

WOCHEN- BERICHT

27. Juni - 3. Juli 2016

WOCHENBERICHT - Ein Überblick

p3	Wirtschaft	Brexit-Bombe - Peter Rosenstreich
p4	Wirtschaft	Was erwartet Schottland und Nordirland nun? - Yann Quelenn
p5	Wirtschaft	Zinspfad der Fed behindert durch den Sieg der EU-Gegner - Arnaud Masset
p6	Wirtschaft	"Brexit" - Theme Trading
p7	FX Markets	Nicht-gewerbliche Positionen des IMM - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Wirtschaft

Brexit-Bombe

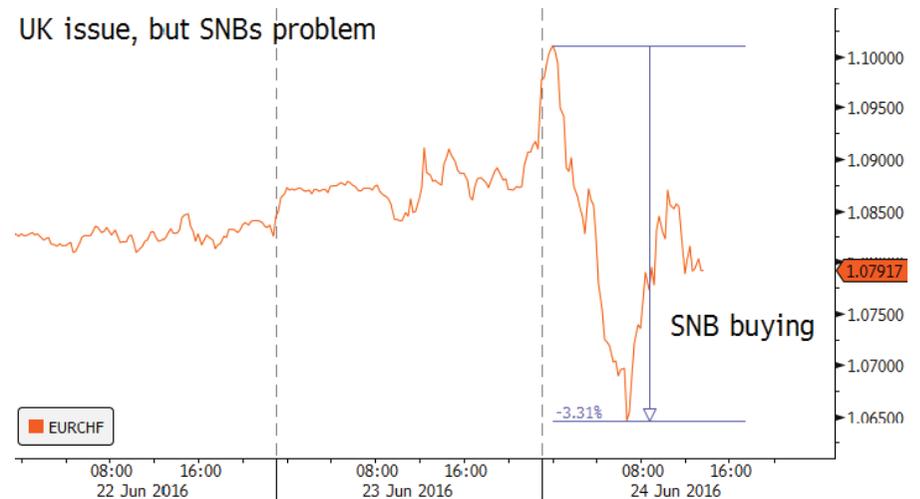
SNB in höchster Alarmbereitschaft

Die erwarteten Auswirkungen des Brexits werden für den Franken extrem sein. Wie erwartet war der CHF ein Hauptinstrument für die Risikoabsicherung bei einer Abstimmung zu Gunsten des Ausscheidens aus der EU. Der EUR/CHF reagierte mit einem Rückgang auf 1,06237, das Paar erholte sich jedoch trotz der fehlenden EUR/USD-Stärke auf 1,0723, was eine SNB-Intervention vermuten lässt. Die SNB hat soeben in Form einer E-Mail mitgeteilt, dass sie in die Märkte eingreift und damit eine direkte Devisenintervention bestätigt. Die SNB sitzt jetzt eindeutig auf heißen Kohlen, während sie den Gang der Entwicklungen mit größter Skepsis beobachtet. Der EUR/CHF ist unter den Investoren zum bevorzugten Brexit-Hedge geworden. Die Korrelation zwischen dem EUR/CHF und den Referendumsumfragen ist in den letzten Wochen hoch gewesen. Die Beliebtheit der als sicherer Hafen geltenden CHF-Trades für das europäische/britische Risiko wird mit dem Schock von Freitag nur noch zunehmen.

Zum Leidwesen der SNB, die sich aktiv für einen schwächeren CHF einsetzt, wird der Brexit wahrscheinlich zu zusätzlichen regionalen Risiken führen. Neben der allgemeinen Unsicherheit werden die prognostizierten Referendumsergebnisse in Nordirland und Schottland die Existenz des Vereinigten Königreichs bedrohen, während sich die Euroskeptiker bei den spanischen Wahlen am Sonntag gestärkt sehen. Für die nächste Zukunft können wir von einem anhaltenden auf Europa konzentrierten risikoaversen Umfeld ausgehen, was eine anhaltende Periode der CHF-Festigung vermuten lässt. Dies wird dazu führen, dass die SNB eine defensive Haltung einnehmen wird. Die SNB hat sich richtig verhalten, dass sie sich nicht zu ihrer Politik geäußert hat. Damit hat sie sich die vollständige Flexibilität zur Verteidigung des CHF vor weiteren Überbewertungen bewahrt, mit den nötigen Werkzeugen, welche auch immer das sein werden. Die Ausweitung der SNB-Bilanz zeigt, dass die Zentralbank aktiv am Markt interveniert hat. Mit Gesamtreserven von

inzwischen über 95% des jährlichen Schweizerischen BIPs könnte eine weitere Ausweitung jedoch destabilisierend wirken. Die nächste Stufe wäre eine Straffung der Ausnahmen bei den Negativzinsen und/oder weitere negative Zinsen.

