

# Fidelity Marktkommentar: Was würde ein Brexit für die Märkte bedeuten?

**Carsten Roemheld, Kapitalmarktstrategie bei Fidelity International:**

- **Weitere Wertverluste beim Pfund Sterling bis zum Referendum wahrscheinlich**
- **Zyklische Aktien und britische Nebenwerte leiden unter Ungewissheit**
- **Brexit könnte ein Prozent an BIP-Wachstum kosten**

**Kronberg im Taunus, 18. Mai 2016.** „Nach den aktuellen Meinungsumfragen ist ein Votum der Briten für den Verbleib in der Europäischen Union (EU) das wahrscheinlichste Szenario. Dennoch gehen die Märkte alles andere als gelassen mit dem Thema um, was vor allem dem Pfund Sterling zu schaffen macht. Stimmen die Briten für die EU-Mitgliedschaft, könnte das eine Erleichterungs-Rallye beim britischen Pfund, bei risikoreicheren Anlagen sowie bei binnenorientierten und zyklischen Aktien auslösen. Auf der anderen Seite würde eine Entscheidung für den Brexit vermutlich die Talfahrt bereits schwächelnder Vermögenswerte verlängern.“

## **Anleihemärkte: Anleihen britischer Banken unter Druck**

Schon die Debatte um den Brexit hat erhebliche Turbulenzen an den Märkten ausgelöst. Neben der Talfahrt des Pfund sind die Renditen britischer Staatsanleihen (Gilts) gesunken, und auch auf Pfund lautende Unternehmensanleihen mussten Federn lassen. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die Briten für den Verbleib in der Union stimmen und Anleger aus britischen Staatsanleihen in risikoreichere Anlagen, insbesondere Bankaktien, umschichten werden. Das würde auch dem britischen Pfund zu einem Wiederanstieg verhelfen. Ein Brexit wiederum dürfte dem Markt für britische Staatsanleihen Auftrieb geben. Vermutlich wird die Bank of England mit möglichen Zinsschritten bis nach der Abstimmung am 23. Juni warten. Wie es in Sachen Geldpolitik danach weitergeht, hängt vor allem vom Wachstums- und Inflationsausblick für das Vereinigte Königreich ab. Die hiermit verbundene Ungewissheit wird nach unserer Einschätzung das Wachstum bremsen und damit die Zinsen länger niedrig halten. Mit einem anhaltend schwachen Pfund geht natürlich auch die Gefahr eines verstärkten Inflationsdrucks einher. Die Wachstumsrisiken dürften aus unserer Sicht aber stärkeren Einfluss haben und den Preisauftrieb in Schach halten.

Mit Blick auf die wirtschaftliche Entwicklung ist insbesondere der Ausblick für den Konsum ungewiss. Ein sinkendes Verbrauchervertrauen wird die Konsumlaune vermutlich dämpfen. Als sicher gilt, dass ein Brexit wegen der höheren politischen und wirtschaftlichen Unwägbarkeiten rückläufige Unternehmensinvestitionen zur Folge hätten. Ein Blick auf die historischen Beiträge zum BIP lässt vermuten, dass dies im schlimmsten Fall ein Prozent Wachstum kosten könnte. Andererseits würden eine schwächere Binnennachfrage und ein niedrigerer Wechselkurs die Nettoexporte ankurbeln und so den Rückgang der Investitionen zum Teil wettmachen.

Bei Unternehmensanleihen bekommen die Papiere britischer Banken den vom Brexit ausgehenden Druck schon seit längerem zu spüren. Banken dürften nach unserer Einschätzung bei einer Mehrheit für den Brexit ganz vorne in der Schusslinie stehen. Ein schwächeres Wirtschaftswachstum mit steigender Arbeitslosigkeit und fallenden Hauspreisen würde sie zu höherer Risikovorsorge zwingen. Wir gehen aber davon aus, dass britische Banken durch ihre Fundamentaldaten gut gerüstet sind, um eine ein bis zwei Jahre dauernde Rezession zu überstehen. Risiken sehen wir auch bei Anleihen, die mit

Gewerbeimmobilien unterlegt sind. Denn ein Brexit könnte dem Büroimmobilienmarkt in London schwer zu schaffen machen.

