

# WOCHEN- BERICHT

4. - 10. Juli 2016

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

p3	<b>Wirtschaft</b>	Brexit-Unsicherheit trifft angespannte Banken - Yann Quelenn
p4	<b>Wirtschaft</b>	Brexit: Und was kommt jetzt? - Arnaud Masset
p5	<b>Wirtschaft</b>	JPY in der Brexit-Zange - Yann Quelenn
p6	<b>Wirtschaft</b>	Schweizer Wirtschaft unter ständigem Druck - Arnaud Masset
p7	<b>Themes Trading</b>	Gold & Metallabbau
	<b>Disclaimer</b>	

**Wirtschaft**
**Brexit-Unsicherheit trifft angespannte Banken**
**Turbulenzen im Bankensektor**

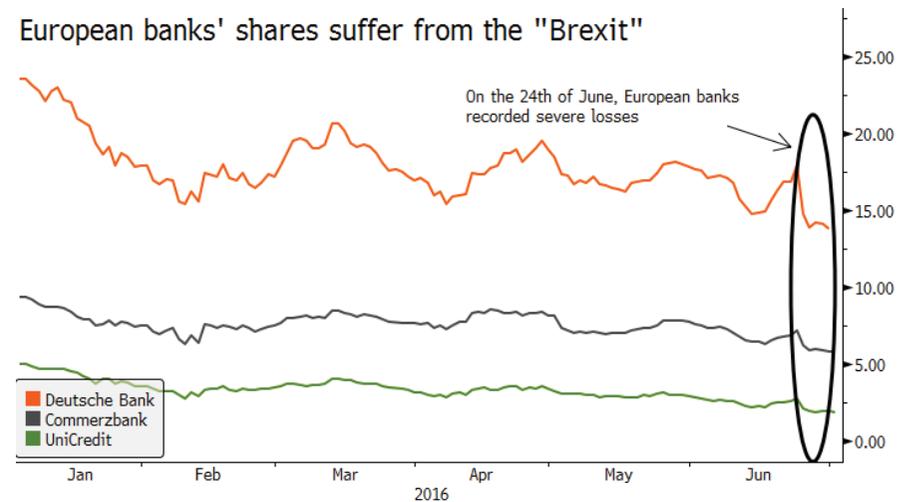
Die Banken gehörten zu den größten Verlierern nach dem Brexit-Referendum. Im Gegensatz zu den britischen Banken befinden sich die europäischen Banken weiter im Sturmzentrum. Einige deutsche und viele italienische Banken mussten seit dem Referendum starke Rückgänge ihrer Marktkapitalisierung hinnehmen. Die Deutsche Bank und die Commerzbank brachen am Freitag ein, allerdings nicht so stark wie die UniCredit, die bisher ca. 30% einbüßte. Einige Banken verloren aufgrund ihres starken Engagements und ihrer Präsenz im Vereinigten Königreich, für andere ist der Rückgang eine Folge der Unsicherheiten in Bezug auf die Zukunft der EU.

**Drohender Bailout der italienischen Banken?**

Auch wenn es derzeit eine unwahrscheinliche Annahme ist, so glauben wir doch, dass der Markt bereits damit begonnen hat, eine mögliche Neuzusammensetzung der EU einzupreisen. Das gilt besonders für Italien, wo die anhaltenden, zugrunde liegenden Schwierigkeiten für den Bankensektor ohne die Unterstützung der EU nicht tragbar wären. Die wahre Natur der Risiken, denen das italienische Bankensystem ausgesetzt ist, könnte offenbaren, dass es tatsächlich insolvent ist. Aktuell scheint ein Bailout von der EU absolut unumgänglich.

**Weitere Anreize der EZB die Banken zu entlasten**

Aber die italienischen Banken sind nicht die einzigen, die leiden. Auch die deutschen Banken stehen vor großen Schwierigkeiten. In den letzten Tagen hat George Soros stark gegen die Deutsche Bank gewettet, genauso wie einige Hedge Funds. Als Folge spiegeln sich die derzeitigen Marktunsicherheiten im Aktienkurs der Bank wider, und wir glauben, dass die EZB weitere Anreize setzen wird, um zu versuchen, diese Unsicherheiten zu vermindern. Für die nächste Zukunft wird der Währungskrieg weitergehen und möglichen Aufwärtsdruck für den Schweizer Franken bringen.

