

WOCHEN- BERICHT

21. - 27. März 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Handeln noch nicht nötig, aber SNB bereit - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Norwegen: zwischen Inflation und Wettbewerbsfähigkeit - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	Brasilianische Anlagen auf Achterbahnfahrt - Arnaud Masset
p6	Wirtschaft	Peru: Wachstum verlangsamt, Zinsen nicht verändert - Peter Rosenstreich
p7	Wirtschaft	Fed plant langsames Tempo bei Zinserhöhungen - Yann Quelenn
p8	FX Märkte	Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Arnaud Masset
p9	Themes Trading	
	Disclaimer	

Wirtschaft**Handeln noch nicht nötig, aber SNB bereit**

Die SNB hat ganz klar eher einen reaktiven als einen pro-aktiven Ansatz gewählt. Die SNB wird, nachdem der Druck weniger geworden ist, abwarten und sehen, wie sich die Dinge entwickeln. Wie wir erwartet hatten, hat die SNB ihre Leitzinsen unverändert gelassen (Einlagenzins -0,75% u. dreimonatiger Libor -1,25% bis -0,25%) und hat nicht an den Schwellen zu einer Ausnahmenstraffung für die negativen Zinsen für die Banken gerüttelt. Aufgrund des relativ ausgeschöpften Maßnahmenarsenals wäre eine Ausnahmenstraffung die erste Reaktion (neben kleineren und systematischen Interventionen auf das Fixing). Wir haben die Standardphrasen vernommen, dass der CHF "deutlich überbewertet ist" und "man an den Devisenmärkten aktiv bleiben wird", aber wir haben auch nicht weniger erwartet und die Märkte haben auf die Androhungen nicht reagiert. Das SNB-Statement zeigte, dass die vorläufigen Inflationsprognosen nach unten revidiert wurden, da der Rückgang bei den Ölpreisen zu einem schwächeren Inflationsdruck beigetragen hat. Unserer Meinung nach ist es optimistisches Denken, wenn man davon ausgeht, dass die Inflation im kommenden Jahr ins Positive drehen wird. In Bezug auf die globalen Prognosen sah die SNB die wirtschaftliche Entwicklung als "leicht schwächer", da "verarbeitendes Gewerbe und Handel schwach blieben", was der Tatsache geschuldet ist, dass die "globalen Wirtschaftsprognosen etwas weniger günstig sind als im Dezember". Die Folge war ein prognostiziertes BIP-Wachstum zwischen 1% und 1,5%. Zuletzt wurde die Verlangsamung bei den Immobilienpreisen "bestätigt", da die Hypothekenkredite weniger wurden, was die Schwäche der fundamentalen Wachstumsdaten widerspiegelt (abgemildert gegenüber dem vorherigen Statement).

Im Gegensatz zu vorherigen EZB-Maßnahmen, die die SNB zum Handeln gezwungen haben, gelten die jüngsten EZB-Lockerungsmaßnahmen als Vorläufer für negative Zinsen. Neben der Risikobereitschaft reagiert der EUR/CHF am anfälligsten auf Zinssatzunterschiede. Trotz Draghis Aussage, dass die Zinsen fallen könnten, signalisiert der dezente Übergang von den Zinsen (anstatt von

Lockerungsmaßnahmen bei Krediten), dass man sich wohl nicht auf weitere Zinssenkungen verlassen wird. Die folgende fehlende CHF-Stärke zeigte, dass der Markt zufrieden war. Enger werdende Spreads waren weniger wahrscheinlich und der Handelsdruck für die SNB hat abgenommen. Für die Zukunft wird die SNB in Bezug auf den CHF und mögliche Kapitalzuflüsse aus Europa, die entweder durch die EZB oder durch Ereignisse (d.h. Brexit, Grexit, spanische Wahlen) ausgelöst werden, wachsam bleiben. Sofern es keinen Ereignisschock gibt, gehen wir davon aus, dass der EUR/CHF weiter kurzfristig einen Aufwärtstrend aufweisen wird. Der Widerstand für den EUR/CHF bei 1,10229 bleibt das bullische Hauptziel.