### **Aktienmärkte: Brexit ist zum Teil bereits in Kurse eingepreist**

Am Aktienmarkt belastet der mögliche Brexit die Kurse in den konjunkturrempfindlicheren Branchen wie Banken, Baugewerbe und Konsum. Das schafft auf der anderen Seite interessante Anlagechancen bei zyklischen Aktien. Ihre Kurse dürften hochschnellen, wenn sich die Mehrheit für die EU-Mitgliedschaft ausspricht.

Die Hauptlast der Schwankungen hätten sicherlich die Devisenmärkte zu tragen. Schon jetzt wird das Pfund Sterling zum Dollar so tief gehandelt wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Kommt es zum Brexit, halten wir einen massiven Einbruch zum Dollar auf unter 1,40, dem tiefsten Stand seit über 30 Jahren, für möglich. Das würde Aktien von Unternehmen mit Erträgen außerhalb des Pfund Sterling für Anleger deutlich attraktiver machen. Da die Kaufkraft des Pfund in diesem Szenario schwindet, könnten die Marktteilnehmer gezwungen sein, ihre aktuelle Einschätzung zu überdenken, dass nämlich Inflation und Zinsen in Großbritannien auf absehbare Zeit so niedrig bleiben wie zum jetzigen Zeitpunkt. In diesem Fall würden die Ratingagenturen das Länderrating mit negativem Ausblick auf ihre Beobachtungslisten setzen.

Anleger sollten aber auch bedenken, dass nicht im FTSE All Share Index börsennotierte Firmen 67 Prozent ihrer Umsatzerlöse in anderen Währungen als dem Pfund erwirtschaften. Diese würden bei einer spürbaren Abwertung der Landeswährung nach der Umrechnung in Pfund höher ausfallen und könnten damit Gewinnkorrekturen der betreffenden Firmen nach sich ziehen. Andererseits würden Nebenwerteindizes, in denen Unternehmen mit hohem Gewinnanteil in Pfund stärker vertreten sind, anders als in den letzten sechs Jahren vermutlich hinter dem Markt zurückbleiben.

Auf viele in Großbritannien gelistete Unternehmen wird sich ein Brexit kaum auswirken. Einige werden hingegen unter den Folgen leiden. Nur mit einem tieferen Verständnis der Fundamentaldaten eines Unternehmens und einer Branche können Anleger mit hinreichender Sicherheit abschätzen, in welcher Höhe ein Bewertungsabschlag für diese Art von Risiko angemessen ist.

Zwar bleibt ein Votum für den Verbleib in der EU das wahrscheinlichste Szenario. Dennoch ist der weniger wahrscheinliche Brexit zumindest zum Teil bereits in den Kursen berücksichtigt. Aus den Erfahrungen der Vergangenheit wissen wir, dass Anleger solange an ihren Barmitteln festhalten, bis die Ungewissheit vorüber ist. Ein Ergebnis zugunsten der EU-Mitgliedschaft könnte daher erhebliches Anlegerkapital zurück in auf Pfund lautende Risikoanlagen fließen lassen. In diesem Fall dürften binnenorientierte Zykliker besser abschneiden als defensive Qualitätsaktien und den Trend der vergangenen Monate umkehren.“

**Ein Foto von Carsten Roemheld können Sie [hier](#) herunterladen.**

\*\*\*\*\*

### **Bei Rückfragen wenden Sie sich bitte an**

Fidelity International, Unternehmenskommunikation

Christian Kronberger  
Pressesprecher

Telefon 0 61 73.5 09-38 72  
[christian.kronberger@fil.com](mailto:christian.kronberger@fil.com)

Anette Tepel  
Pressesprecherin

Telefon 0 61 73.5 09-38 73  
[anette.tepel@fil.com](mailto:anette.tepel@fil.com)

[presse@fil.com](mailto:presse@fil.com)  
[www.fidelity.de/presse](http://www.fidelity.de/presse)