**European banks' shares suffer from the "Brexit"**


**Wirtschaft****Brexit: Und was kommt jetzt?****Eine Woche nach dem Brexit- Referendum**

Es ist mehr als eine Woche vergangen, seit die Briten dafür gestimmt haben, die Europäische Union zu verlassen. Die erste Reaktion des Marktes war panisch. Man verkaufte alles, von Aktien bis hin zu den Währungen der Schwellenmärkte, und stürzte sich auf Anleihen und auf Währungen, die als sicherer Hafen gelten. Seit letzten Montag hat sich die Situation stabilisiert, da die Händler eingesehen haben, dass sie überreagiert haben. Aber wer kann es ihnen verdenken, schließlich war das Ereignis geschichtlich ohne Beispiel. Es gab keine Orientierungshilfe, die ihnen dabei hätte helfen können, die sofortigen und langfristigen Folgen eines solchen Ereignisses abzuschätzen.

**Unsicherheit bis zum Herbst**

Zum ersten wird die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit wohl für einen längeren Zeitraum anhalten. Jetzt, wo sich der Rauch allmählich verzieht, treten einige Gewissheiten zutage. Da die Entscheidung jedoch keine kurzfristigen Folgen hat - das Vereinigte Königreich wird Artikel 50 nicht vor Ende des Sommers auslösen - gibt es viel Spielraum für eine vorübergehende Rallye. Zweitens ist es immer noch nicht zu 100 Prozent sicher, dass das Vereinigte Königreich tatsächlich aus der EU austreten wird. In der Tat ist das Ergebnis des Referendums für das Parlament nicht rechtlich bindend. Man könnte sich theoretisch dafür entscheiden, die Entscheidung der Menschen zu ignorieren - genauso wie das Frankreich und die Niederlande im letzten Jahrzehnt mit dem Vertrag von Lissabon getan haben. Tatsächlich haben sowohl das niederländische als auch das französische Volk in einem Referendum 2005 den Vertrag über eine Verfassung für Europa abgelehnt. Ein paar Jahre später ratifizierten das französische (2007) und das niederländische (2008) Parlament den Vertrag von Lissabon, der substanzuell dem Vertrag entspricht, den beide Völker im Jahr 2005 abgelehnt hatten. Es gibt also allen Grund zu glauben, dass das britische Parlament, das zum größten Teil aus Europa-

-Enthusiasten zusammengesetzt ist, versuchen wird, das Vereinigte Königreich innerhalb der Europäischen Union zu halten.

Aktuell bleibt das Pfund Sterling unter Druck und der GBP/USD bewegt sich bei rund 1,33 seitwärts. Die mittel- und langfristige Unsicherheit über die potenzielle Wirksamkeit einer Brexit-Umgebung sollte die Aufwertung der Währung verhindern, vor allem nachdem Carney von der Bank of England am vergangenen Donnerstag suggeriert hatte, dass eine Sommer-Zinssenkung in Reaktion auf schwächere Wachstumsaussichten inmitten der Brexit-Abstimmung erforderlich sein wird.

Der EUR/CHF liegt wieder um 1,09, da die SNB interveniert hat, um den Schweizer Franken zu schützen. Der Footsie 100 ging auf seinen Wert von vor der Brexit-Entscheidung zurück, und die EM-Währungen handeln wieder fester, nachdem in den USA weiter niedrige Zinsen zu erwarten sind. Wir gehen davon aus, dass sich der Markt wieder auf die Fed und die veröffentlichten Wirtschaftsindikatoren konzentrieren wird, doch wird man die Entwicklungen zum Brexit im Auge behalten.

