

WOCHEN- BERICHT

15. - 21. Februar 2016

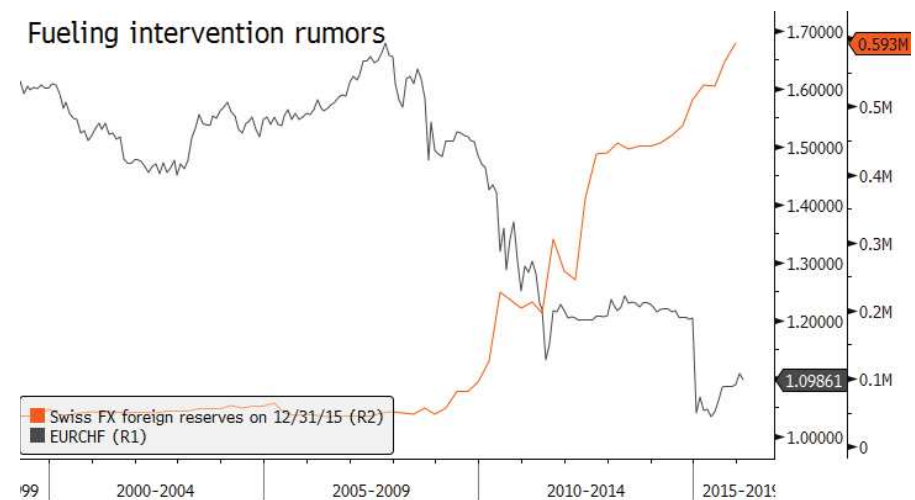
WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Schweizer Deflation etabliert sich, CHF jedoch stärker - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Gemischte Gefühle für Australien und Kanada - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	Nachlassendes Vertrauen des Marktes in die BoJ, JPY erstarkt - Arnaud Masset
p6	Wirtschaft	Steigende Kreditrisiken - Peter Rosenstreich
p7	Wirtschaft	Negative Zinsen laut Yellen noch im Gespräch - Yann Quelenn
p8	FX Märkte	Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Arnaud Masset
p9	Themes Trading	Globaler Bärenmarkt
	Haftungsablehnung	

Wirtschaft
Schweizer Deflation etabliert sich, CHF jedoch stärker

Die Schweizerischen Inflationsdaten für Januar zeigen ein stark deflationäres Umfeld. Der VPI hielt sich bei -1,3% im Jahresvergleich, -0,4% im Monatsvergleich, und der Kern-VPI lag bei -0,9%, während der Wert im Monatsvergleich von -0,1% auf -0,4% fiel. Der CHF war gegenüber dem USD und EUR stärker, da er mehr von der schlechter werdenden Risikostimmung abhängt als von den Entwicklungen im Inland. Der schwache Inflationsausblick wird die Spekulationen für eine Maßnahme der SNB wieder aufflammen lassen. Der Anstieg bei den offiziellen Sichteinlagen (575.4 Mrd. von 559.5 Mrd.) zusammen mit einem stetig stärkeren CHF lässt die Händler über Deviseninterventionen spekulieren.

Wir dachten, dass es auf Grundlage der beständigen Bewertungseffekte des CHF und der bereits aufgeblähten Bilanz unwahrscheinlich ist, dass die SNB involviert ist. Ein stetiges Trading zum Sicheren Hafen hin hat den CHF jedoch stark gemacht. Die Wahrscheinlichkeit, dass die SNB handeln wird, hat sich aufgrund des schwachen wirtschaftlichen Hintergrunds und des starken CHF deutlich erhöht. Eine direkte Devisenintervention ist weniger wahrscheinlich als eine weitere Senkung der bereits negativen Zinsen. SNB-Präsident Thomas geht davon aus, dass der CHF überbewertet ist und dass der Zins "niedriger sein kann als er jetzt ist" (das untere Band liegt bereits bei -0,75%). Während negative Zinsen nicht enorm erfolgreich waren, den Kapitalzufluss umzukehren, sehen wir andere Zentralbanken jetzt dieselbe Strategie übernehmen. Nachdem sich die einstige geldpolitisch divergente Situation, die den USD stark gemacht hat, nun normalisiert, und mit den Erwartungen an die EZB zur Erhöhung der Anreize im März sowie den globalen Unsicherheiten, findet das Kapital wieder seinen Weg in den CHF, und die SNB fühlt sich wieder einmal in die Zange genommen. Die SNB muss den CHF für ausländische und inländische Käufer unattraktiv machen, doch dafür verfügt sie realistisch gesehen nur über begrenzte Tools. Doch es ist zum Handeln ohnehin noch etwas zu früh, gehen Sie also davon aus, dass der CHF weiter gegenüber den G10-Währungen zulegen wird.