Da die Renditekurven der Schweizerischen Staatsanleihen der nächsten 20 Jahre im negativen Bereich sind und die Nachfrage weiter anhält, ist es jedoch nicht wahrscheinlich, dass sich risikoaverse Anleger von weiteren negativen Zinsen abschrecken lassen werden. Das Experiment der negativen Zinsen ist aber jung, und die langfristigen Folgen sind nicht bekannt. Es gibt eine nicht verhandelbare Angst, dass die negativen Zinsen die Gewinne der Banken und die Bankbilanzen aushöhlen werden, da die Verbraucher möglicherweise kein Geld mehr ausgeben möchten und sich stattdessen eher dafür entscheiden, das Bargeld anzuhäufen als es anzulegen. Insgesamt ist es unwahrscheinlich, dass die SNB über die Instrumente verfügt, den CHF über einen längeren Zeitraum hinweg vor der Nachfrage zu schützen.



Wirtschaft
Was erwartet Schottland und Nordirland nun?
Unerwartetes Ergebnis

Das Brexit-Ergebnis kommt ziemlich unerwartet und die Ergebnisse haben die Finanzmärkte die ganze Nacht über beschäftigt. Die Buchmacher, die gestern weitgehend davon ausgegangen waren, dass das Referendum zu Gunsten eines Verbleibs in der EU ausfallen würde, haben in der Nacht ihre Quoten geändert, sobald die ersten Ergebnisse eintrafen. Die Folgen dieses historischen Ereignisses werden jedoch noch eine Zeitlang ungewiss bleiben, vor allem für das Vereinigte Königreich, dessen Abspaltung eventuell durch das gestrige Votum ausgelöst wurde.

Schottland träumt von Unabhängigkeit

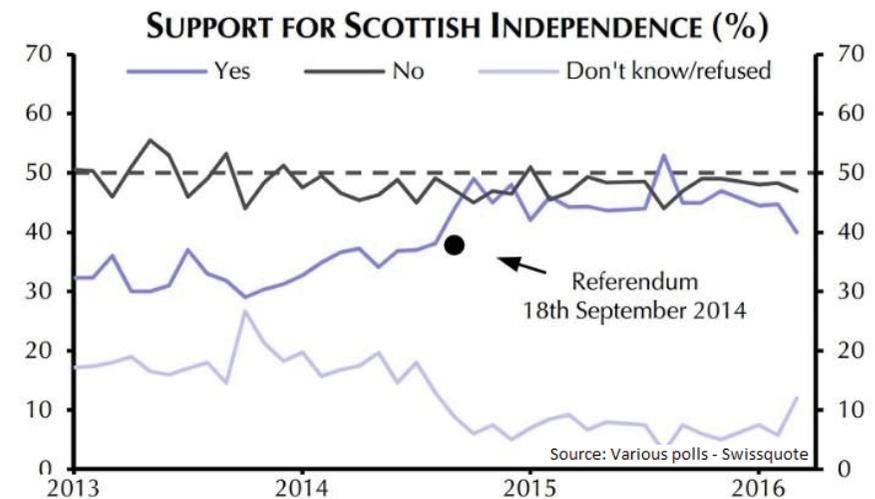
England hat sich mit einer größeren Marge als erwartet dafür entschieden, aus der Union auszutreten, während in Schottland die Stimmen für den Verbleib in der EU mit 62% gegenüber 38% vorne lagen. Die schottischen Politiker, die oft dazu aufgerufen haben, in der Europäischen Union zu verbleiben, könnten nun versuchen, ein weiteres Referendum zu organisieren, um ein unabhängiger, souveräner Staat zu werden. Alex Salmond, schottischer Premierminister bis 2014, wird nun wohl die Führung bei diesem Projekt zu einem unabhängigen schottischen Staat übernehmen.

