

# WOCHEN- BERICHT

28. August - 3. September 2017

## WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	<b>FX-Markt</b>	Zeit, die Carry Trades zu reduzieren - Peter Rosenstreich
p4	<b>Wirtschaft</b>	NZD: Lokale Entwicklungen sind nicht wichtig - Arnaud Masset
p5	<b>Wirtschaft</b>	Schweiz: Abwertung des Schweizer Franken - Yann Quelenn
p6	<b>Themes Trading</b>	Gold & Metallabbau
	<b>Disclaimer</b>	

**FX-Markt**

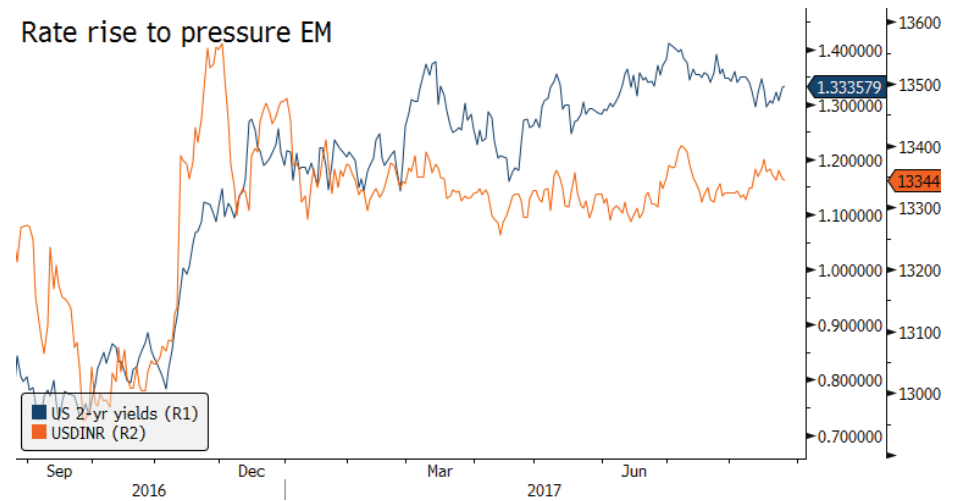
**Zeit, die Carry Trades zu reduzieren**

Wir sind in den letzten 12 Monaten massive Befürworter der EM-Trading-Strategie gewesen. Allerdings haben sich die Bedingungen geändert und Preisaktionen zeigen an, dass es an der Zeit ist, den Fuß vom Gas zu nehmen (wenn auch nicht ganz). Die Wyoming-Reden von Yellen und Draghi am Freitag haben die Marktstimmung stark beeinflusst, was eine Rechtfertigung der EM-Stagnation darstellt. Viele fordern daher eine Risiko-Rallye, wenn kein Zentralbanker neue Informationen über die Geldpolitik einführt. Doch es bleibt eine Tatsache, dass die Fed und die EZB sich in Richtung einer Straffung bewegen. Die Rendite der Staatsanleihen ist seit April grundsätzlich gestiegen und wird mit jedem Pullback kleiner und schneller.

Zunächst hat sich das geopolitische Risiko aus unserer Sicht erhöht. Trotz unserer übergreifenden Regel den von Trump hervorgerufenen Hype zu ignorieren, erhöht jedes Ereignis, das glimpflich vorübergeht, die Wahrscheinlichkeit, dass das nächste Mal zu einer tatsächlichen Krise führt. Die Themen Nordkorea, NAFTA und US-Schuldengrenze sind alle kurz vor der Eskalation, mit begrenzter Hoffnung auf saubere Diffusion. Des Weiteren bereitet die finanzielle Stabilität Sorgen. Globale Aktienmärkte sind eindeutig in überbewertetem Territorium mit Technologie, die sich in betäubendem Maße geschätzt wird. Ein positives Wachstumsumfeld, solide Unternehmensgewinne und Hoffnungen auf Trump-Stimulus verliehen den Vermögenspreisen einen massiven Aufschwung. Aber ein höheres Forward-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) würde eine echte Einnahmeherechtiung brauchen, nicht nur ein Geschichtenbuch-Pitch. Besonders wichtig ist schließlich, dass die ultraniedrigen Geldpolitik dem Ende nah ist. Trotz weicher US-Daten, fehlendem Glauben an die starke Erholung Europas und dem potenziellen Ende der "Abenomics" sind die Fed und die EZB bereit, zu verschärfen. Im September wird die Fed damit beginnen, ihre massive Bilanz zu verkleinern, während die EZB beginnen wird, die Beseitigung von Notfallmaßnahmen offen zu diskutieren. Beides kleine, aber dennoch wichtige Schritte.