Wirtschaft

Gemischte Gefühle für Australien und Kanada

Komplizierte Lage

Solange sich das aktuelle Überangebot fortsetzen wird, wird die Phase der niedrigen Ölpreise wohl weiter anhalten. Es scheint so, als wäre diese Phase des Überangebots alles andere als vorbei. Das Brent handelt um ca. 31 USD pro Barrel und einige Länder wie Australien und Kanada werden unter den niedrigen Preisen leiden. Ihre Schwäche sollte jedoch leider anhalten. Für den Moment sinken ihre Volkswirtschaften, insbesondere die Leistungsbilanz beider Länder weist ein Defizit auf. Australien hat ein Leistungsbilanzdefizit von 21,2 Mrd. \$ und Kanada von 11,5 Mrd. \$ im dritten Quartal 2015. Ihre Wirtschaften verlassen sich hauptsächlich auf die finanziellen Zuflüsse aus ihren Rohstoffindustrien und so lange, wie die globale Umwelt, vor allem geopolitische Aspekte ungewiss bleiben, wird sich die Situation nicht verbessern. Das globale Umfeld und vor allem die geopolitische Lage (aktuelle Probleme im Nahen Osten und in Syrien, die Iran-Saudi-Arabien Probleme, der Zusammenbruch des Rubels) deuten an, dass der aktuelle Rohstoffkrieg anhalten wird.

Negative Zinsen

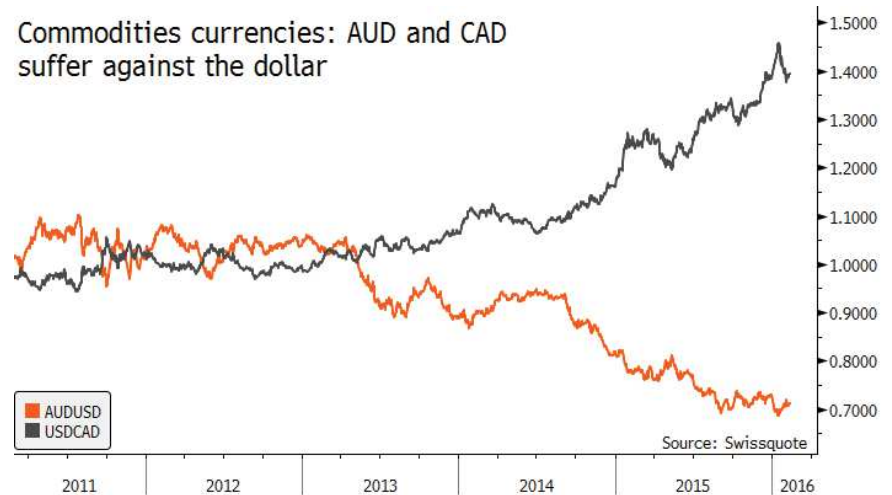
In Australien hat die Reserve Bank beschlossen, ihre Zinsen bei 2% zu belassen, obwohl die jüngsten Daten zur Arbeitslosigkeit für das letzte Quartal 2015 stark ausgefallen waren. Die Arbeitslosenquote ist im letzten Jahr auf 5,8% zurückgegangen. Australien hängt aber von China ab, das sein wichtigster Partner ist. Und die Anzeichen verdichten sich, dass die chinesische Wirtschaftsverlangsamung noch nicht vorbei ist (niedrigeres Wachstum des Gasverbrauchs, zum Beispiel). Als Folge sollte die Gesamtnachfrage nach australischen Ausfuhrgütern weiter leiden und das australische Gesamteinkommen in Mitleidenschaft ziehen. Der Aussie bleibt unter deutlichem Druck, auch wenn er über der psychologischen Schwelle von 0,70 US-Dollar handelt. Deshalb zieht Zentralbankchef Stevens nun eine weitere Lockerung der Geldpolitik in Erwägung.