Wiedervereinigtes Irland möglich

Auch Nordirland hat mit einer Mehrheit von 56% zu 44% für den Verbleib in der EU gestimmt. Für Irland ist es wahrscheinlich, dass die Idee eines vereinigten Landes wieder auf den Tisch kommen wird. Der Führer der linken Partei Sinn Féin hat erklärt, dass Irland insgesamt über eine Vereinigung abstimmen sollte. Das ist ein attraktives Angebot, da dies Nordirland ermöglichen würde, in der Europäischen Union zu bleiben.


Finanzturbulenzen nicht vorbei

Die Schockwellen an den Finanzmärkten sind unserer Meinung nach alles andere als vorbei, das hier ist erst der Anfang. Das Pfund sollte weiter leiden, solange die Entwicklungen noch nicht vorbei sind. Es hat für den Augenblick 7% gegenüber dem Dollar verloren. Es ist wichtig, sich weiterhin bewusst zu sein, dass jede weitere Erklärung in den nächsten zwei Jahren, in denen der Ausgang verhandelt wird, das Pfund stark beeinflussen wird.



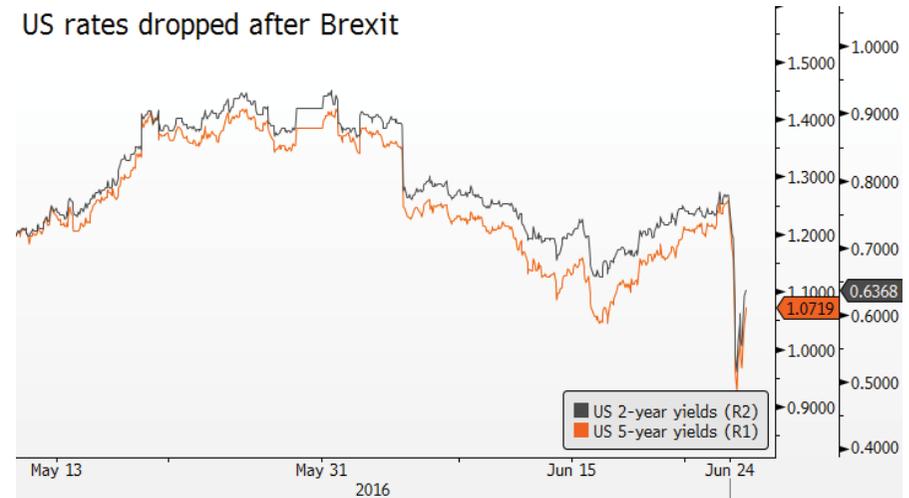
Wirtschaft
Zinspfad der Fed behindert durch den Sieg der EU-Gegner

Die Finanzmärkte wachten am vergangenen Freitag aufgrund der Entscheidung des Vereinigten Königreichs, die Europäische Union zu verlassen, mit einem massiven Kater auf. Die Entscheidung wird erhebliche Auswirkungen in Europa, aber nicht nur hier, haben. Die globale Unsicherheit hat sich erhöht: der Markt ist besorgt über die Verlangsamung der Weltwirtschaft und die möglichen Ausstrahlungseffekte der Brexit-Abstimmung auf internationaler Ebene.

Die SNB und Bank of Japan sind offensichtlich besorgt, weil angesichts der sich verschlechterten Risikostimmung, die Nachfrage nach ihren jeweiligen Währungen steigen wird. Sie sind jedoch nicht die einzigen Zentralbanken, die in der Folge des britischen Referendums ihre Geldpolitik anpassen müssen. Auch die Federal Reserve wird ihre Pläne an die neue Situation auf den globalen Märkten anpassen müssen.