Trotz jüngster Kommentare von SNB-Präsident Jordan, der darauf verwies, dass die geldpolitische Strategie die Attraktivität des CHF gemildert hat, vermuten wir, dass die SNB tatsächlich weniger Kontrolle hat. Zudem haben die tieferen negativen Zinsen am unteren Band von -1,25% oder die Ausweitung der Bilanz von 100%+ des BIPs möglicherweise destabilisierende Risiken, die schwer zu handhaben sind. Wir stimmen SNB-Vorstandsmitglied Andrea Mächler zu, dass es für die Effizienz der Zentralbank Grenzen gibt. Und wir glauben, dass die SNB kurz davor steht, diese Grenzen zu erreichen. Wahrscheinlich wird die SNB als erste Maßnahme die Ausnahmen für die negativen Zinsen im Auge haben. Aktuell ist es unwahrscheinlich, dass die SNB in ihren erschöpften Instrumentenkasten greifen muss, doch trotz der schlechter werdenden Inflation und der Wachstumsprognosen der EZB gehen wir davon aus, dass mehr Anreize erforderlich sein werden. Wir bleiben zum EUR/CHF aufgrund der zunehmenden Ereignisrisiken in Europa und der stetigen Nachfrage nach Anlagen in sicheren Häfen negativ.

Wirtschaft**Norwegen: zwischen Inflation und Wettbewerbsfähigkeit****Verschlechterung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten**

Die Norges Bank hat ihren Einlagensatz letzte Woche von 0,75% auf ein historisches Tief von 0,50% abgesenkt. Die norwegische Zentralbank versucht, das Wachstum in einem Land zu fördern, wo ein Viertel der Wirtschaft von der Ölindustrie abhängig ist. 2015 lag das BIP bei 1% im Jahresvergleich. Im Vorjahr lag es noch bei 2,35%. Dies ist hauptsächlich eine Folge der Investitionsrückgänge. Die Verbraucherausgaben und Exporte verbesserten sich jedoch im letzten Jahr, beide stiegen um jeweils 2% und 2,6% an. Die Arbeitslosenquote steigt, und auch wenn sie relativ niedrig bleibt, ist sie von 3,5% im Jahr 2014 auf 4,4% im Jahr 2016 gestiegen. Das Lohnwachstum wird wohl leiden. Die schlechter werdenden Wirtschaftsbedingungen reichten wohl aus, um die Norges Bank zu diesem Zinsschritt zu veranlassen. Ziel ist eine importierte Inflation und höhere Wettbewerbsfähigkeit.

Wesentliche Risiken auf dem norwegischen Inlandsmarkt

Das Hauptproblem dieses Abwertungswettlaufs ist, dass die EZB und Schweden die gleiche Geldpolitik verfolgen. Die EZB versucht klar, die Einheitswährung abzuwerten und Schweden hat bereits negative Zinsen implementiert. Der Abwertungswettlauf drängt die Norges Bank dazu, ihre Geldpolitik akkommodierend zu halten. Zudem würde das Ende der niedrigen Ölpreise negative Auswirkungen auf die norwegische Währung haben und sie stärken. Wir denken, dass diese Strategie einer konkurrierenden Abwertung nicht risikolos ist, da sie die Preisstabilität gefährden könnte. In der Tat ist die Inflation weit davon entfernt, schwach zu sein - der VPI für 2015 lag bei 3,1% im Jahresvergleich. Die Norges Bank ist daher bereit, die Inflationsrisiken nach oben in Kauf zu nehmen, die die zunehmende, aus einer niedrigeren Krone resultierende, Wettbewerbsfähigkeit, zunichte machen würde. Darüber hinaus könnten niedrige Zinsen eine Immobilienblase fördern.

Negative Zinsen laut Plan

Der Ausblick für die norwegische Wirtschaft bleibt klar unsicher. Es ist notwendig, die Wettbewerbsfähigkeit durch eine Währungsabwertung zu erhöhen, damit das Wachstum und die Einkommen steigen. Dies ist auch schon deswegen erforderlich, weil die europäische und v. a. die schwedische Geldpolitik so aggressiv sind, und es dort bereits negative Zinsen gibt. Anders gesagt: Norwegen setzt aktuell darauf, die Preisstabilität zu Gunsten der Wettbewerbsfähigkeit zu opfern.

