

SPEZIAL

KOMMT DER BREXIT?





BREXIT: DIE GEFAHR WIRD UNTERSCHÄTZT!

Ein Austritt Großbritanniens hätte heftige Turbulenzen an den Märkten zufolge



EXKLUSIVE INHALTE AUS DEM DAXVESTOR BÖRSENMAGAZIN
>>>> WERT: 19 € <<<

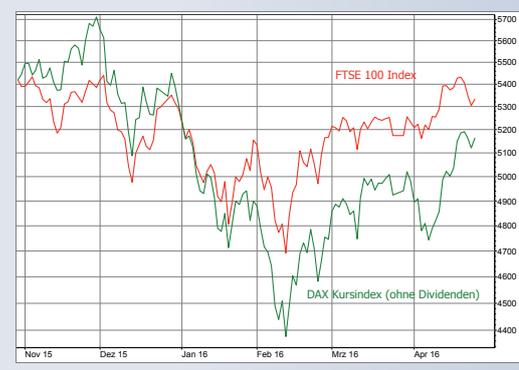
Der Präsident der USA, Barrack Obama, legte sich in den letzten Tagen bei seinem Besuch in Europa mächtig ins Zeug und machte sich stark für einen Verbleib Großbritanniens in der EU. Manche Briten empfanden das als Einmischung in innere Angelegenheiten. Trotzdem: Das Wort der USA hat Gewicht auf der Insel und vielleicht wird das die Unentschlossenen dazu bewegen, am 23. Juni gegen den Brexit zu stimmen. In den jüngsten Umfragen liegt das „Remain“-Lager, also das der Befürworter eines Verbleibs in der EU, knapp vorne. Das kann sich aber wieder ändern, denn seit Wochen spielt sich hier ein Kopf-an-Kopf-Rennen ab. Allerdings sind bis zur Abstimmung am 23. Juni ja noch einige Wochen Zeit und da kann sich die Stimmung noch mehrfach drehen. Wir denken: Je näher das Datum der Abstimmung rückt, umso mehr Briten werden begreifen, dass diese Abstimmung unabhängig von einzelnen Politikern und von Tagesereignissen auf Jahrzehnte hinaus die Weichen für Großbritannien stellt.

BRITISCHER AKTIENMARKT ROBUST

FTSE 100 Index 12-Monats-Chart



FTSE 100 Index vs. DAX 6-Monats-Chart



Trotz der Angst vor einem Brexit erholte sich der britische Aktienindex FTSE 100 in den letzten Wochen und stieg über den wichtigen Widerstand bei 6.200 Punkten. Gegenüber dem DAX gab es seit Jahresbeginn sogar eine deutliche Outperformance.

Foto: © jamdesign / fotolia.de

WAS KOSTET DER BREXIT GROSSBRITANNIEN?

Ist ein Austritt Großbritanniens aus der EU, der Brexit, wirtschaftlich sinnvoll? Die meisten volkswirtschaftlichen Experten sagen nein, weder für das Vereinigte Königreich noch für die EU. Das sehen auch wir so. Allerdings gibt es auch andere Stimmen, belegt durch Studien. Doch wie das häufig so ist, jeder kann sich die Studie herauspicken, die die eigene Meinung unterstützt: Die Untersuchungen über den Nutzen, den Großbritanniens Wirtschaft aus der EU-Mitgliedschaft zieht, reichen von einem Plus von 20 Prozent beim BIP bis zu einem Minus von 5 Prozent. Zudem hängen die Folgen eines Brexit davon ab, wie die Handelsbeziehungen zwischen Großbritannien und der EU danach im Detail gestaltet werden.

4.300 PFUND PRO HAUSHALT PRO JAHR WENIGER?

Vor kurzem hat das britische Finanzministerium eine Studie zu den Folgen eines Brexit vorgelegt. Das BIP würde den Experten zufolge in den nächsten 15 Jahren um 3,8 bis 7,5 Prozent schrumpfen, je nachdem welches Abkommen mit der EU auf die Vollmitgliedschaft folgt. Und da Angst verbreiten zum politischen Geschäft gehört, wurden die Folgen auch gleich für die Privathaushalte beziffert: Bei einem Minus von 6 Prozent beim BIP wäre jeder Haushalt im Schnitt jährlich um 4.300 Pfund (5.600 Euro) ärmer. Die Brexit-Befürworter zweifeln die Analyse allerdings an, da sie das Finanzministerium nicht für neutral halten.

HORRORSZENARIOEN SIND UNSINN

Aber wie gesagt: Die meisten Experten gehen von negativen Wachstumswirkungen aus, aufgrund der beiderseitigen Handels- und Finanzverflechtungen, die zumindest gestört würden. Auch wir befürchten große Unsicherheit nach einem Brexit. Die Folgen zu quantifizieren, ist aber wie das berühmte Stochern im Nebel, denn niemand weiß genau, was nach einem Austritt geschieht – auch die Befürworter des Brexit wissen das nicht. Eines scheint aber sicher: Die Handels- und Finanzbeziehungen beider Wirtschaftsräume werden eng bleiben. Horrorszenarien sind Unsinn. Aber wie die Beziehungen nach dem Austritt genau aussehen würden, hängt vom Ergebnis der Verhandlungen zwischen London und Brüssel nach dem Brexit ab.

GBP/USD 12-MONATS-CHART

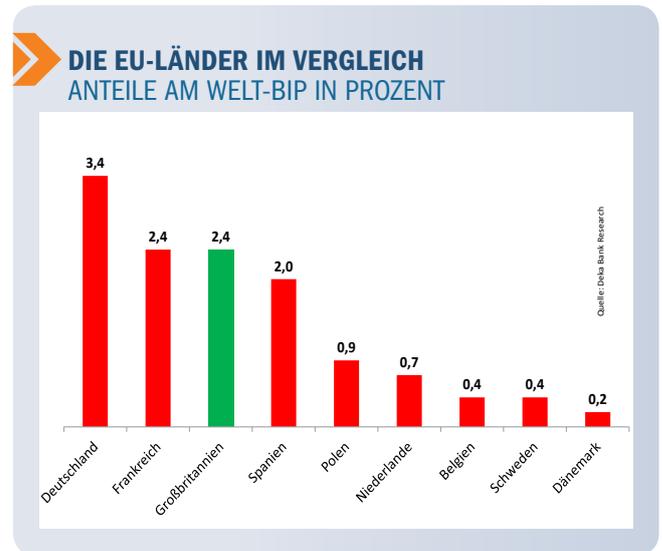
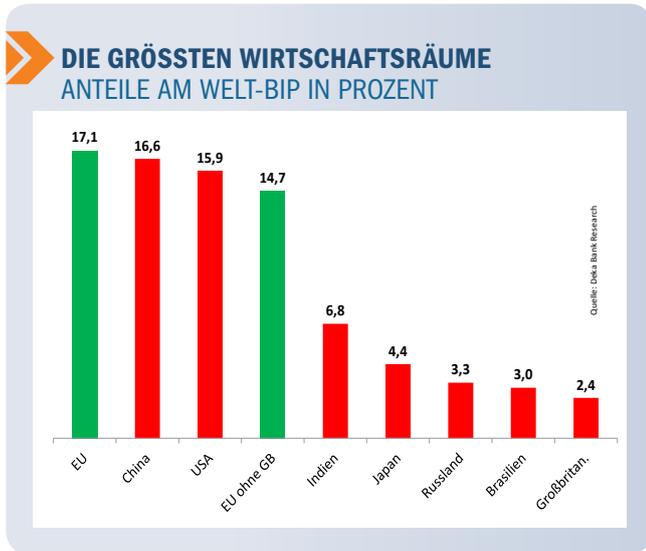


BRITISCHES PFUND: ABWERTUNGSDRUCK

Das Britische Pfund GBP ist 2016 unter den Währungen der Industrieländer diejenige mit der schlechtesten Performance. **Gegenüber dem US-Dollar** fiel das Pfund – kurz nachdem die Abstimmung über den Brexit angekündigt wurde – auf den tiefsten Stand seit 2009. Auch **zum Euro** kam das Pfund unter Druck: EUR/GBP stieg auf den höchsten Stand seit Mitte 2014. Grund für die Schwäche des Pfunds ist aber nicht nur die Gefahr eines Brexit, sondern auch das Verschieben der eigentlich erwarteten ersten Zinserhöhung durch die Bank of England. In den letzten Tagen erholte sich das Pfund allerdings deutlich, vor allem weil den aktuellen Umfragen zufolge die Gefahr eines Brexit gesunken ist.