**Wirtschaft****JPY in der Brexit-Zange****Aufwärtsdruck**

Das Brexit-Referendum hatte zur Folge, dass die Nachfrage nach sicheren Häfen und insbesondere dem Yen wuchs. Die japanische Währung handelt nun sehr nah an 101 gegenüber dem Dollar, das ist der niedrigste Stand seit 2014. Von diesen Auswirkungen waren die BoJ-Währungshüter in der Tat überrascht, und sie bedrohen nun die Effizienz der jüngsten Geldpolitik der Insel.

In der Tat scheinen sich die Dinge für Japan immer weiter zu verschlechtern, vor allem da die Abstimmung Folgen für die USA haben wird, was wiederum die japanischen Exporte belasten dürfte. Der Normalisierungspfad der Fed wird nun langsamer, auch wenn dies die Märkte weitgehend erwartet hatten. Die Fund Fed Futures zeigen ebenfalls an, dass negative Zinsen möglich sind, wenngleich die Wahrscheinlichkeit gering ist. Die so genannte geldpolitische Differenz zwischen den USA und den anderen wichtigen Zentralbanken war ein zentraler Punkt für die Märkte, aber wir haben gesehen, dass die Geldpolitiken tatsächlich zusammenlaufen. Das hat sich nun als wahr gezeigt. Der Aufwärtsdruck auf den JPY sollte anhalten.

**Schwache Daten**

In Bezug auf die japanischen Daten sind der nationale VPI im Mai und Tokyo VPI im Juni weiter auf Jahresbasis negativ (nationaler VPI: -0,4%, Tokyo-VPI: -0,5%) vor allem durch Nahrungsmittel und Energie. Das Inflationsziel der BoJ von 2% scheint immer weiter weg zu sein. Darüber hinaus lassen die Konsumausgaben trotz eines besseren Arbeitsmarkts weiter nach. Tatsächlich sind die gesamten Ausgaben der privaten Haushalte um -1,1% im Mai im Monatsvergleich von -0,4% einen Monat zuvor gesunken. Das Vertrauen der Hersteller, das durch die Tankan-Umfrage veröffentlicht wurde, ist trotzdem stabil seitdem vorherigen Bericht. Die Umfrage wurde jedoch bereits vor den Brexit-Ergebnissen abgeschlossen.

**Lockerung – wie üblich**

Und was kommt jetzt? Die Märkte warten nun auf eine Reaktion der BoJ-Währungshüter. Wir glauben, dass weitere Anreize gesetzt werden sollten, um zu versuchen, die Währung weiter zu schwächen. Wir glauben auch, dass die globalen Unsicherheiten nicht einfach aufhören werden und dass sie die Stabilität in Japan weiter bedrohen werden. Die nächste BoJ-Sitzung findet Ende Juli statt und wir denken, dass die Zentralbank weitere Lockerungsmaßnahmen durchführen und die Zinsen weiter ins Negative senken wird.

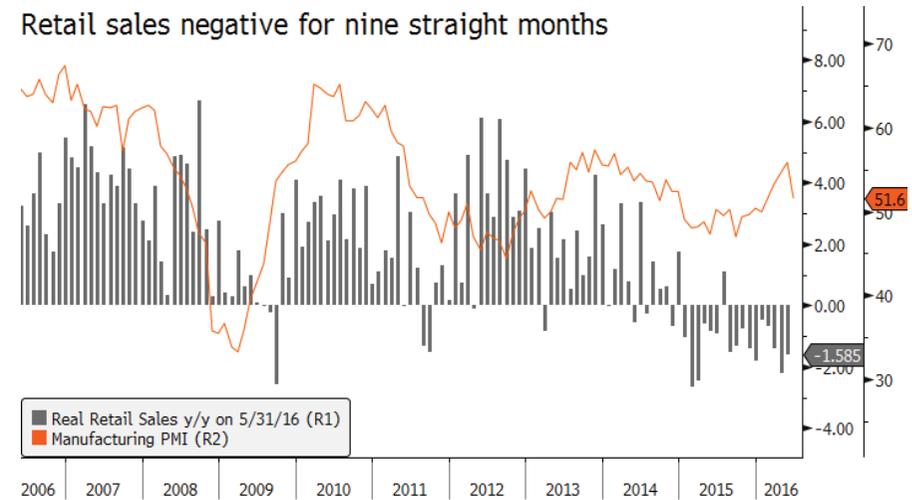
Am 10. Juli 2016 wird die Wahl für das japanische Oberhaus des Parlaments stattfinden. Erste Umfragen zeigen bereits, dass Abe seine Mehrheit halten sollte, obwohl seine Maßnahmen, die Wirtschaft anzukurbeln, fehlgeschlagen sind. Es gibt zu wenig Wachstum und keine Inflation. Das Vertrauen in die Abenomics scheint immer noch vorzuherrschen, und es ist für uns klar, dass nichts Neues von diesen Wahlen zu erwarten ist.