Wirtschaft
Brasilianische Anlagen auf Achterbahnfahrt

In den letzten beiden Wochen stand der brasilianische Real im Spannungsfeld einer zunehmenden politischen Instabilität und einer Rallye bei den Rohstoffpreisen. Als wäre die Volatilität noch nicht hoch genug, hat das Federal Open Market Committee am letzten Mittwoch den Markt (der ein restriktiveres Signal eingepreist hatte) überrascht, und seine Prognosen für den Leitzins für 2017 auf 0,875% gesenkt, im Vergleich zu 1,375% während der Dezembersitzung. Auslöser waren die schlimmer werdende globale Wirtschaftsverlangsamung und die stark volatilen Finanzmärkte, die Sorgen bereiten. Anders gesagt erwartet die Fed nun für 2016 zwei Zinserhöhungen und nicht wie ursprünglich vorgesehen vier.

Am letzten Mittwoch hat sich die politische Krise in Brasilien weiter verschlimmert. Präsidentin Dilma Rousseff hatte Luiz Inacio Lula da Silva zum Stabschef ernannt, doch ein Bundesrichter veröffentlichte eine aufgezeichnete Unterhaltung, die darauf hindeutet, dass Präsidentin Rousseff die Position nur angeboten hat, um Lula vor der laufenden strafrechtlichen Verfolgung zu schützen - die Position im Kabinett führt zur Immunität gegenüber den aktuellen Beschuldigungen der Geldwäsche und der falschen Erklärungen, allerdings nicht vor dem obersten Gerichtshof in Brasilien. Als Folge sind Millionen von Brasilianern auf die Straße gegangen und haben den Rücktritt von Präsidentin Rousseff gefordert. Man würde meinen, dass die zunehmenden politischen Unruhen die brasilianischen Anlagen stark belasten würden, aber genau das Gegenteil ist der Fall. Die Anleger sehen dies eher als eine positive Entwicklung, die dazu beitragen kann, dass der Stillstand bei den Reformen beendet wird und das Land wieder auf den Wachstumspfad zurückkehrt. Nach neuester Berichtslage hat ein Richter der Ernennung von Lula zum Stabschef widersprochen, da dies die laufenden Untersuchungen verhindern würde.

Unabhängig davon, haben die nachlassende Risikostimmung und die Hoffnung auf eine stärkere chinesische Nachfrage die Eisenerzpreise unterstützt - Eisenerz ist einer der wichtigsten Exportsektoren Brasiliens - was zu einem Preisanstieg von ca.