EUR/GBP 12-MONATS-CHART





WIE WÜRD E EIN AUSTRITT AUS DER EU ABLAUFEN?

Sollten die Briten am 23. Juni für den Brexit stimmen, hätte die britische Regierung zwei Jahre Zeit (also bis Juni 2018), um mit der EU über die Auflösung der bestehenden Verträge zu verhandeln. In dieser Zeit blieben die EU-Regeln in Kraft. Spätestens im Juni 2018 würde Großbritannien die EU verlassen und erst DANACH werden die neuen Regeln über die künftigen Wirtschaftsbeziehungen festgelegt. Sie sehen schon: Das Ganze wird sich über lange Zeit hinziehen. Wenn Sie die letzten Jahre aufmerksam verfolgt haben, dürfte Ihnen klar sein, wie zäh und langwierig sich die Verhandlungen mit der EU gestalten werden. Und Großbritannien wird schnell merken, dass sich seine Verhandlungsposition deutlich geändert hat. Während London derzeit viele Entscheidungen in der EU blockieren kann und damit ein Druckmittel gegen die anderen EU-Länder oder die Kommission besitzt, wird Brüssel nach dem Austritt auch gut auf einvernehmliche Lösungen mit

Großbritannien verzichten können. Wirtschaftlich braucht Großbritannien als trotz allem relativ kleines Land die EU mehr als umgekehrt.

WAS SIND DIE FOLGEN FÜR DIE BRITEN UND DIE EU?

Mit Großbritannien ist die EU der größte Wirtschaftsraum der Erde, gemessen am BIP. Der Inselstaat rangiert von der Wirtschaftskraft her hinter Deutschland gemeinsam mit Frankreich auf Platz zwei in der Gemeinschaft. Nach einem Brexit fiel die EU auf den dritten Platz hinter die USA und China zurück (siehe Grafiken oben). Großbritannien selbst würde in der Rangliste der größten Wirtschaftsregionen nur noch unter „ferner liefen“ auftauchen, hinter Ländern wie Japan, Russland und Brasilien. Das heißt: Sowohl Großbritannien als auch die EU würden international an Einfluss verlieren. Für die Befürworter des Brexit spielt das aber keine Rolle, denn sie erwarten ja in erster Linie einen Rückgewinn an Souveränität.

Impressum

Herausgeber:
DaxVestor · ATLAS Research GmbH
Postfach 32 08 · 97042 Würzburg
Telefax +49 (0) 931 - 2 98 90 89
www.dax-vestor.de · E-Mail info@dax-vestor.de

Redaktion: Stefan Böhm (V.i.S.d.P.), Dr. Detlef Rettinger

Urheberrecht:
In DaxVestor veröffentlichte Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jede ungenehmigte Vervielfältigung ist unstatthaft. Nachdruckgenehmigung kann der Herausgeber erteilen.

Haftung

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir für glaubwürdig hal-

ten. Die in den Artikeln vertretenen Ansichten geben ausschließlich die Meinung der Autoren wieder.

Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Optionsschein- und Hebelzertifikate-Anlagen bieten die Chance, eine sehr hohe Performance auf das eingesetzte Kapital zu erhalten. Diese Chance wird jedoch mit einem gegenüber einer Aktien- oder Rentenanlage deutlich erhöhten Risiko erkauft. Im schlechtesten Fall ist ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich. Der Anteil von Optionsscheinen und Hebelzertifikaten in einem Portefeuille sollte daher begrenzt werden. Bei allen Anlageformen ist zu beachten, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Garantie für die Zukunft ist.

Die im DaxVestor enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. DaxVestor/ATLAS Research GmbH kann für die zur Verfügung gestellten Informationen und Nachrichten keine Haftung übernehmen.

DaxVestor/ATLAS Research GmbH kann keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit von Daten bzw. Nachrichten übernehmen.

Disclaimer

Die Bezeichnungen DAX®, MDAX®, SDAX®, TecDAX® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG. Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden von der Deutschen Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung der Deutschen Börse AG zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusage der Deutschen Börse AG hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

Bildnachweis

© Abdulsatarid | Dreamstime.com, © jamdesign / fotolia.de

NUTZEN SIE UNSERE SPAR-AKTION:

SICHERN SIE SICH DEN DAXVESTOR FÜR EINEN MONAT GRATIS!

IHRE VORTEILE:

- » 2 Top-Musterdepots
- » Top-Redaktion: Mehr als 50 Jahre Börsenerfahrung
- » E-Books und Spezial-Ausgaben (Wert 189 Euro)
- » DAX-Spezial: Meine Einschätzungen zu allen 30 DAX-Aktien im Überblick
- » **Aktion:** 6 Monate lesen + 1 Monat gratis

Ihr Gutscheincode: **DAX+1**

JETZT SPAREN:

WWW.DAX-VESTOR.DE/BESTELLEN

» HIER KLICKEN & SPAREN



ERREICHEN DIE EU-GEGNER IHRE ZIELE?

Die Befürworter des Brexit haben u.a. zwei wichtige Themen: 1. Den Zuzug von ausländischen Arbeitskräften aus der EU (vor allem aus Osteuropa) zu stoppen. Das wäre nach einem Brexit möglich, Großbritannien könnte die Grenzen dicht machen, bzw. die Einwanderung besser kontrollieren. 2. Die ungewollte verstärkte Regulierung des Finanzsektors zu verhindern. Viele Briten befürchten, dass durch die Regulierungen ansonsten ein weiterer Bedeutungsverlust im globalen Wettbewerb mit Finanzplätzen wie New York, Hongkong und Singapur droht. Der Finanzsektor ist für das Land von entscheidender Bedeutung, zumal die Industrie keine große Rolle mehr spielt. Das zeigt sich auch im EU-Vergleich: Der britische Finanzsektor macht fast 23,2 Prozent des Finanzsektors der gesamten EU aus, Deutschland folgt mit 15,7 Prozent mit gehörigem Abstand auf Platz 2.

LONDON VERLIERT ALS FINANZPLATZ AN BEDEUTUNG

Der zunehmenden Regulierung im Finanzsektor könnte sich Großbritannien durch den EU-Austritt entziehen. Aber es besteht die große Gefahr, dass der Finanzplatz London trotzdem an Bedeutung verliert. London ist eine internationale Finanz-Drehscheibe, die Hälfte der weltweit größten Finanzfirmen haben ihre Europa-Hauptquartiere in London, vor allem um Zugang zum Binnenmarkt zu erhalten. Das ergibt keinen Sinn mehr, wenn nach einem Brexit eine weitere Niederlassung in der EU gegründet werden muss. Auf der anderen Seite hat die EU nach dem Brexit kein Interesse mehr an einem starken Finanzplatz London. Im Gegenteil: Die EU wird versuchen Frankfurt zu stärken und Firmen zur Übersiedelung aus London zu bewegen. Am Ende jedoch wird Europa voraussichtlich im Finanzsektor insgesamt weiter gegenüber dem aufstrebenden Asien und den USA an Boden verlieren.

WAS KOMMT NACH DEM BREXIT?

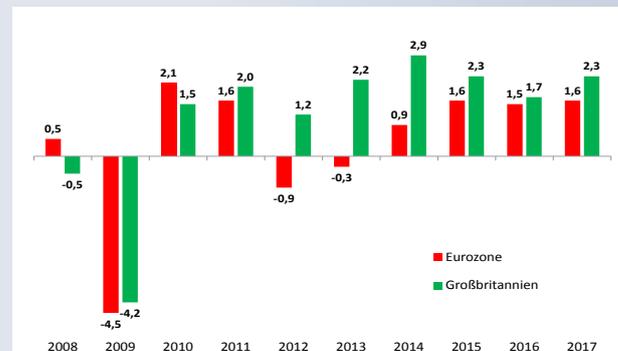
Durch den Brexit werden die sehr engen Wirtschafts- und Finanzverflechtungen erheblich gestört, das ist negativ für beide Seiten. Aber für Horrorszenarien besteht ebenfalls kein Grund. Nach dem Brexit werden beide Seiten irgendeine Art von Freihandelsabkommen aushandeln. Für Großbritannien ist die EU bei weitem der wichtigste

GROSSBRITANNIEN UND EUROZONE WIRTSCHAFTSKENNZAHLEN IM VERGLEICH

		2015	2016e	2017e
BIP-Wachstum		+2,3%	+1,7%	+2,3%
BIP-Wachstum		+1,6%	+1,5%	+1,5%
Saldo Staatshaushalt*		-4,4%	-3,1%	-2,1%
Saldo Staatshaushalt*		-2,1%	-1,9%	-1,5%
Saldo Leistungsbilanz*		-5,0%	-4,7%	-4,3%
Saldo Leistungsbilanz*		+3,0%	+3,2%	+3,0%
Staatsschulden*		88,6%	89,1%	88,2%
Staatsschulden*		93,5%	92,7%	91,3%

* in Prozent des BIP

Quellen: Deka Bank, IWF, EU



Die britische Wirtschaft ist traditionell dynamischer und offener als die der Eurozone und wächst stärker. Besonders in den Hoch-Zeiten der Eurokrise von 2012 bis 2014 blieb Großbritannien auf Wachstumskurs, während die Eurozone in eine Rezession rutschte. 2016 wird sich aber der Wachstumsabstand deutlich verringern. „Erkauft“ wird das stärkere Wachstum allerdings auch durch höhere Defizite im Staatshaushalt und in der Leistungsbilanz (s. Tabelle oben).

Partner bei Handel und bei Investitionen. Die Fortdauer der engen Wirtschaftsbeziehungen liegt in beiderseitigem Interesse. Für die meisten Unternehmen auf beiden Seiten des Kanals wird sich daher – langfristig gesehen – nicht so viel ändern. Gelegentlich wird für Großbritannien das Modell Norwegens ins Spiel gebracht, das als Nicht-EU-Staat Mitglied im europäischen Wirtschaftsraum (EWR) ist. Norwegen darf aber seinen Arbeitsmarkt nicht gegen EU-Bürger abschotten, was einem zentralen Anliegen der Brexit-Befürworter widerspricht. Das kommt also nicht in Frage. Gerade auf die britische Finanzbranche kämen zu-

FTSE 100 INDEX: HOHE GEWICHTUNG VON FINANZWERTEN UND ROHSTOFFAKTIEN

Der FTSE 100 Index (Gesprochen: „Fuutzi“) ist der wichtigste Aktienindex Großbritanniens. Er ist im Gegensatz zum DAX ein Kursindex, d.h. die Dividenden werden nicht eingerechnet. Der FTSE 100 umfasst die 100 gemessen an Marktkapitalisierung und Umsatz größten Unternehmen an der London Stock Exchange. Die größten Titel im FTSE 100 sind die Großbank HSBC, der Tabakkonzern BAT, der Pharmakonzern GlaxoSmithKline und die Ölkonzerne BP und Royal Dutch Shell. Alle fünf Aktien haben jeweils einen Indexanteil von 4,1 bis 5,3 Prozent, zusammen machen sie 23 Prozent des FTSE 100 aus (Stand 31. März 2016). Während im DAX die Industriekonzerne dominieren, sind es im FTSE 100 die Finanzwerte (Banken, Versicherungen und Finanzdienstleister) sowie Rohstoffaktien (Öl&Gas, Grund- und Rohstoffe). Ebenfalls große Bedeutung haben Konsumgüter und Einzelhandel (siehe Grafik unten). Der FTSE 100 ist daher weniger stark von der Weltkonjunktur abhängig als der DAX.

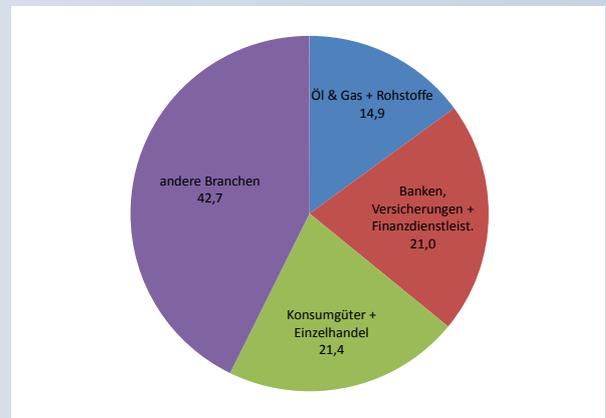
FTSE 100 INDEX 3-JAHRES-CHART (BASIS: WÖCHENTLICH)



Es ist eine Besonderheit der Börse in London, dass hier viele global agierende Rohstoffkonzerne wie BHP Billiton, Rio Tinto und Anglo American notiert sind. Auch deswegen konnte der FTSE 100 in den letzten Wochen trotz des Risikos eines Brexit deutlich zulegen: Die Aktien der Öl- und Rohstoffkonzerne stiegen dank der Erholung am Rohstoffmarkt kräftig an, teils um mehr als 50 Prozent. Das zog den gesamten Index mit nach oben. Allerdings hat genau dies den FTSE 100 in den letzten Jahren auch gebremst: Seit Anfang 2013 zeigte der britische Aktienindex eine Underperformance gegenüber dem DAX. Der FTSE 100 hat so gesehen Nachholpotenzial.

Charttechnik: Nachdem der FTSE 100 im Februar auf den tiefsten Stand seit Mitte 2012 gefallen ist, konnte sich der Index wieder kräftig erholen. Bei 6.400 Punkten ist der FTSE 100 Index aber an einen starken Widerstand gestoßen.

FTSE 100 INDEX ZUSAMMENSETZUNG NACH BRANCHEN IN PROZENT



dem erhebliche Kosten zu: Ähnlich wie die Schweizer Banken müssten dann auch die britischen Geldhäuser Töchter in der EU gründen, um vollen Marktzugang zu erhalten.

UN SICHERHEIT IST DAS GRÖSSTE RISIKO

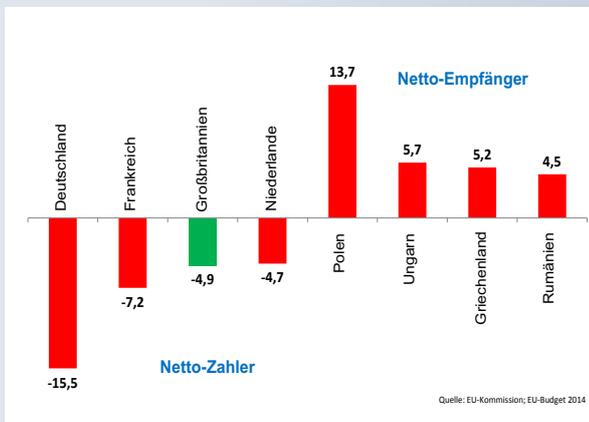
Wahrscheinlich würde sich das Verhältnis der EU mit Großbritannien nach einem Brexit mit der Zeit wieder einpendeln, die engen Wirtschaftsbeziehungen blieben erhalten. Die größten Veränderungen und Verlegung von Firmensitzen dürfte es in der Finanzbranche geben. Entscheidender,

auch aus Sicht der Märkte, sind aber die kurzfristigen Folgen, und da dominiert ein Wort: Unsicherheit! Für das Britische Pfund würde ein EU-Austritt aller Voraussicht nach weiteren Abwertungsdruck bedeuten, auch wenn das Risiko eines Brexit bereits in den letzten Monaten für Verkaufsdruck gesorgt hat (siehe Charts Seite 3). Auch vom britischen Aktienmarkt würden Anleger Geld abziehen.

AUF KAPITALZUFLÜSSE ANGEWIESEN

Aber nicht nur die Unsicherheit würde für Verkaufsdruck

EU: GRÖSSTE NETTO-ZAHLER UND -EMPFÄNGER IN MILLIARDEN EURO



beim Pfund und an der Börse sorgen, sondern Großbritannien ist als „Defizitland“ auch auf einen Zufluss an ausländischem Kapital angewiesen. „Defizitland“ bedeutet: Nicht nur im Staatshaushalt klaffen größere Löcher als in der EU insgesamt (siehe Tabelle Seite 1), vor allem auch der Leistungsbilanzsaldo ist negativ und beträgt fast fünf Prozent des BIP. Zudem hat Großbritannien eine „negative net international investment position“ (NIIP). Das heißt, die Schulden der Briten im Ausland sind viel höher als ihre Vermögenspositionen im Ausland. An sich ist das zwar kein Problem, aber es braucht Zuflüsse an Kapital, um den Überschuss an Importen und die Bedienung der alten Verbindlichkeiten zu finanzieren. Deutschland z.B. hat dagegen einen positiven Leistungsbilanzsaldo und eine positive NIIP, exportiert also Kapital.

KAPITALFLUCHT WÜRD DAS PFUND DRÜCKEN

Nach dem Brexit dürfte zumindest viel kurzfristiges Kapital („hot money“) aus Großbritannien abgezogen werden – allein schon aus Angst vor einer weiteren Abwertung des Pfunds. Ein Vertrauensverlust und eine Abwärtsspirale wären durchaus denkbar. Auch langfristig könnten sich Probleme ergeben, wenn Großbritannien durch den EU-Austritt als Investitionsstandort für ausländische Unternehmen unattraktiver wird. Die Brexit-Befürworter sehen das natürlich anders und erwarten das Gegenteil. Dass das Pfund im Falle eines erneuten Aufflackerens der Eurokrise zum sicheren Anlagehafen wird und aufwertet, ist zwar denkbar, angesichts der genannten Defizite aber nicht

DIE LANGFRISTIGEN FOLGEN EINES BREXIT IN STICHPUNKTEN

- ▶ Großbritannien wird weiterhin sehr enge Wirtschaftsbeziehungen mit der EU unterhalten, verliert aber die Möglichkeit, die Politik der EU zu beeinflussen.
- ▶ Die Verhandlungsposition Londons gegenüber der EU wird stark geschwächt und auch international verliert Großbritannien an Bedeutung und Einfluss.
- ▶ Auch die EU verliert international an Einfluss (der zweitgrößte Mitgliedsstaat geht verloren, der Binnenmarkt rutscht hinter die USA und China auf Platz 3 ab).
- ▶ London verliert als Finanzplatz und als Standort für EU-Headquarters ausländischer Firmen an Bedeutung.
- ▶ Frankfurt kann als Finanzplatz an Gewicht gewinnen. Insgesamt wird Europa aber im internationalen Wettbewerb an Boden verlieren.
- ▶ Die Unsicherheit nach einem Brexit und während der langen Übergangsphase wird für Turbulenzen an den Märkten sorgen.
- ▶ Durch die Verunsicherung ergeben sich negative Folgen für die Investitionsneigung der Unternehmen und für das Wachstum, in Großbritannien und in der EU.
- ▶ Die EU wird vor eine Zerreißprobe gestellt, auch andere Ländern könnten den Austritt erwägen. Die EU-Gegner erhalten überall Auftrieb
- ▶ Die schottischen Separatisten haben im Falle eines Brexit bereits eine erneute Abstimmung über die Unabhängigkeit angekündigt. Das bringt weitere Unsicherheit.
- ▶ Die Position der Gegner einer Entwicklung in Richtung „Verteilungs- und Haftungsunion“ innerhalb der EU wäre geschwächt.
- ▶ Mit Großbritannien verlöre die EU einen ihrer wenigen Nettozahler (Nummer 3 nach Deutschland und Frankreich). Es gäbe weniger zu verteilen. Leidtragende wären die Netto-Empfänger in der EU, der größte ist Polen.

sehr wahrscheinlich. Zudem droht weiteres Ungemach: Die schottischen Separatisten haben im Falle des Brexit bereits einen neuen Anlauf zur Abspaltung angekündigt: Schottland könnte das Vereinigte Königreich verlassen und in der EU bleiben. Noch mehr Unsicherheit.

AUF ODER GEGEN DEN BREXIT SPEKULIEREN?

Wie sich die Kurse beim Pfund und am britischen Aktienmarkt vor der Abstimmung am 23. Juni entwickeln, hängt maßgeblich von den Umfragen zum Thema ab. Zuletzt brachte der kleine Vorsprung der Brexit-Gegner Erleichterung.

Die Erfahrung hat aber gezeigt, dass sich die Ergebnisse von Abstimmungen nicht immer an die vorherigen Umfragen halten. Die Unsicherheit wird daher bis zum 23. Juni anhalten. Wenn Sie einen Brexit für wahrscheinlich halten, können Sie darauf mit einem Short-Zertifikat auf den FTSE 100 Index oder auf GBP/USD setzen (siehe Tabelle unten). Auf den umgekehrten Fall können Sie jeweils mit einem Long-Zertifikat spekulieren.

In einer weiteren Spezialausgabe werden wir für Sie in den nächsten Wochen britische Aktien analysieren, die besonders stark vom Brexit betroffen wären.

UNSER FAZIT

„Dann geht doch!“ ist keine Haltung, die man in Bezug auf den Brexit einnehmen sollte. Die Folgen für die EU wären eine weitere Destabilisierung, überall erhielten die EU-Gegner weiteren Auftrieb. Deutschland verlöre in der EU einen wichtigen Verbündeten, um gegen eine „Umverteilungs-Union“ zu kämpfen. Und die EU verlöre einen ihrer wenigen Nettozahler (siehe Grafik Seite 7). Das hätte nicht zuletzt negative Folgen für die osteuropäischen Länder als wichtigste Empfänger von EU-Leistungen. Deren Währungen und Börsen kämen unter Druck.

Die unmittelbaren Folgen wären aber andere:

1. Das Pfund käme bei einem Brexit wegen der Unsicherheit weiter unter Abwertungsdruck.
2. An den Börsen gäbe es Kursverluste nicht nur in London, sondern auch im übrigen Europa. Ungewissheit mögen die Akteure an den Aktienmärkten gar nicht.



3. Der Euro wäre langfristig geschwächt, auch wegen wachsender Zweifel am Fortbestand der EU. Umgekehrt wäre es aber bei einem „Ja“ der Briten zur EU: Das Pfund würde gestärkt und die Börse in London würde ebenfalls profitieren. Wir halten eine Entscheidung gegen den Brexit für das wahrscheinlichste Szenario (70 Prozent), denn die Erfahrung hat gezeigt, dass bei knappen Entscheidungen die Unentschiedenen letztlich gegen das Ungewisse stimmen. Wie stark die Auswirkungen nach der Brexit-Abstimmung sein werden, hängt auch davon ab, wie knapp die Entscheidung ist. Kann sich im Vorfeld eines der beiden Lager in Umfragen absetzen, dann werden die Märkte die wahrscheinliche Entscheidung wenigstens teilweise vorwegnehmen.

Ihr DaxVestor-Team
Dr. Detlef Rettinger und Stefan Böhm

AUSGEWÄHLTE HEBELZERTIFIKATE

Wertpapier	Typ	WKN	ISIN	Hebel	Laufzeit	Basispreis	Knockout	Kurs (Basis)	Kurs (aktuell)
FTSE 100 HZ	Long	XM16CE	DE000XM16CE6	6,8	open-end	5.373,82	5.373,82	6.294,17	11,99/12,02
FTSE 100 HZ	Short	XM3MVC	DE000XM3MVC7	7,1	open-end	7.169,26	7.169,26	6.294,17	11,51/11,54
GBP/USD HZ	Long	VS7TBZ	DE000VS7TBZ2	16,2	open-end	1,3698	1,3684	1,4575 USD	7,77/7,79
GBP/USD HZ	Short	CW55PR	DE000CW55PR1	15,9	open-end	1,5490	1,5490	1,4575 USD	8,25/8,27