäche des Dollars erwartet**

Letzte Woche, in der halbjährlichen Geldpolitik der Fed, gab Janet Yellen zu, dass die Aktienmärkte überhitzt sind. Sie erklärte, dass es einen starken „Bewertungsdruck“ bezüglich einer Reihe von Vermögenswerten gibt. Trotzdem, Fed-Chair Yellen erschien... zurückhaltend, während die Märkte Hinweise auf weitere Zinserhöhung vor Jahresende erwartet hatten. Es ist eine Ironie wie die US-Zentralbank in den letzten acht Jahren, während der Null-Zins-Politik Zeit, erhöhte Aktien durch Liquidität und starke verbale Interventionen höher getrieben hat.

Wir glauben jetzt, dass die Fed die Inflation laufen lassen will. Um dies zu tun, wird die Fed Liquidität nicht aus der Bilanz nehmen und die Zinsen werden nicht über 2% erhöht werden. Yellen und die Fed wissen sowieso, dass steigende Raten über 2% wahrscheinlich eine massive Rezession auslösen würden, da die US-Schulden zu massiv sind und der Dienst der Schulden nicht nachhaltig wäre. Wir glauben stark an diese Hypothese, die das Niveau der Verschuldung des nordamerikanischen Landes kennt. Ein Schneeball-Effekt könnte katastrophal sein.

Die Normalisierung der Geldpolitik wird definitiv länger dauern. Das Dilemma wird schlimmer für die US-Wirtschaftspolitiker. Die Lagerblase wird durch die Fed-Geldpolitik untermauert, aber steigende Zinsen würden eine Rezession auslösen.

Am kommenden Donnerstag wird dann die Fed die Zinsen nicht erhöhen und wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank ihre Schulden durch Inflation töten will. Der Greenback sollte weiter gegen die einheitliche Währung schwächen und das Erreichen von 1,17 Dollar für 1 Euro stellt definitiv ein kurzfristiges Ziel dar. Der Greenback wird schwächer gegen die großen G10-Währungen und der Euro-Dollar handelt jetzt Handel auf Niveaus, die seit Mai 2016 nicht mehr gesehen wurden. Der bulische Trend scheint sehr tief zu sein.

Zur Zeit sind wir immer noch der Ansicht, dass der wahre Zustand der US-Wirtschaft überschätzt wird. Ökonomische Grundlagen sind gemischt. Die Einfuhrpreise für den Juni wurden freigegeben und sind um 0,2% gesunken. Im Mai sank der Preis bereits um 0,3% im Monatsvergleich. Ohne Öl sind die Einfuhrpreise leicht

gestiegen. Darüber hinaus hat der US-VPI vier aufeinanderfolgende, sinkende monatliche Auflagen-verzeichnet. Das Fed-Ziel scheint in einem angemessenen Zeitrahmen immer weniger erreichbar. Infolgedessen glauben wir fest, dass die Wiederaufnahme von bärischen Positionen auf den Dollar eine gute Wette innerhalb der folgenden Monate ist. Im Moment gibt es keine Beweise, dass der Greenback mittelfristig stärken werden wird.

Wirtschaft

US-Automobilindustrie: dunkle Wolken am Horizont

In den letzten Jahren hat das Tempo des Neuwagenverkaufs in den USA aufgrund von Subprime-Krediten jeden Rahmen gesprengt. Die Anteile der Automobilhersteller genossen eine anständige Fahrt, da Kreditnehmer mit niedrigem Einkommen die Möglichkeit erhielten, trotz schwachen finanziellen Mittel ein brandneues Auto zu erwerben.

Schauen Sie sich die jüngste Entwicklung im Sekundärmarkt an. Der durchschnittliche Transaktionspreis der gebrauchten Autos stieg im ersten Quartal 2017 auf 19.200 US-Dollar im Vergleich zu 18.800 US-Dollar im Jahr zuvor, was darauf hindeutet, dass die Nachfrage solide ist und dass der Second-Hand-Markt noch schöne Tage vor sich hat. Allerdings sollte man sich nicht in die Irre führen lassen; diese Zunahme kommt im Wesentlichen vom steigenden UVP (Listenpreis) und einer anhaltenden Abnahme des Durchschnittsalters von gebrauchten Autos. In der Tat betrug das Durchschnittsalter eines Einzelhandelsfahrzeugs 4,4 Jahre im ersten Quartal, verglichen mit 4,5 Jahren vor zwölf Monaten, während der durchschnittliche Anfangs-UVS auf von 32.900 auf 34.200 Dollar stieg. Zusammengefasst ergeben diese Entwicklungen eine konsequent wachsende Lücke zwischen dem UVP und dem Wert von gebrauchten Autos. Mit anderen Worten, Besitzer eines neuen Autos müssen einen größeren Verlust in Kauf nehmen, wenn sie ihren Vermögenswert auf dem Sekundärmarkt verkaufen. Diese Tendenz dürfte sich in der Zukunft auch bei der steigenden Versorgung von Gebrauchtfahrzeugen auf dem Markt beschleunigen und damit den Anreiz reduzieren, ein neues Auto zu kaufen, da billigere Alternativen im Gebrauchtfahrzeugmarkt zur Verfügung stehen.