EM-Währungen wurden bei guten Bewertungen, während einer starken Wachstumsdynamik, in einem risikoarmem Umfeld und mit hoher Tragweite erworben. Allerdings haben sich Gewinne in EM-Währungen auf dem Rücken statistisch niedrigen G10-Leitzinsen ergeben. Die Korrelation zwischen EM- und US-Zinssätzen hat sich nach Monaten der Entkopplung wieder verbunden. Da die Kernmarktanleiherrenditen weiter ansteigen, wird ein höherer Verkaufsdruck auf einer höheren Volatilität und den EM- & G10-Währungen mit geringem Risiko lasten. Eine Replikation des "Taper Tantrum 2013" ist nicht unmöglich.

Rate rise to pressure EM



**Wirtschaft****NZD: Lokale Entwicklungen sind nicht wichtig**

Nach dem Verlust von 4,8% seines Wertes gegenüber dem US-Dollar hat sich der Neuseeland-Dollar endlich über dem 0,72 Dollar-Schwellenwert stabilisiert, da die Anleger auf das Ergebnis des Policy Symposiums in Jackson Hole gewartet haben. Die Marktteilnehmer verbrachten den Großteil der letzten Woche an der Seitenlinie und behielten eine leichte bullische USD-Tendenz bei. Allerdings war der Kiwi der schlechteste Performer aus dem G10-Komplex, da er um 1,30% gegen den Greenback gefallen ist, während die Anleger ihre Long-Positionen weiter abwickelten. Sogar die positive Überraschung in den Handelsdaten versäumte es, das Interesse am Kiwi zu wecken.

**Handelsdaten überraschen positiv**

Die neuseeländische Handelsbilanz überraschte im Juli positiv, da sie auf 85 Mio. NZD gestiegen ist, während Ökonomen von einem Defizit von 200 NZD ausgegangen waren. Das ist das erste Mal seit 2012, dass das Land für den Monat Juli einen Handelsüberschuss meldet. Die guten Nachrichten sind auf einen unerwarteten Anstieg bei den Milchexporten, die um 51% auf 1,27 Mrd. NZD gestiegen sind, zurückzuführen. Insgesamt stiegen die Exporte um 17% im Jahresvergleich bzw. um 668 Mio. NZD und erreichten 4,63 Mrd. NZD. Die Importe legten 232 NZD zu (+5.4% im Jahresvergleich), da die Importe von Fahrzeugen, Teilen und Zubehör stark stiegen (+15% im Jahresvergleich). Der unerwartete Anstieg bei den Exporten war besonders überraschend, da der Kiwi seit Anfang Juli eine deutliche Aufwertung erfahren und Ende Juli 0,7558 erreicht hat, den höchsten Wert gegenüber dem Greenback seit Mai 2015.

Die fehlende Reaktion der Marktteilnehmer auf die Veröffentlichung von NZ-Handelsdaten betonte eine Situation, in der wir uns seit Beginn des Sommers befinden. Zentralbanker sind die Haupttreiber im FX-Markt und Draghi und Yellen lassen die Investoren zappeln. Beide Institutionen stehen vor einem wachsenden Unbehagen, da sich die Inflationsrate in ihrem jeweiligen Land verlangsamt hat.

Die Fed hat die Ankündigung des Startdatums zur Kürzung der Bilanz seit Monaten aufgeschoben, während die EZB zögert, weitere Informationen im Zusammenhang mit der Drosselung preiszugeben. Daher werden die Anleger höchstwahrscheinlich auf September und die Fed- und EZB-Sitzungen im Besonderen warten müssen um weitere Klarheit zu erhalten.

Vor diesem Hintergrund wird der Kiwi, genau wie die meisten Währungen, hin- und hergeworfen werden, da die Investoren sich für Yellen und Draghi vorbereiten. Wir behalten unseren restriktiven Blick auf den USD und erwarten daher, dass der Kiwi noch Raum hat, weiter zu fallen. Es wird nur länger dauern als ursprünglich erwartet. Ein Bruch der Unterstützung bei 0,72 wird den Weg auf 0,7113 (Fibo 61.8%) eröffnen.