Aktuelle Inflationsdaten geben auch den notwendigen Raum für die RBA zu handeln.

Die Entscheidung der Bank of Canada die Zinsen zu senken ist wahrscheinlich. Die USA, Kanadas Nachbar, leidet ebenfalls unter den niedrigen Rohstoffpreisen. Selbst noch „bessere“ negative Zinsen können implementiert werden, um die Unternehmen und Verbraucher zu zwingen, ihre Ausgaben zu vergrößern. Kanadas Handelsdefizit ist immer noch sehr wichtig und beträgt rund 427.000.000 Dollar. Last but not least, die schwachen Importe von Industriemaschinen sind ein klares Indiz dafür, dass Unternehmensinvestitionen in Kanada sich verlangsamt haben.

Doch es gibt für Australien und Kanada einen Silberstreifen am Horizont. Gold ist seit Jahresbeginn um 16,74% gestiegen. Dies könnte zusätzliche Einkommen schaffen, das diese beiden Länder dringend brauchen. Wir bleiben dennoch mittelfristig bärisch zum Aussie und zum Loonie.

Commodities currencies: AUD and CAD suffer against the dollar



Wirtschaft

Nachlassendes Vertrauen in die BoJ, JPY erstarkt

Wie üblich in Zeiten mit hoher Unsicherheit und wachsender Angst vor einer Rezession, bevorzugen die Anleger Anlagen in sicheren Häfen, so wie in dem japanischen Yen, in Staatsanleihen und dem Schweizer Franken, und sie meiden risikoreiche Anlagen wie Aktien und Schwellenländerwährungen. Leider ist die Situation für die Bank of Japan alles andere als angenehm, da sie die Aktionen der Zentralbank komplett konterkariert, die seit 2014 quantitative und qualitative Lockerungsmaßnahmen durchführt. Seit Anfang 2016 ist der japanische Yen fast 8% gegenüber dem US-Dollar gestiegen. Neben seiner Eigenschaft als sicherer Hafen geht der Anstieg vor allem auf das nachlassende Vertrauen des Marktes in die Fähigkeit der BoJ zurück, einen schwächeren Yen zu schaffen, sowie auf den Glauben, dass die Fed ihren Zinserhöhungszyklus nicht fortsetzen kann, da die globalen Wachstumsprognosen schlechter werden. Janet Yellen deutete an, dass die Marktturbulenzen den Zinserhöhungszyklus weiter verzögern könnten.

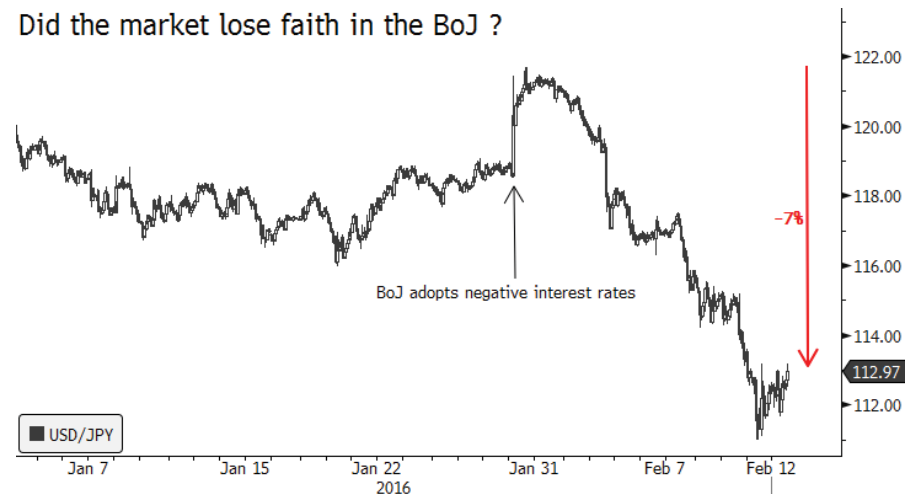
Man sollte jedoch sehen, dass die BoJ einen Teil der Verantwortung an der Stärkung des Yen trägt. Ende Januar hatte die BoJ beschlossen, die negative Zinssatzpolitik (NIRP) zu übernehmen. Sie tat dies in der Hoffnung, den Yen auf niedrigem Niveau zu halten und den Druck auf die japanische Währung sogar noch erhöhen zu können. Anfänglich hat der Markt auch dementsprechend reagiert und den USD/JPY um 2,5% auf 121 hochgetrieben. Als die Marktteilnehmer jedoch realisiert haben, dass die Zinsen von -0,1% auf einen lächerlichen Teil der gesamten Leistungsbilanz (die Bilanzen für den Leitzins) Anwendung finden, während für die anderen beiden großen Teile (Grundbilanz und um makroökonomische Faktoren erweiterte Bilanz) keine negativen Zinsen anfallen (+0,1% bzw. 0,0%), haben sie sich sogar noch mehr auf den Yen gestürzt als vorher.