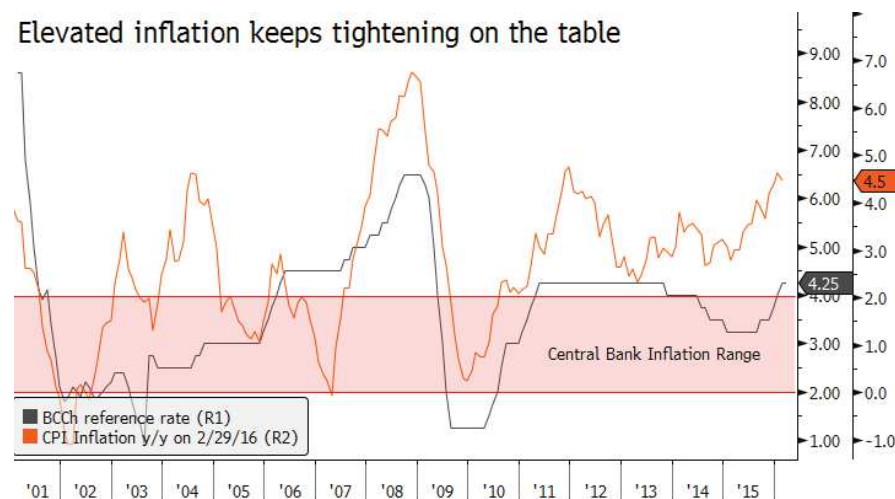
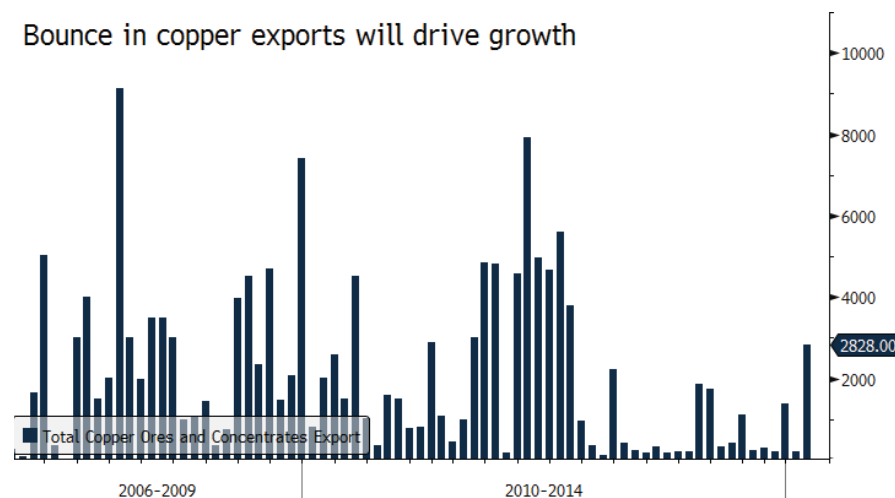
50% seit Mitte Januar geführt hat. Ähnlich haben sich derzeit die meisten Rohstoffe entwickelt. Das West Texas Intermediate hat zum ersten Mal seit Mitte Dezember die 40 USD getestet, und das Gold hat sich seit Jahresbeginn um 17% verbessert. Der brasilianische Real ist am Donnerstag stark gestiegen, da die Demonstranten auf die Straße gingen. Wir gehen jedoch davon aus, dass der USD/BRL am Freitag wieder unter Aufwärtsdruck geraten wird, da der Rohstoffrallye die Luft ausgeht.

Iron Ore recovery boost BRL (inv. USD/BRL)


Wirtschaft
Peru: Wachstum verlangsamt, Zinsen nicht verändert

Im Zusammenhang mit der aktuellen Erholung des Grundmetalls haben die Devisenhändler wieder einmal das Bewusstsein für Chile geschärft. Angesichts der positiven Kombination einer zurückhaltenden Fed, der Erholung bei den Rohstoffpreisen und der hohen Gewinne hat sich der chilenische Peso erholt. Das BIP im vierten Quartal, das bei 1,30% gegenüber erwarteten 1,60% und den zuvor veröffentlichten 2,20% gelegen hat, hat die Verschlechterung der Wachstumsaussichten bestätigt. Die führenden Daten haben sich jedoch verbessert, weil das inländische Vertrauen zurückkehrte. Der Kupferexport stieg auf 2267,6 Dollar von 2054,1 Dollar. Das Verbrauchervertrauen im Februar stieg um 3.3pp auf 37,6%. Der Anstieg fiel mit der Ankündigung des Finanzministers zusammen, dass weitere steuerliche Belastungen im Lichte der schwachen Kupferpreise erforderlich wären. Die Inflationserwartungen bleiben schwach, weil sich die Inflation im Februar von 0,5% auf 0,3% im Monatsvergleich verlangsamte. Die jährliche Inflation hält sich jedoch weiter über der Marke von 4,7% - deutlich über dem offiziellen Toleranzbereich (2-4%).

Die chilenische Zentralbank (BCCh) hat ihren Leitzins für den dritten Monat in Folge bei 3,00 % unverändert belassen. Diese Entscheidung weist auf ein Wartemodus nach der restriktiven Politik 2015 hin. In der begleitenden Erklärung betonte die BCCh, dass die globale Geldpolitik expansiver bleiben wird, während Aussichten für die Wachstums- und Inflationsprognosen an den entwickelten Märkten weiter reduziert wurden. An der Inflationsfront zeigte die Erklärung, dass die mittelfristige Inflationserwartung bei 3% verankert blieb. Wir vermuten eine zusätzliche Zinserhöhung 2016 von 25 Basispunkten auf 3,75%. Die nachlassenden Wachstumsaussichten, eine Verringerung der Inflationserwartungen und die Angst vor einer übermäßigen Aufwertung des PENs deuten an, dass eine ausgedehnte Pause wahrscheinlich ist. Der Bericht über die Geldpolitik (IPoM) sollte Klarheit in Bezug auf unsere Prognosen verschaffen und die Theorie eines Straffungszyklus beenden.