Im Dezember vergangenen Jahres plante die Fed, den Leitzins vier Mal in diesem Jahr zu erhöhen. Die schlechten Leistungen der US-Wirtschaft in der ersten Hälfte des Jahres haben die Fed-Mitglieder nicht nur gezwungen, ihre Wachstumsprognose nach unten zu überprüfen, sondern auch, die nächste Zinserhöhung zu verschieben. Nach den Fed-Futures schließt der Markt eine Zinserhöhung 2016 jetzt aus. Aber besonders überraschend ist, dass der Markt eine Zinssenkung mit 12%-Chance einpreist. Wir waren immer sehr zurückhaltend in Bezug auf den US-Zinspfad, obwohl der Markt ständig die restriktive Ansicht unterstützte. Es scheint nun, dass die Fed, wie alle anderen auch, warten müssen, um mehr Klarheit zu bekommen.

Wie erwartet ist der EUR/USD nach dem Brexit-Referendum um so viel wie 4,50% zurückgefallen. Das Paar hat sich danach etwas unter 1,11 konsolidiert. Es ist immer noch schwer zu sagen, ob der Verkauf des Pfunds und Euros fortsetzen wird. Angesichts der Panikreaktion am letzten Freitag werden wir nicht überrascht sein, eine gewisse Erholung zu sehen.

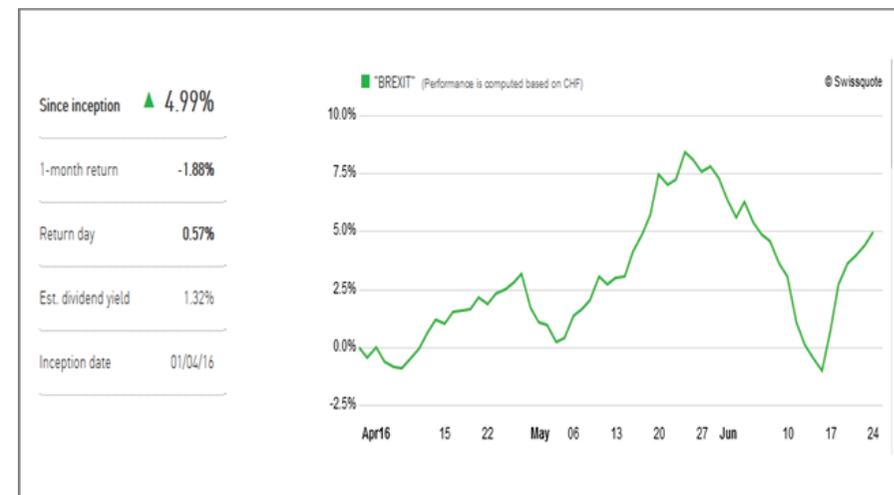
US rates dropped after Brexit


Wirtschaft
"Brexit"

In einem historischen EU-Referendum stimmten 51,9% Briten für ein Verlassen und 48,1% für ein Bleiben.

Für das Thema Brexit analysierten wir die internationale Investitionslandschaft in allen Anlageklassen und stellten einen Korb zusammen, der auch bei einem Austritt eine positive Wertentwicklung versprach. An der Aktienfront erwarten wir, dass die FTSE-Titel, die im Inland und im nichteuropäischen Ausland engagiert sind, ihren Wert behalten (eine steile Abwertung des GBP sollte den Handel fördern), während Unternehmen, vor allem Finanzdienstleister, mit einem umfassenden EU-Geschäft, wohl deutliche Einbußen hinnehmen müssten. In Europa dürften vor allem deutsche Unternehmen, die enge Beziehungen zum Vereinigten Königreich pflegen, in Mitleidenschaft gezogen werden. SMI-Titel hingegen sollten mit soliden Dividendenrenditen einen sicheren Hafen darstellen. An der Währungsfront erwarten wir, dass der Wechselkurs EUR/CHF sinkt, weil die Anleger aus dem Euro in die Währung eines Landes flüchten, das sich durch einen soliden Leistungsbilanzüberschuss, Staatsanleihen mit einem AAA-Rating und ansehnliche Goldreserven auszeichnet. Schließlich rechnen wir auf kurze Sicht mit einem geringfügigen Rückgang der weltweiten Nachfrage. Er deutet darauf hin, dass die Basismetallkurse als Indikator der Robustheit der Weltwirtschaft wohl bald zur Talfahrt ansetzen. Anleger, die auf einen Verbleib in der Europäischen Union wetten, können die Transaktionen ganz einfach umdrehen.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