Die Entscheidung der Bank of Japan eine halbe Maßnahme umzusetzen, die eindeutig als ein Zeichen der Schwäche von den Marktteilnehmern gesehen wurde, trägt zu der Sorge, dass die Zentralbanken rund um den Globus die Inflation zu

ihren jeweiligen Inflationsziele zu bringen zu kämpfen haben. Darüber hinaus ist die Weigerung der EZB-Rats massiv die QE im Dezember und jetzt die Entscheidung der Bank of Japan zu erhöhen, nur die Zinsen senken lässt vermuten, dass die Zentralbanken auf der ganzen Welt, ob die Umsetzung der neuen Reiz zu hinterfragen begann eine Rückkehr zu nachhaltig positiver Inflation und solide erlauben würde, Wirtschaftswachstum.

Neue japanische Wirtschaftsdaten, die in der nächsten Woche veröffentlicht werden, werden mehr Aufschluss zum Zustand der Wirtschaft geben. Aktuell hat sich der USD/JPY zwischen 112 und 113 stabilisiert. Wir glauben, dass es für das Paar weiteres Abwärtspotential gibt. Die Händler versuchen jedoch weiter zu verstehen, was am Donnerstag passiert ist, als der USD/JPY in weniger als fünf Minuten zwei Punkte in die Höhe geschossen ist. Sie werden wohl vor dem Wochenende erstmal abwarten.

Did the market lose faith in the BoJ ?



Wirtschaft

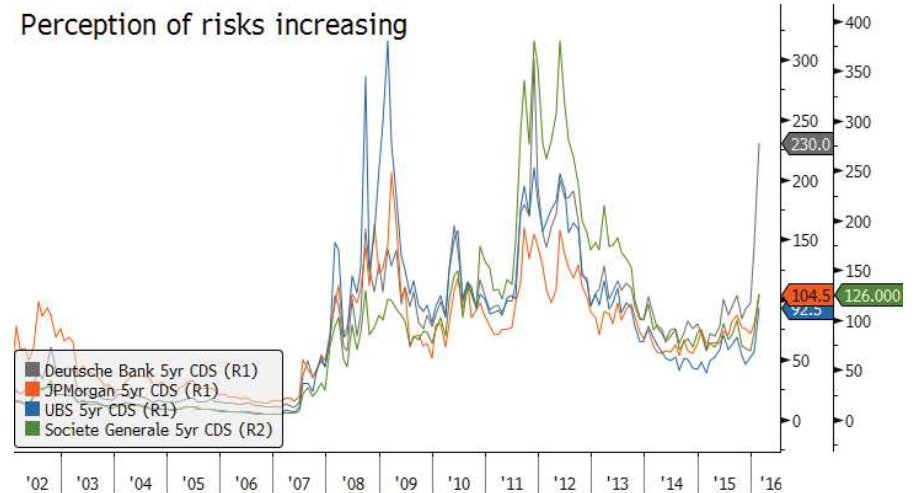
Steigende Kreditrisiken

Deutsche Bank (DB) Aktien fielen auf ein 30-Jahres-Tief in dieser Woche. Die Schuld liegt laut erster Bemerkung in: breiteren Aktienverkäufen und der Angst vor der globalen Wirtschaft, was den Verkauf der Risikoanlagen begünstigte. Der Rückgang war so scharf, dass CEO John Cryan gezwungen war, Investoren am Dienstag in einer Erklärung zu versichern, dass die Bank "absolut felsenfest" sei und weiterhin die geplanten Zahlungen leisten würde. Während die anfängliche Reaktion des Marktes positiv war, drehten die Märkte schnell ihre Richtung, da eine Ansprache der Probleme den Investoren die Angst ins Bewusstsein gerufen hat. Es scheint, dass die DB-Aktien unter einer weit verbreiteten Risikoaversion leiden. Allerdings folgt Cryans Aussage einer früheren DB-Aussage, die zu einiger Verwunderung geführt hatte. "Auf Basis der Ergebnisse für das Gesamtjahr 2015 erwarten wir, dass sich unsere Ausschüttungskapazität bei rund einer Milliarde Euro beläuft und somit mehr als ausreichend ist, um die AT1-Coupons von rund 350 Millionen Euro am 30. April 2016 zu bedienen.", sagte Finanzvorstand Marcus Schenck auf der Unternehmens-Telefonkonferenz am 29. Januar, laut einem Transkript. Die Märkte werden zunehmend durch die Unsicherheit der DB-Derivat Betriebe verunsichert.

Außerhalb dieses speziellen Risikos der DB-Aktien, waren die Credit-Spreads in den entwickelten Märkten, insbesondere in der Eurozone, der Mittelpunkt der aktuellen Marktvolatilität. Die schwachen Erträge der Banken in Europa, die wachsende Enttäuschung über die Fähigkeit der EZB Risiko und Potential zu verwalten und ein willkürliches Verfahren zur Bestimmung von Auszahlungen haben eine Ausweitung der Credit-Spreads verursacht. Schwere Positionierung an den Kreditmärkten, breitere Sorgen über den gesamtwirtschaftlichen Hintergrund, Chinas Marktvolatilität und unerwartete Folgen eines schnellen Zusammenbruch der Rohstoffpreise haben die Investoren in unsicheres Gebiet geschickt. Interessanterweise haben sich die jüngsten Maßnahmen nicht in den EM Credit-Spreads widerspiegelt. Der CDS-Index der europäischen Banken hat sich von relativ gutartigen 100 Basispunkte im Dezember auf 207 Basispunkte am Freitag

erholt. Während diese Werte die Hochs von der Finanzkrise erreichen, sollte jede plötzlichen Bewegungen überwacht werden.

Eine eindringliche Ähnlichkeit zwischen der 2007-2008 Finanzkrise und den heutigen Ereignisse ist das plötzliche Auftreten eines neues komplexen Instruments in den Medien. CoCo-Bonds wurden als Reaktion auf den „Too-Big-To-Fail“-Gedanken entwickelt, um Kreditgeber im Falle einer Krise zu schützen, indem Schulden in Eigenkapital verwandelt werden. CoCo-Bonds wurden sich verkompliziert und ungetestete Funktionen, die erlauben, die Anleihe in Eigenkapital umzuwandeln oder aufzulösen, sollte das Kapital der Notenbanken unter einen vorbestimmten Schwellenwert (eine vereinfachte Beschreibung) fallen. Ängste vor ungeklärten Verbindlichkeiten auf den Bilanzen der Banken in einer Zeit der hohen Volatilität ergänzen ständig die Furcht der Investoren, wobei die berichtete Exposition niedrig bleibt.



Wirtschaft

Negative Zinsen laut Yellen noch im Gespräch

Die Märkte schließen jetzt eine Zinserhöhung der Fed im März aus, da die Inflation trotz niedriger Arbeitslosigkeit eindeutig nicht an Fahrt aufnimmt. Der VPI 2015 bleibt bei 0,7% im Jahresvergleich weit weg von dem Ziel der Fed von 2%. Eine Zinserhöhung im April scheint auch mit einer Wahrscheinlichkeit von 2% sehr unwahrscheinlich. Der Dollar hat sich aufgrund dieser Erwartungen stark geschwächt. Die Vorsitzende der Fed Janet Yellen hat letzte Woche vor dem Kongress gesprochen und den Bericht der Fed-Halbjahresgeldpolitik geliefert.

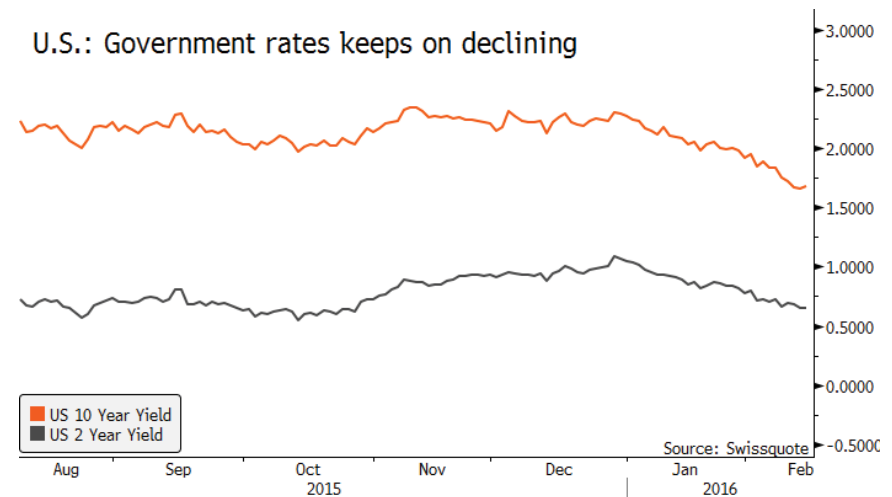
Janet Yellen ist in dieser Sitzung ein wenig überraschend aufgetreten. Sie erwähnte zum ersten Mal negative Zinsen. Janet Yellen hat sich für eine Verschiebung der Zinserhöhung ausgesprochen. Sie hat sich jedoch geweigert zuzugeben, dass sich die aktuelle Strategie der Fed zur Erreichung einer normalisierten Geldpolitik bisher nicht als effizient erwiesen hat. Sie erwähnte, dass die Finanzbedingungen insgesamt das Wachstum weniger unterstützen. Insbesondere, dass die Arbeitslosenquoten gefallen sind, aber dass die besseren Arbeitsplatzbedingungen nicht die erwarteten Auswirkungen für ein angemessenes Lohnwachstum mit sich brachten. Doch dies ist nötig, um die Inflation in Richtung des Fed-Ziels zu treiben.

Yellen räumte weiter ein, dass sie vorsichtig sei und die Zinsen nicht zu abrupt anheben will, da dies die Wirtschaft in die Rezession treibe. Die eigentliche Wahrheit ist, dass die amerikanischen Schulden viel zu hoch sind (18 Bio. USD) und dass die Zinsen auf diese Schulden explodieren würden, wenn die Zinssätze zu stark ansteigen würden. Um eine Rezession zu vermeiden, zieht Yellen sogar negative Zinssätze in Erwägung. Zu einem gewissen Zeitpunkt wird zwar die Inflation zur Verminderung der Schulden benötigt, aber das ist noch nicht so bald der Fall, da die Arbeitsmarktbedingungen unserer Meinung nach stark überbewertet sind. Als Folge denken wir, dass es eine starke Möglichkeit einer QE4 gibt, die neues Geld injizieren würde, um das BIP zu retten. Wir befinden uns nicht länger in der Ära der geldpolitischen Divergenz oder Normalisierung. Wir befinden uns nun fest in einem

Umfeld mit negativen Zinsen, und Yellen zieht diese Option trotz der Tatsache in Erwägung, dass sie "nicht sicher ist, ob die Fed es schaffen wird".

Für den Moment, leiden die Aktienmärkte unter einer solch unklaren Geldpolitik und wir denken, dass die Fed die Situation eventuell nicht voll unter Kontrolle hat. Wie wir seit letztem Jahr erwähnen, scheinen Zinserhöhungen immer unwahrscheinlicher in diesem Jahr. Wir erwarten nun eine temporäre Überspannung des Dollars gegenüber der Einheitswährung, da die Unsicherheiten in Europa nicht vorbei sind. Der Druck auf den EUR/USD bleibt mittelfristig weiterhin bärish.