Elevated inflation keeps tightening on the table

Bounce in copper exports will drive growth


Wirtschaft
Fed plant langsames Tempo bei Zinserhöhungen

Wie erwartet hat die Federal Reserve den Zielbereich für den Leitzins unverändert bei 0,25% bis 0,50% belassen. Die Finanzmärkte hatten jedoch jede Zinserhöhung während der Sitzung im März ausgeschlossen. Die Märkte erwarten nun eine Zinserhöhung vor September.

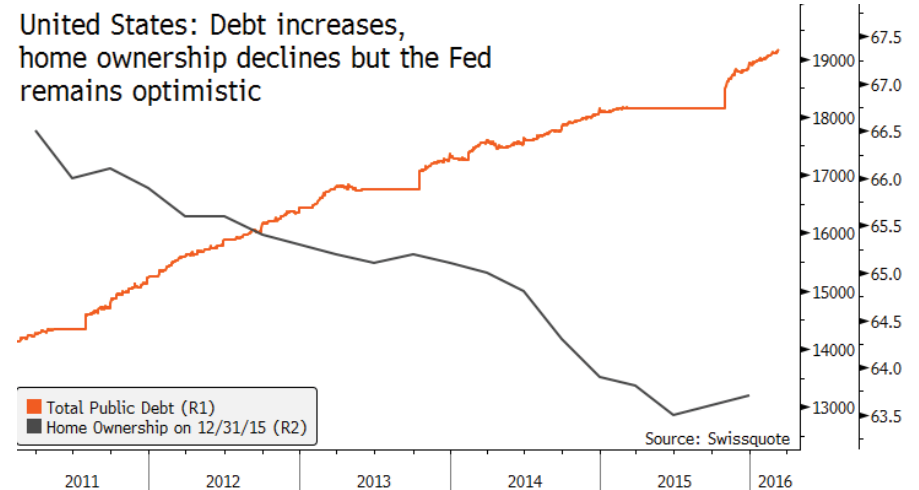
In den FOMC-Statements orientierten sich die Schlüsselwörter wie üblich am Arbeitsmarkt und am Inflationsziel. Aber die anhaltend besser werdenden Stellenbedingungen haben noch nicht zu einem erwarteten Schub bei der Inflation geführt, obwohl sie in den letzten Monaten leicht angezogen hat. Trotzdem bleibt sie unter dem langfristigen Ziel von 2%. Die Fed bleibt zudem zuversichtlich, dass die Auswirkungen fallender Energie- und Importpreise nachlassen und sich der Aufwärtsdruck für die Inflation erhöht. Die Energiepreise könnten steigen, aber wir denken, dass die insgesamt schwächere Nachfrage die Preise weiter in den Keller drücken wird. Das Inflationsziel der Fed von 2% scheint in weiter Ferne.

Nach offiziellen Angaben ist es auch wahr, dass sich die Arbeitsmarktbedingungen ständig verbessern. Die Arbeitslosenquote ist trotz der anhaltenden Schwäche der verarbeitenden Industrie unter die Marke von 5,0% gefallen. Die Situation im Dezember war sehr ähnlich und es hat die Fed nicht von einer Zinserhöhung angehalten. Mit anderen Worten glauben wir, dass der Arbeitsmarkt nicht der primäre Grund für eine Zinserhöhung ist; unter der Bedingung natürlich, dass er so widerstandsfähig bleibt wie er es im Moment ist.

