

# WOCHEN- BERICHT

10. - 16. September 2018

## WOCHENBERICHT - Ein Überblick

- p3 **Wirtschaft** Markt schätzt Risiko eines "harten" Brexit als zu gering ein - Peter Rosenstreich
- p4 **Wirtschaft** Italien verspricht, EU-Haushaltsregeln zu respektieren - Vincent Mivelaz
- Disclaimer**

## Wirtschaft

## Markt schätzt Risiko eines "harten" Brexit als zu gering ein

Es ist Zeit, über den Ausgang des Brexit zu spekulieren. Aus unserer Sicht fühlen sich die Märkte übermäßig sicher. Investoren prognostizieren eine Wahrscheinlichkeit von 80 % für einen Brexit-Deal mit einer Chance von 60 % für einen marktneutralen "weichen" Brexit. Das wird meine nächsten paar Worte übertrieben und weit hergeholt wirken lassen. Vorbei sind unsere Erwartungen an einen "weichen" Brexit. Wir erwarten nicht, dass ein realistischer Deal rechtzeitig erreicht wird, um den Oktobertermin einzuhalten. Potent wird ein schlagzeilenträchtiges Geschäft vorgeschlagen, um die Auswirkungen von verpassten Daten zu verringern, aber das wird bei genauer Betrachtung wahrscheinlich auseinanderfallen. Die beschlossene 21-monatige Übergangsphase, um den Weg für Post-Brexit-Beziehungen zu ebnet, wird keinen Trost bieten, wenn die Oktober-Deadline nicht eingehalten wird.

Selbst eine lockere Form einer Zollunion für Gut und Service wird schwer zu erreichen sein – und es noch schwerer haben, zu bestehen. Nachrichten von der deutschen Regierung, die wichtige Forderungen aufgibt (und weniger Details akzeptiert), und Briten, die bereit sind, wichtige Entscheidungen bis nach dem Brexit-Tag zu verschieben, haben den Weg zu einem EU/UK-Deal nicht erleichtert. Einen Tag zuvor hatte ein EU-Beamte den Brexit-Plan von May als tot bezeichnet. Eine verstärkte Politik wird das GBP deutlich senken und die Volatilität erhöhen, da die Normalisierung der erhöhten politischen Volatilitätsprämie nicht eintritt.

Während die drei wichtigsten "Scheidungsfragen" theoretisch gelöst wurden, liegt der Teufel in den "Details". Nach der Feindseligkeit vor der Küste Frankreichs ist keine Seite bereit, die "Details" aufzugeben.

### Schlüsseldaten

18. Oktober 2018: EU-Gipfel. Vorlage eines Überblicks über zukünftige Beziehungen, um dem britischen Parlament und EU-Mitgliedern Zeit zu geben, das Abkommen bis zum Brexit-Tag zu ratifizieren. 13. Dezember 2018: EU-Gipfel. Back-Stop für keine Einigung im Oktober. 29. März 2019: "Deal" oder "No Deal", der Brexit wird voraussichtlich um 23:00 Uhr britischer Zeit stattfinden.

Die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit-Prozess steigt, was die Volatilität des GBP erhöht. Der GBP/USD hat marginal zugenommen und konsolidiert um den gleitenden 50-Tages-Durchschnitt bei 1,3010. Wir vermuten, dass dies eher eine Funktion ist, profitable Short-Positionen zu schließen, als positive Erwartungen um den Brexit-Ausblick zu verschieben. Die MPC-Bank-Rate-Entscheidung der BoE sollte ein Non-Event sein und den bestehenden Prognosen entsprechen.

### Near the edge markets getting nervous



## Wirtschaft

## Italien verspricht, EU-Haushaltsregeln zu respektieren

Die italienische Wirtschaft ist wackelig und die Situation wird sich wahrscheinlich auch nach der Wahlperiode im Juni 2018 nicht verbessern. Haushaltsreden wie Premierminister Giuseppe Conte, Finanzminister Giovanni Tria, die Vizepremierminister Matteo Salvini und Luigi Di Maio begannen diese Woche. Rom wird seine neuen Erwartungen für das öffentliche Budget und das Wirtschaftswachstum für 2019 bis zum 27. September 2018 vorlegen, diese werden am 15. Oktober 2018 direkt an die EU-Kommission in Brüssel gesendet werden, und das wird mit Sicherheit einen beachtlichen Pressekommentar auslösen und die Aufmerksamkeit der Anleger auf sich ziehen.

