

**Aktuelle Entwicklung**

Die Nervosität an den Aktienmärkten hat im Vorfeld der Abstimmung in Grossbritannien über den Verbleib in der EU vom 23. Juni 2016 spürbar zugenommen (siehe Abbildung 1 auf Seite 2). Während die Quoten bei den Wettbüros eine Wahrscheinlichkeit eines „Brexit“ in der Grössenordnung von rund 30 Prozent implizieren, verzeichneten die Meinungsumfragen zuletzt eine wachsende Zustimmung für einen Austritt Grossbritanniens. Die hohe Risikoaversion hat dazu geführt, dass die globalen Börsenindizes wieder auf den Levels von Mitte Februar handeln (siehe Abbildung auf dieser Seite).

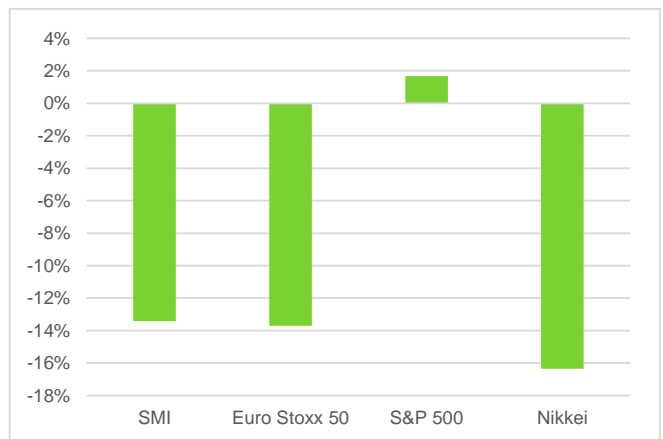
Die Unsicherheit hat sich aber auch stark bei den Währungskonstellationen bemerkbar gemacht. Allen voran hat das britische Pfund relativ stark an Wert eingebüsst. So notiert die Währung gegenüber dem Schweizer Franken mit einem Minus von knapp 7 Prozent im Vergleich zu Ende Mai wieder auf dem tiefsten Stand seit zwei Monaten. Dass der Schweizer Franken wieder vermehrt als Fluchtwährung gesucht worden ist, zeigt auch die Entwicklung des EUR/CHF-Kurses, welche einen deutlichen Aufwertungsdruck erfuhr (siehe Abbildung 2 auf Seite 2). Daneben sind auch die Renditen der als sicher eingestuften Staatsanleihen rund um den Globus weiter unter Druck geraten (siehe Abbildung 3 auf Seite 2).

Auf der anderen Seite haben die Marktturbulenzen dem Goldpreis erneut Rückenwind verliehen. Unterstützend wirkte hier allerdings auch die abwartende Haltung der amerikanischen Notenbank (Fed). So hat die jüngste Sitzung von Mitte Juni entgegen früheren Aussagen der Währungshüter keine klaren Hinweise auf eine Fortsetzung der im Dezember eingeläuteten Zinswende geliefert. Experten rechnen denn auch aufgrund der bevorstehenden Abstimmung in Grossbritannien und der Fed-Aussagen frühestens im September 2016 mit einem weiteren Zinsschritt um 25 Basispunkte.

**Schlussfolgerung**

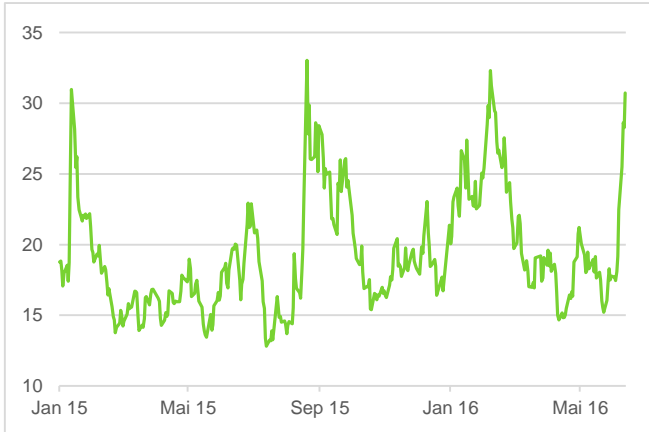
Wir gehen in unserem Basisszenario davon aus, dass die britischen Wähler am 23. Juni 2016 für einen Verbleib in der EU abstimmen werden. Vor diesem Hintergrund rechnen wir bei den in der jüngsten Korrekturphase stark betroffenen Finanzwerten und zyklischen Industrieunternehmen im Falle eines „Brexit“ mit einem Erholungsrally. Risikoreichere Anleger könnten die aktuelle Marktkonstellation nutzen und sich entsprechend positionieren. Auf der anderen Seite gehen wir davon aus, dass sich diese Branchen bei einem allfälligen „Brexit“ unterdurchschnittlich entwickeln würden. In einem solchen Szenario wären die Auswirkungen auf die Finanzmärkte nur schwer abzuschätzen. Neben Gold würde unserer Ansicht nach auch der Schweizer Franken als sicherer Hafen weiter gesucht werden, was den Aufwertungsdruck insbesondere gegenüber dem EUR verstärken würde. Belastet würde der EUR zusätzlich durch die Tatsache, dass die Marktteilnehmer das Augenmerk auf andere potentielle Austrittskandidaten richten würden. Des Weiteren müsste auch damit gerechnet werden, dass die Renditen von Staatsanleihen noch weiter (in den negativen Bereich) sinken würden.

**YTD-Entwicklung verschiedener Aktienindizes (in Lokalwährung, Stand: 16.06.2016)**



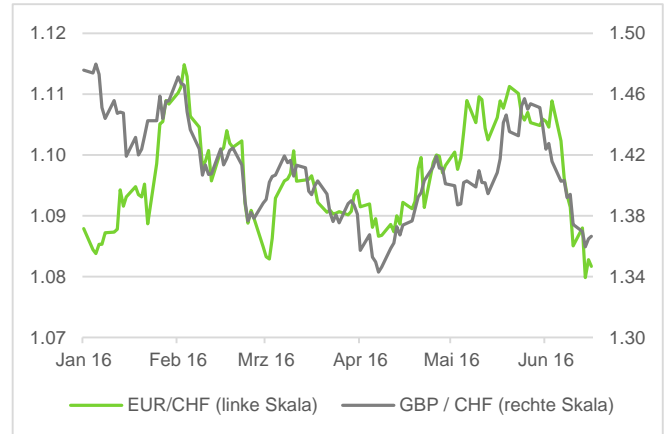
Quelle: MarketMap, ZRB

Abbildung 1: Volatilitätsindex auf den SMI als Gradmesser für die Nervosität



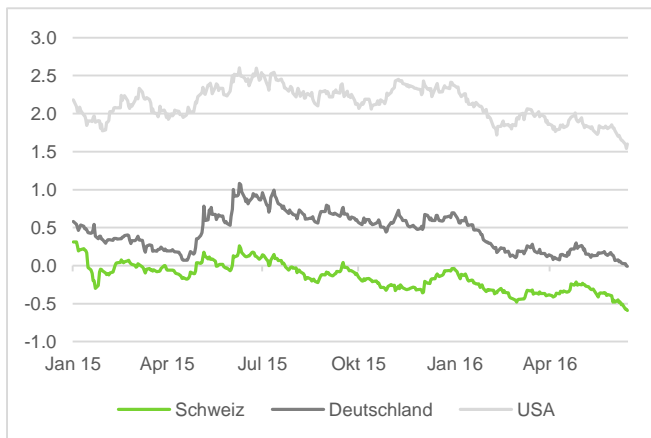
Quelle: MarketMap, ZRB

Abbildung 2: Entwicklung GBP & EUR gegenüber CHF



Quelle: MarketMap, ZRB

Abbildung 3: Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Telekurs, ZRB