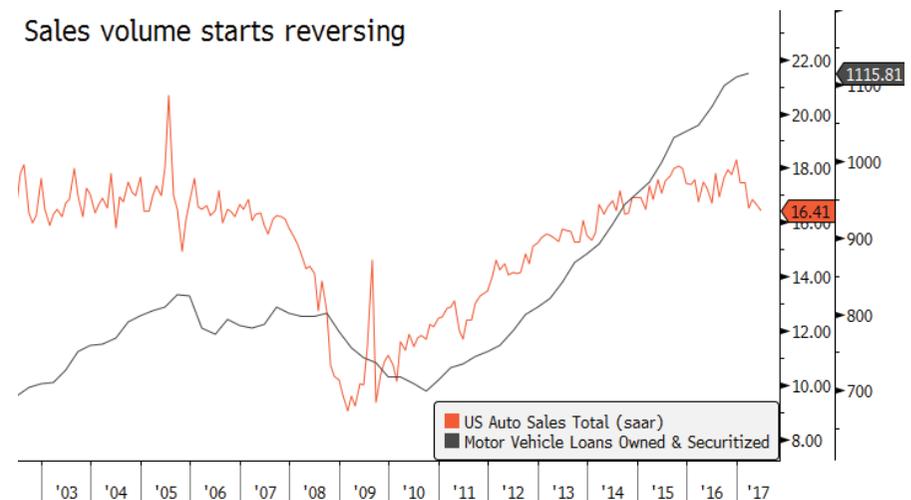
Leider ist dieses Phänomen definitiv nicht im Begriff, umzukehren, da der US-Auto-Markt vor einer neuen Krise steht. Der Auto-Kredit-Markt - und genauer Subprime-Kredite - steht vor kurzem im Fokus dank anhaltender Ausfallquoten. In der Tat, ähnlich wie das, was während des US-Wohnungsmarktes vor einem Jahrzehnt passiert ist - als die Kreditgeber sich nicht einmal darum kümmerten, Einkommen oder Berufsgeschichten von Kreditnehmern zu überprüfen - wiederholt sich die Geschichte, aber diesmal mit der Automobilindustrie. Schuldner mit

niedrigem Einkommen konnten neue Autos fahren, wurden aber mit hohem Zinssatz belastet, was die Investition sehr interessant machte, vor allem vor dem Hintergrund von extrem niedrigen Zinssätzen.

Wie erwartet können sich Kreditnehmer mit niedrigem Einkommen nicht so lange einen längerfristigen Abfluss leisten und damit den Ausfall des Darlehens und den üblichen Mechanismus auslösen: Der Kreditgeber pfändet das Auto und versucht, es auf dem Sekundärmarkt zu verkaufen und damit steigt das Angebot an Gebrauchtwagen.

Ohne zu viel in die Details zu gehen ist das Endergebnis, dass die US-Auto-Industrie nach Jahren mit Rekord-Verkaufsvolumen weniger erfolgreichen Jahren gegenübersteht. Die Top-Marken in den USA werden unweigerlich einen Schlag erleben. Ford, Toyota, Honda, Nissan und General Motors sind die ersten in der Schlange. Daher ist es wahrscheinlich, dass der Preis dieser Firmen früher oder später fallen wird, wenn die Verkaufsmengen schrumpfen.

Sales volume starts reversing



Themes Trading

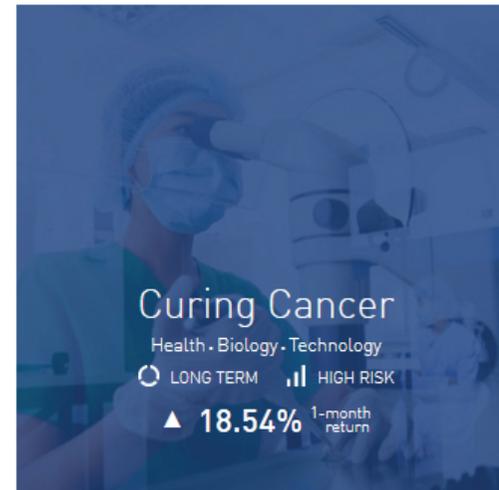
Krebsforschung

Den Daten von cancer.org zufolge sollen 2030 schätzungsweise 21,7 Millionen Krebserkrankungen diagnostiziert werden, während 13 Millionen Menschen an Krebs sterben. Da der Verdacht besteht, dass unsere neuen Lebensgewohnheiten Krebs fördern, dürften diese Zahlen bereits unterschätzt sein. Daher gilt es, neue Behandlungsmethoden zu entdecken. Viele Unternehmen, auch Start-ups, investieren bereit Zeit und Geld in die Entwicklung neuer Therapieformen.

Selbstverständlich erfordert die Suche nach Krebsbehandlungen Zeit, Engagement und Wissen. Die Investitionen von heute sind die Therapien von morgen. Es ist auch schwierig herauszufinden, welche Forschungsarbeiten laufen, zumal die Ergebnisse oft nur in hochspezialisierten Fachzeitschriften veröffentlicht werden. Aus diesem Grund haben wir zwölf Unternehmen ausgesucht, in denen sich Forschung und Entwicklung auf ein breit gestreutes Spektrum von Arzneimitteln konzentrieren. Die Gruppe ist nach Start-ups und ertragsgenerierenden Unternehmen diversifiziert.

Ausgewählt wurden fünf junge Start-ups, die 2015 an die Börse gegangen sind, aber noch keine Produkte herausgebracht haben. Diese Unternehmen könnten die Pharmakonzerne der Zukunft sein. Beigene und Syndax konzentrieren die Forschung auf Arzneimittel gegen Krebs, während Editas und Avexis auf Genome Editing und Therapie spezialisiert sind.

<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 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.