U.S.: Government rates keeps on declining



FX Märkte

Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

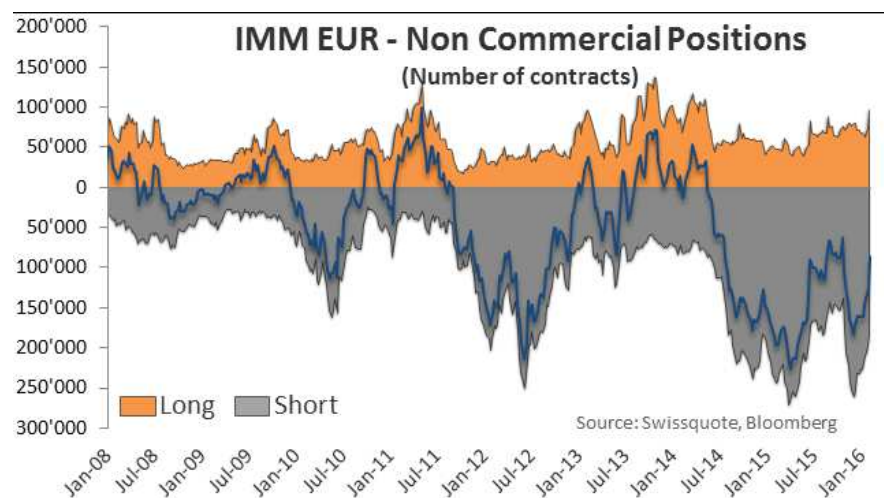
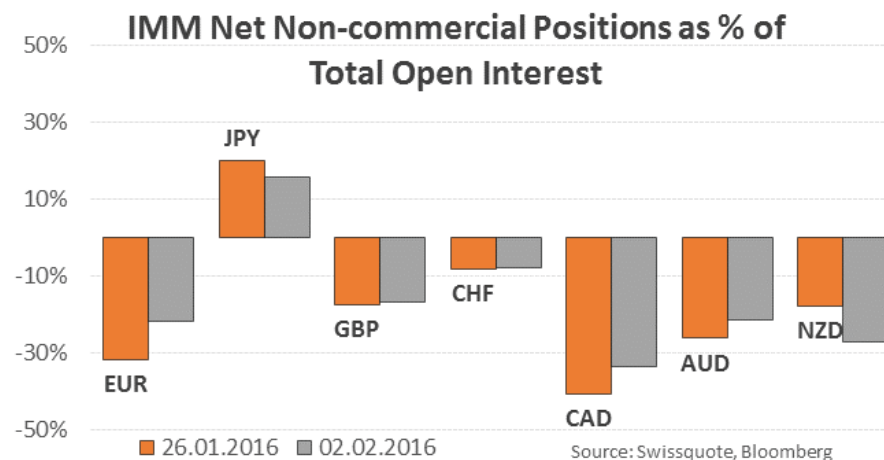
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 2. Februar 2016 ab.

Die Netto-Short-Positionen im Euro haben sich erheblich verringert nachdem sie mehr als 40% der gesamten Open Interest Ende Dezember erreicht haben, weil die Händler die Chancen einer Zinserhöhung durch die Federal Reserve deutlich verringert haben. Die Short-Positionierung im Euro sollte sich auch weiterhin verringern, weil die Divergenz der Politik an Stärke verliert.

Die Netto-Short-Positionen im GBP sind moderat zurückgefallen, nachdem sie 17% der gesamten offenen Positionen in der vergangenen Woche erreicht haben. Die politische Unsicherheit stammt aus dem eventuellen Brexit zusammen mit dem niedrigen Zinsniveau, was wahrscheinlich weiterhin auf dem englische Pfund lasten wird.

Die Netto-Long-Goldpositionen erhöhen sich weiter. Das Umfeld der globalen Unsicherheit und Rezessionsängste haben ein erneuertes Interesse an den Buntmetallen gebracht, da die Anleger Schutz vor den Marktturbulenzen suchen.