Aus unserer Sicht sind die Energiepreise und Importe weit davon entfernt, die einzigen Treiber einer Zinserhöhung der Fed zu sein - die globalen wirtschaftlichen und finanziellen Bedingungen sind ebenfalls wichtige Faktoren, die die amerikanische Zentralbank vom Handeln abhalten. Die Fed weigert sich jedoch, klar zuzugeben, dass die chinesische Wirtschaftsverlangsamung die eigentlichen zugrunde liegenden Schwierigkeiten der US-Wirtschaft herausgestellt hat. Die chinesischen Exporte sind 2015 um 25% eingebrochen, was bedeutet, dass die

die westlichen Länder einfach weniger von der asiatischen Wirtschaft gekauft haben. Als Folge leidet das verarbeitende Gewerbe der USA und setzt den Arbeitsmarkt unter Druck. Leider werden diese Binnenschwierigkeiten bei den FOMC-Statements nicht erwähnt, was zeigt, dass die Fed eventuell in Bezug auf den aktuellen Zustand der Wirtschaft übermäßig optimistisch ist.

Es ist außerdem wichtig zu wissen, dass die diesjährigen Präsidentschaftswahlen in den USA die Konsumentenstimmung aufgrund des steigenden Patriotismus anspornen dürften. Dies kann den Inlandsverbrauch verstärken und die Inflation (leicht) in die Höhe treiben, was eine Zinserhöhung unterstützen würde, es würde aus unserer Sicht jedoch nicht ausreichen, eine Zinserhöhung in diesem Jahr auszulösen.



FX Märkte

Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

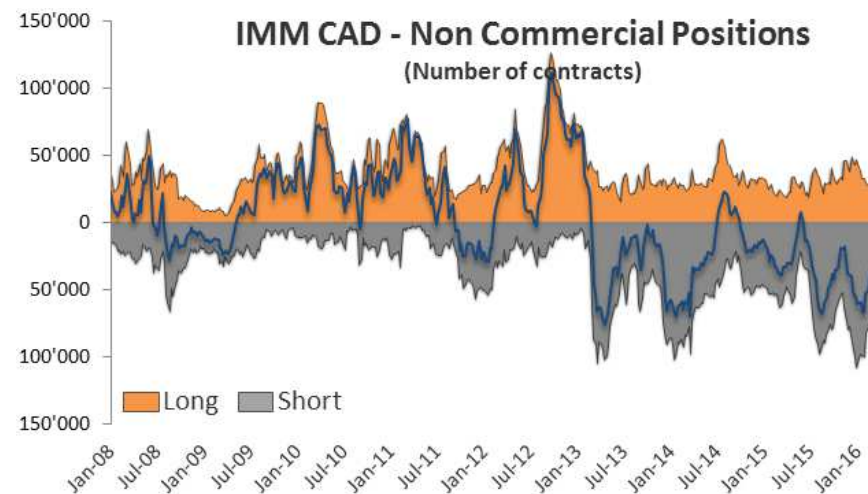
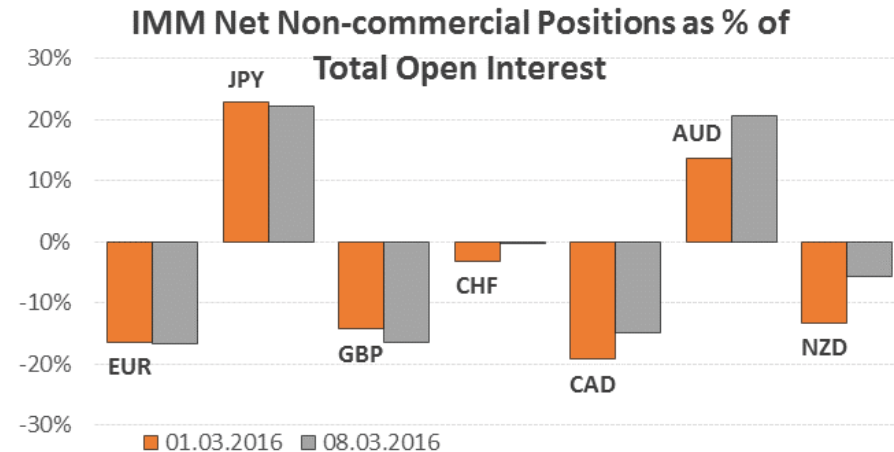
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 8. März 2016 ab.

Die Netto-Long-Positionen im USD sind weiter gefallen, weil die Spekulanten ihr Portfolio vor dem Federal Open Market Committee (FOMC) angepasst haben. Die Marktteilnehmer sind immer mehr von einer bärischen USD-Prognose überzeugt, weil die globale Verlangsamung und die Volatilität an den Finanzmärkten die Fed von einer Zinserhöhung abhalten dürften.