## Wirtschaft

## Schweizer Wirtschaft unter ständigem Druck

Die Wirtschaftsdaten aus der Schweiz erinnerten den Markt daran, dass die Stärke des CHF die Wirtschaft weiterhin stark belastet. Der reale Einzelhandelsumsatz fiel im Mai 1,6% im Jahresvergleich, während die Zahl aus dem Vormonat auf -2,2% nach unten revidiert wurde, nach ersten Schätzungen von -1,9%, so die FSO-Daten. Die Umsätze sind seit August 2015 beständig gefallen, und dieser Trend scheint sich beschleunigt zu haben. Auch wenn die düsteren Wirtschaftsprognosen und die Auswirkungen des starken Schweizer Franken die Hauptauslöser dafür gewesen sein könnten, so könnte auch das nicht sehr günstige Frühlingswetter dazu beigetragen haben, dass die Verbraucher mit der Geldausgabe zurückhaltend waren. Die Auswirkungen der globalen Unsicherheit und der starke CHF machen die Schweiz außerdem wenig attraktiv für Ausländer, was zu einem bestimmten Ausmaß auch den Einzelhandelsumsatz belastet haben dürfte. Das i-Tüpfelchen ist nun noch, dass der Schweizer PMI für das verarbeitende Gewerbe im Juni auf 51,6 gefallen ist (von 55,8 im Mai) und damit die Erwartungen von 55,3 nicht erfüllen konnte. Die schwache Zahl wird begleitet von einem Einbruch bei der Produktionskomponente, die von 57,2 im Mai auf 53,8 gefallen ist und des Kaufvolumens, das von 60,2 auf 51,1 eingebrochen ist. Insgesamt zeigte der Bericht, dass das Schweizer verarbeitende Gewerbe stark unter der Aussicht einer möglichen Auflösung der EU und der Wiedereinführung von Zöllen leiden würde. Auch wenn sich reale Auswirkungen des Brexit bisher noch nicht gezeigt haben, so hatte er doch bereits wesentliche Auswirkungen auf das Geschäftsvertrauen. Auf Währungsseite hat der CHF nicht auf die Nachrichten reagiert, denn der EUR/CHF handelt weiter um 1,0830 seitwärts. Die Anfang der letzten Woche veröffentlichten Daten zeigten, dass die SNB im Wert von ca. 5 Mrd. CHF am Devisenmarkt interveniert hat. Wir gehen davon aus, dass die Sichteinlagen zeigen werden, dass die SNB auch in der letzten Juniwoche interveniert hat, um das Währungspaar zu stabilisieren. Der EUR/CHF wird jedoch weiter auf die Brexit-Entwicklungen reagieren, doch da die Unsicherheiten einen langfristigen Zeithorizont haben, sollten die kurzfristigen Auswirkungen weniger bedeutsam sein.

Retail sales negative for nine straight months



**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 Konjunkturinbrüchen 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. Goldproduzenten bieten Anlegern die Möglichkeit, von Edelmetallen zu profitieren, ohne die Lagerkosten zu zahlen.

Analysis & Portfolio - Swissquote Bank Strategy Desk



Since inception	▲ 81.51%
1-month return	19.22%
Return day	-0.46%
Est. dividend yield	0.17%
Inception date	20/07/15



## 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.