Themes Trading

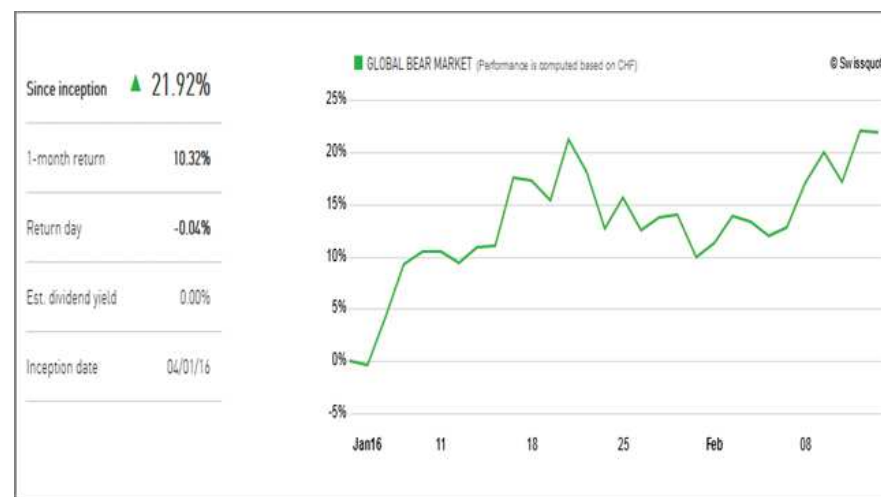
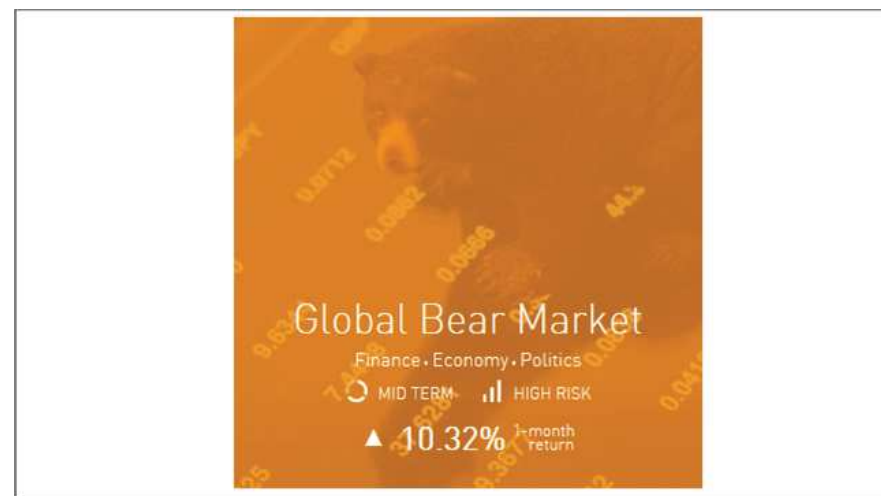
Globaler Bärenmarkt

Die internationalen Aktienmärkte haben nicht positiv auf den Jahreswechsel reagiert, der von anhaltend hoher Volatilität und der geldpolitischen Wende vieler Zentralbanken geprägt ist. Die enttäuschende Entwicklung der Unternehmensgewinne, der besorgniserregende Einbruch der Erdölpreise, der Wachstumsknick in China, der ungerechtfertigte Anstieg der Kennzahlen und die Schwäche der Kreditmärkte deuten darauf, dass die Aktienindizes weiter nachgeben könnten. Das umfassende Anleihenkaufprogramm der US-Notenbank hat die Aktienkurse gestützt, das Wachstum in den Schwellenländern gefördert und damit den Bullenmarkt angetrieben. Da die Fed nun bestrebt ist, ihre Geldpolitik wieder zu normalisieren, werden auch die Aktienpreise nicht mehr künstlich aufgebläht.

Angesicht der steigenden Zinssätze in den USA werden die Investoren sich wohl aus den riskanten Anlagen zurückziehen und Schutz in sicheren Häfen suchen. Ferner kämpft China mit den Folgen jahrelanger Fehlinvestitionen in die Industrie, die zum Aufbau hoher Überkapazitäten geführt haben. Der einzige Ausweg aus dieser Lage ist wohl, die Preise drastisch zu senken und den Weltmarkt zu überfluten. Diese Desinflation schadet den Gewinnen und drückt den Konsum, was wiederum die Aktienpreise belastet. Wir wissen noch nicht, ob jetzt wirklich mit einem deutlichen und anhaltenden Kurseinbruch zu rechnen ist, aber es kann nie schaden, sein Portfolio abzusichern.

Das Thema beruht auf ETFs (börsennotierten Fonds) mit einer breit gestreuten Auswahl an internationalen Aktien. ETFs ermöglichen Short- bzw. Verkaufspositionen, mit denen wir auf einen Kursrückgang wetten.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



Haftungsablehnung

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.