Die Netto-Short-Positionen im Neuseeländischen Dollar sind aufgrund der Rohstoffrallye gefallen. Die Netto-Short-Positionen sind auf 5,7% von 13,2% der gesamten offenen Positionen eine Woche zuvor gefallen. Dieser Trend dürfte an Momentum noch gewinnen, weil die Spekulanten weiterhin ihre Positionen umkehren.

Die Short-Positionen im Kanadischen Dollar haben sich auch verringert und 14,7% der gesamten offenen Positionen erreicht, während sich der CAD angesichts der Rohöl-Rallye erhöht. Der CAD sollte weiterhin von der Rohöl-Erholung profitieren. Seit Mitte Januar stieg der CAD mehr als 10% gegenüber dem US-Dollar.



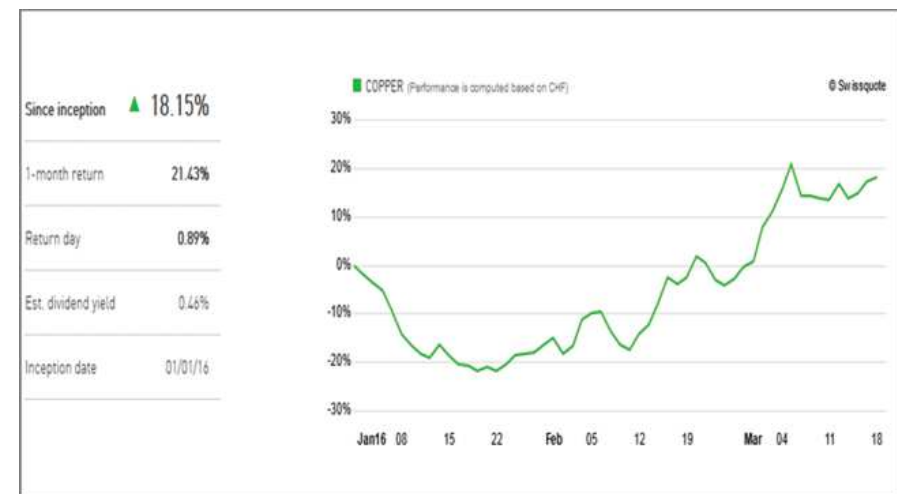
Themes Trading

Kupfer

Nach einer jahrelangen Talfahrt verzeichnen Kupfer und weitere Industriemetalle heute wieder einen beeindruckenden Aufschwung. Kupfer ist nicht nur eines der beliebtesten gehandelten Industriemetalle, sondern auch ein Frühindikator für die Solidität der Weltwirtschaft. Die Anwendungsgebiete für Kupfer sind vielfältig, von Schaltkreisen bis hin zu Wasserleitungen. Das Metall spielt in aufstrebenden Wirtschaften eine wichtige Rolle.

Der Rückgang des Kupferkurses ab 2010 kündigte die globale Stagnation an, die bis zum heutigen Tag anhält. Aber die Stabilisierung des Wachstumsausblicks 2016 und die zusätzlichen Konjunkturbelebungsmaßnahmen der EZB und der BoJ haben dem roten Metall neue Dynamik verliehen. Da China ein BIP-Wachstum von 6,5% bis 7,0% anstrebt, sollte der Preis weiter steigen, zumal 45% der weltweiten Kupfernachfrage auf dieses Land entfallen. Auf kurze Sicht bleibt Kupfer in «Backwardation», das heisst, dass aufgrund der Produktionssenkung Engpässe bei der Versorgung auftreten, bis das Gleichgewicht auf dem Markt wieder hergestellt ist. Angesichts des steigenden Optimismus und einer Nachfrage, die höher ist als das Angebot, dürfte der Preis dieses einzigartigen Rohstoffs weiterhin steigen.

Wir haben dieses Thema mit den Aktien von Bergbaukonzernen aufgebaut, die einen Großteil ihrer Erträge mit Kupfer erwirtschaften, und einem ETF, der direkt mit den Terminpreisen korreliert.



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.