**Wirtschaft****Schweiz: Abwertung des Schweizer Franken****Inländische Sichteinlagen fallen**

Letzten Montag wurden die Schweizer Sichteinlagen veröffentlicht, die von 476,3 Mrd. CHF auf 470,3 Mrd. CHF gefallen sind, während der EUR/CHF um 1,1350 CHF für einen Euro konsolidiert. Wir sehen, dass das Wachstum der Sichteinlagen langsam nachlässt. Die Devisenreserven sind im Juli weitgehend gefallen, da der CHF schwächer geworden ist.

Die Konsolidierung des EUR/CHF erleichtert Schweizer Zentralbank etwas. Aber wir denken dennoch, dass der EUR/CHF deutlich überbewertet ist. Die Hauptantriebskraft ist weiter die Einheitswährung und die EZB-Sitzung am 7. September wird von besonderer Bedeutung sein. Es gibt Raum für Enttäuschung, da die Märkte davon ausgehen, dass die europäische Zentralbank weitere Straffungsmassnahmen starten wird, indem sie damit beginnt, das Anleihenkaufprogramm weiter zu senken. Wir glauben im Gegenteil, dass die europäische Einrichtung sich weiter vorsichtig zeigen wird und dass ein Abwärtsdruck auf den EUR/CHF wahrscheinlich ist.

Der EUR/CHF setzt seinen Anstieg fort und das wird voraussichtlich bis zum Treffen der EZB so weitergehen. Die Märkte scheinen die Gerüchte zu glauben. Eine Woche später - am 14. September - wird die SNB die Zinsen wahrscheinlich unverändert lassen.

**Anstieg der Handelsbilanz der Schweiz**

In Bezug auf andere Daten hat sich die Schweizer Handelsbilanz im Juli von 2,81 Milliarden im Juni auf 3,51 Milliarden erhöht, vor allem aufgrund des anhaltenden Rückgangs des Importwachstums, das sich beschleunigt hatte. Die Franc-Überbewertung drückt die Exporte nach unten, aber die Handelsbilanz leistet Widerstand und ist für Juli noch weitgehend positiv.

Der Export von Armbanduhren ist einer der wichtigsten Exporttreiber mit einem Wachstum von 3,6% im Jahresvergleich. Die Märkte reagierten nicht stark auf die Handelsbilanzdaten und konzentrieren sich definitiv auf die nächste EZB-Sitzung. Der Sommer ist für die Schweiz definitiv ruhig.

Zudem sollte das Thema Griechenland bald wieder auf dem Tisch sein, da die griechische Schuld nicht nachhaltig ist. Fitch hat an diesem Wochenende das Kreditrating von CCC auf B- mit einem positiven Ausblick hochgestuft. Das trägt dazu bei, dass der Euro kurzfristig steigt, da die Märkte die Möglichkeit einer weiteren Aufwertung einpreisen. Wir erinnern erneut daran, dass die griechische Schuldenlast langfristig nicht nachhaltig ist und die Gelder wieder zurück in die Schweiz fließen werden. Jegliche Aufwertung des EUR/CHF sollte den Weg frei machen, die Shortpositionen im Euro erneut aufzuladen.

## Themes Trading

## Gold & Metallabbau

Als die Rohstoffpreise 2014 plötzlich zusammenbrachen, setzten auch die Kurse der Bergbautitel zum Tiefflug an. Auf lange Sicht sind allerdings Edelmetalle, in erster Linie Gold, die ewigen sicheren Häfen, in denen Anleger Schutz vor Inflation und Konjunkturerinbrüchen suchen. Der Goldmarkt entwickelt sich dynamisch, deshalb gibt es überzeugende Gründe, warum Goldtitel einen Aufschwung erfahren sollten. Jährlich werden rund 2.500 Tonnen Gold gefördert, um die solide Nachfrage zu decken. In den letzten 15 Jahren hat Gold als Rohstoff um 287% zugelegt, während der S&P 500 im selben Zeitraum nur ein Plus von knapp 44% verzeichnen konnte. Da die Zentralbanken ihre Politik derzeit allmählich ändern, gibt es Grund zur Annahme, dass auch die Metallpreise wieder steigen und den Bergbaupapieren Flügel verleihen werden. Goldproduzenten bieten Anlegern die Möglichkeit, von Edelmetallen zu profitieren, ohne Lagerkosten zu zahlen.

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



Buy structured product

### Gold & Metal Miners

Industry • Science • Technology

LONG TERM HIGH RISK

▲ 4.94% 1-month return

Since inception	▲ 48.20%
1-month return	4.94%
Return day	0.03%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	20/07/15

[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.