FX Märkte

Nicht-gewerbliche Positionen des IMM

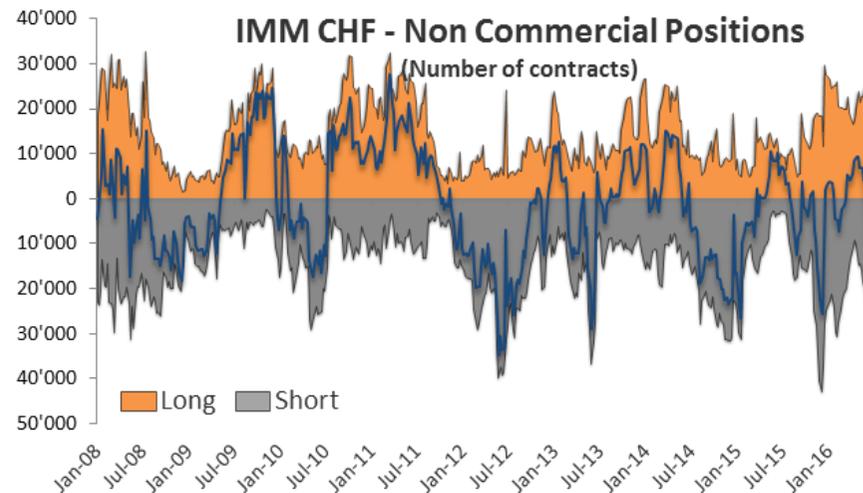
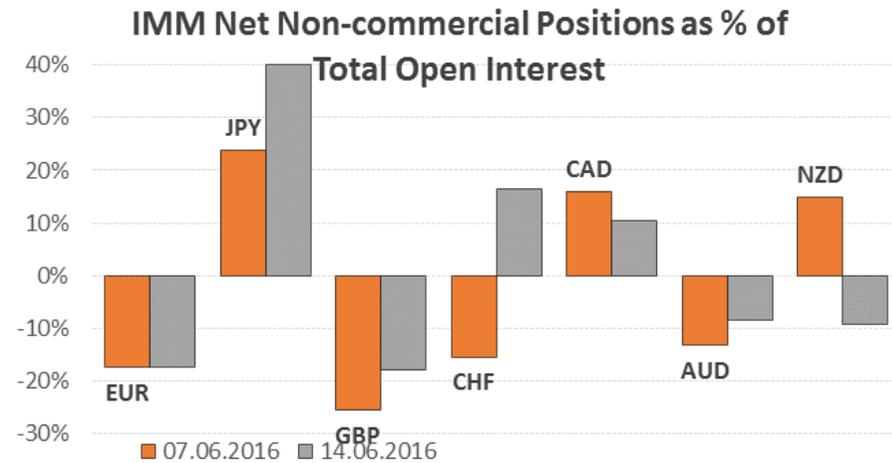
Die nicht-gewerblichen Positionen des International Monetary Market (IMM) werden dazu verwendet, den Fluss der Finanzmittel von einer Währung in eine andere zu visualisieren. Sie gelten für gewöhnlich als Indikator, der dagegen spricht, wenn sie ein Extrem bei einer Position erreichen.

Die IMM-Daten decken Positionen der Anleger für die Woche zum 14. Juni 2016 ab.

Vor dem Brexit-Referendum, in der Woche zum 14. Juni blieben die Netto-Positionen im Euro unverändert und es dominierte eine risikoscheue Stimmung. Die Netto-Short-Positionen im GBP haben sich letzte Woche reduziert, als das erwartete Ergebnis „Verbleib in der EU“ hieß. Der Schweizer Franken hat seinen Status als sicherer Hafen angesichts der anhaltenden europäischen und globalen Unsicherheiten wiedergefunden.

Trotz verbaler Intervention der Bank of Japan, die vor dem Ende des Jahres weitere Impulse hinzufügen kann, dient der JPY in diesem Risikoumfeld immer noch als sicherer Hafen. Die Netto-Positionen im JPY sind gestiegen.

Die Händler haben ihre Long-Position im CAD verringert, weil der Ölpreis für den Augenblick seine mittelfristige Aufwärtsbewegung gestoppt hat.



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.