Wenn man sich die italienischen Treasuries (BTP) anschaut, scheinen die Anleger nervös zu werden und die Ratingagenturen machen dies bekannt. Fitch, in der Regel bekannt als die schwächste der drei Agenturen, veröffentlichte kürzlich einen negativen Ausblick für die italienische Wirtschaft, nachdem im letzten April 2017 aufgrund steigender politischer Risiken eine Herabstufung der BBB auf Italiens Staatsanleihen vorgenommen worden war. Die Kreditagentur bestätigte auch, dass die Kreditratings fünf italienischer Banken bis Ende des Jahres wegen weiterer Anfälligkeit verringert werden könnten, wenn die italienische Koalition mit ihrem fiskalischen Stimulierungsplan fortfährt.

Auf der Grundlage früherer Schätzungen der italienischen Regierung wurde das Haushaltsdefizit bei - 0,80 % des BIP angegeben, eine Zahl, die mit der neuen Regierung sicherlich steigen wird. Die Zahl könnte sogar - 1,50 % des BIP erreichen, da die Forderungen von Salvini und Di Maio, einen pauschalen Steuersatz von 15 % einzuführen und Sozialhilfezahlungen für ärmere Bevölkerungsschichten zu erhöhen, das Haushaltsdefizit notwendigerweise vergrößern werden. Dieser Schritt würde die Situation zwangsläufig verschlimmern, wenn man bedenkt, dass Italien nach Griechenland mit einer kolossalen Verschuldung von 133% des BIP (2,3 Billionen €) oder 24% der insgesamt 19 EU-Währungsunionen

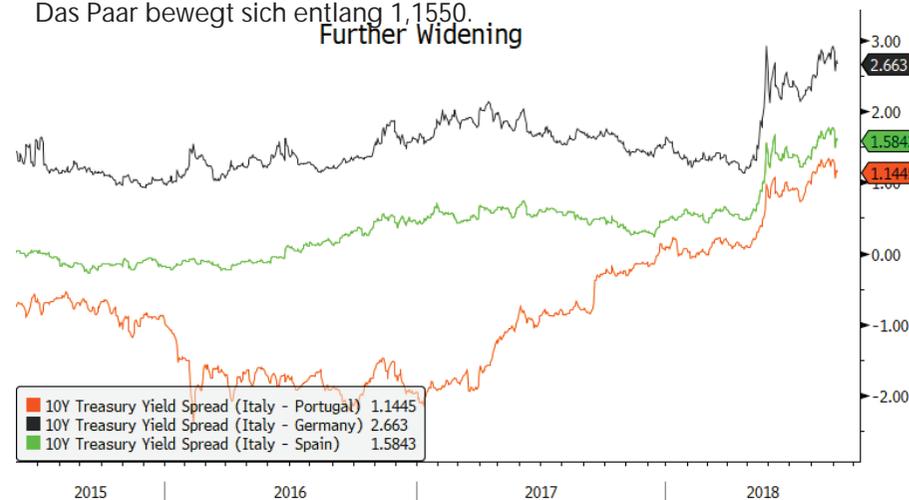
nach wie vor der zweitgrößte verschuldet ist.

Daher ist der Ausblick für einen starken Euro zum Jahresende kaum vorstellbar, eher das Gegenteil. Zwar könnten die fiskalischen Stimulierungspläne auf italienischer Seite außer Kraft gesetzt werden, Gerüchte erwähnen jedoch, dass das Land weitere Unterstützung von der EZB fordern würde, insbesondere wenn das Land sein Defizitziel nicht erreicht und weiteren Druck auf die EU ausübt.

Darüber hinaus könnte die Perspektive der EU-Parlamentswahlen im Frühjahr 2019 besorgniserregend sein, da in der Union eine wachsende Unterstützung für populistische Parteien zu verzeichnen ist.

Dementsprechend wird erwartet, dass der EUR/USD weiter zurückgehen wird, da die Perspektive der einzelnen Währungen trotz der gegenwärtigen vorübergehenden optimistischen Stimmung im Zusammenhang mit dem Brexit-Prozess nach unten verzerrt sein könnte.

Das Paar bewegt sich entlang 1,1550.



## 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.