### **Über Fidelity**

Fidelity International ist eine inhabergeführte und unabhängige Fondsgesellschaft, die aktiv gemanagte Investmentfonds und Altersvorsorgelösungen für private und institutionelle Anleger anbietet. Das Unternehmen besitzt Niederlassungen in 24 Ländern weltweit und deckt mit seinen Anlagelösungen alle Regionen, Branchen und großen Anlageklassen ab. Die Assets under Management betragen 238,3 Mrd. Euro. Neben hauseigenen Fonds können Anleger in einigen Ländern auf den Fondsplattformen von Fidelity auch Anlageprodukte anderer Anbieter erwerben. Diese Assets under Administration betragen 73,2 Mrd. Euro. Mit weltweit mehr als 6.000 Mitarbeitern betreut Fidelity Privatanleger, Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices, Banken, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Unternehmen und Staatsfonds. Dazu bietet das Unternehmen neben Publikumsfonds auch Spezialfonds an. In der betrieblichen Altersvorsorge entwickelt Fidelity Anlagelösungen für leistungsorientierte Pläne (Defined Benefits/DB) und für beitragsorientierte Pläne (Defined Contributions/DC).

Fidelity International wurde 1969 gegründet und befindet sich im Besitz des Managements und der Gründerfamilie. Ihre Philosophie bildet bis heute die Basis unseres Investmentansatzes: Ein aktives Fondsmanagement und die Einzeltitelauswahl auf Grundlage fundierter Unternehmensanalysen liefern Anlegern echten Mehrwert. Daher verfügt Fidelity über eines der größten Research Netzwerke mit rund 400 Anlageexperten weltweit.

In Deutschland ist Fidelity International seit 1992 tätig, beschäftigt rund 300 Mitarbeiter und betreut ein Kundenvermögen von 28,9 Milliarden Euro. Fidelity vereint hierzulande unter seinem Dach eine der führenden Fondsgesellschaften und mit der FFB eine der größten unabhängigen Fondsbanken. Die FFB konzentriert sich allein auf Dienstleistungen rund um Anleger und ihre Vermögensziele. Sie richtet ihre Services an Finanzberater, Investmentgesellschaften, Versicherungen und Banken, die über die Plattform unter anderem rund 8.000 Fonds und 320 ETFs von über 200 in- und ausländischen Anbietern kaufen und verwahren können. Die FFB betreut ein Vermögen von 14,9 Milliarden Euro in rund 575.000 Kundendepots. In der Asset Management-Sparte verwaltet Fidelity in Deutschland ein Fondsvolumen von 14,0 Milliarden Euro. Fidelity International bietet in Deutschland 161 Publikumsfonds an, die über mehr als 1.000 Kooperationspartner vertrieben werden. Darüber hinaus können Anleger sowohl die Fonds von Fidelity als auch Fonds von Drittanbietern direkt bei Fidelity erwerben.

Alle Angaben per 31.3.2016. Weitere Informationen finden Sie unter [www.fidelity.de](http://www.fidelity.de) und unter [www.ffb.de](http://www.ffb.de)

### **Risikohinweis**

Die FIL Investment Services GmbH veröffentlicht ausschließlich produktbezogene sowie allgemeine Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit erlauben keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung. Den Chancen, die mit Anlagen in Investmentfonds verbunden sind, stehen Risiken gegenüber. So kann etwa der Wert der Fondsanteile schwanken und ist nicht garantiert. Überdies reduzieren individuelle Kosten und Gebühren die Wertentwicklung.

Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der wesentlichen Anlegerinformationen, des letzten Geschäftsberichtes und – sofern nachfolgend veröffentlicht – des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Sie erhalten diese Unterlagen kostenlos bei FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder über [www.fidelity.de](http://www.fidelity.de).

### **Herausgeber**

FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus  
Geschäftsführer: Claude Hellers, Ferdinand-Alexander Leisten, Dr. Andreas Prechtel  
Registergericht: Amtsgericht Königstein im Taunus HRB 6111

Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International Logo und das F Symbol sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited.