

Das schottische Unabhängigkeitsreferendum am Donnerstag, 18.9.2014 – mögliche Auswirkungen auf den Kapitalmarkt in UK

„Der offene Ausgang des schottischen Unabhängigkeitsreferendums sorgt für Unsicherheit auf den Finanzmärkten. Derzeit wird eher ein Nein und daher ein Verbleib Schottlands im Vereinigten Königreich eingepreist. Am Freitag wird das Ergebnis vorliegen. Fällt die Abstimmung mit einem Ja für die Unabhängigkeit aus, könnten die wirtschaftlichen Auswirkungen auf Schottland sehr negativ sein. Die Kernfrage lautet, ob und in welcher Form behält Schottland das britische Pfund? Das britische Pfund und ausgewählte Aktien aus dem Finanzsektor könnten weiter unter Druck geraten. Auf der Zinsseite rechne ich mit keinen größeren Bewegungen.“



Roman Swaton,
Senior Fondsmanager

Geschichte:

Schottland ist seit mehr als dreihundert Jahre Teil des Vereinigten Königreichs von Großbritannien. Der Beginn des Bestrebens nach vermehrter Selbstverwaltung lässt sich in das Jahr 1853 datieren. Das Streben nach Unabhängigkeit erhielt in den 60er Jahren des vorigen Jahrhunderts neuen Schwung als Folge der Dekolonisation und Suezkanalkrise.

Ebenso wirkte die Entdeckung von Ölvorkommen in der Nordsee östlich von Schottland in den 70er Jahren unterstützend. 1998 wurde die Grundlage für ein teilweise eigenständiges schottisches Parlament von Westminster verabschiedet, in dem 2011 die Scottish National Party die absolute Mehrheit errungen hat.

Am Donnerstag, den 18.9.2014, kommt es zu einem Meilenstein in Schottlands Bestreben nach Unabhängigkeit mit dem auch von britischer Seite akzeptierten Referendum.



Quelle: The Economist

Argumente der Befürworter für ein unabhängiges Schottland	Argumente für das Vereinigte Königreich und damit für Schottland als festen Bestandteil
<ul style="list-style-type: none"> • Demokratie und nationale Selbstbestimmung wird gestärkt • Nukleare Abrüstung ist möglich • Ölvorkommen gehört Schottland • Erneuerbare Energien werden ausgebaut (Wind- und Gezeitenkraftwerke) • Kulturelle Wiederentdeckung der schottischen Nation • Eigene Stimme im internationalen Vertretungen (EU, UNO, IWF, ...) 	<ul style="list-style-type: none"> • Starker Zusammenhalt des Vereinigten Königreichs (Reformation, Aufklärung, Sprache, Industrielle Revolution) • Einbindung in eine größere Volkswirtschaft • Erdölvorkommen gehen zur Neige • Viele Vorhaben der Separatisten könnten auch in der Union umgesetzt werden • Stimme Schottlands innerhalb UK hat ein größeres internationales Gewicht • Verlust des Briten-Rabatts in der EU • Verlust des Britischen Pfunds, Kapitalflucht, Bank of England ist nicht mehr „Lender of Last Resort“

Bisherige Marktauswirkungen:

Britisches Pfund gegenüber US\$



Das Britische Pfund hat in den letzten Wochen gegenüber dem US\$ an Wert eingebüßt (schwarze Linie). Auch handels-gewichtet hat die Währung aufgrund der gestiegenen Un-sicherheit etwas an Wert verloren.

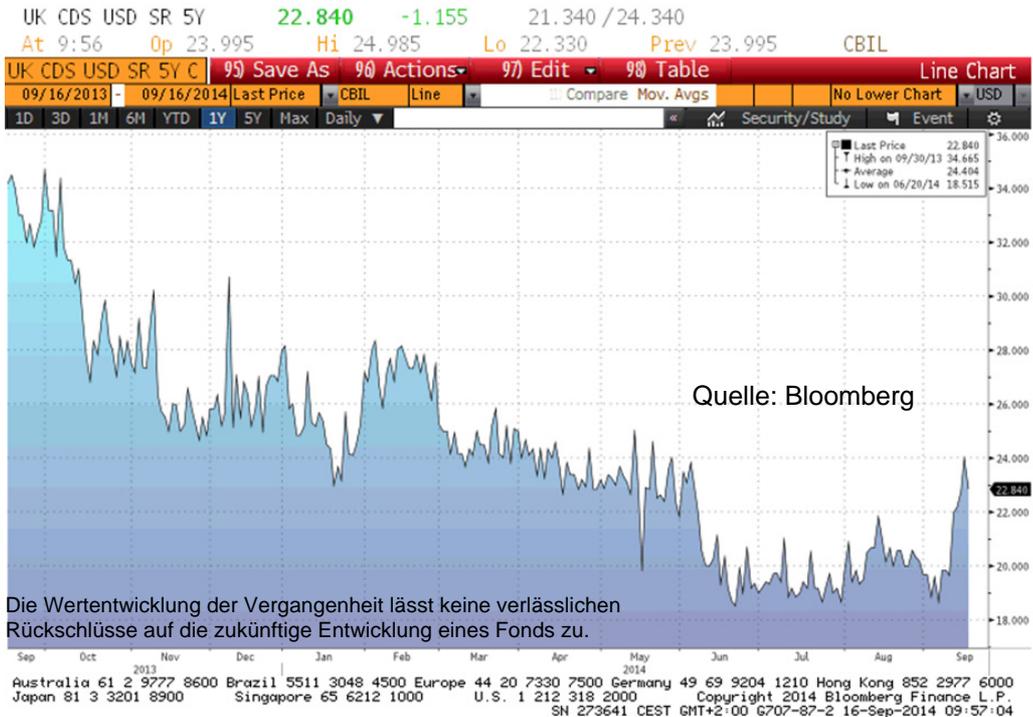
UK-Aktienmarkt im Vergleich zu USA (S&P 500 Index) und der Euro-Zone (DJ Eurostoxx 50 Index) - 1 Jahr (15.9.2013 bis 19.5.2014)



Die Aktienbörse in UK (blaue Linie) hat über ein Jahr gesehen die Börsen in USA (gelbe Linie) und Euro-Zone (graue Linie) underperforms. Bei einem Ja zur Unabhängigkeit könnte besonders der Finanzsektor weiter leiden. Bereits jetzt haben führende Finanzinstitute wie Lloyds, Royal Bank of Scotland oder Clydesdale Bank erklärt, dass sie ihre Headquarter nach London verlegen würden. In Anbetracht dieser Sonderkosten würden Aktien und Anleihen (Ausweitung der Renditeaufschläge) dieser Finanzinstitute unter Druck geraten. Da es sich aber um einmalige Sonderkosten handelt, sollten sich die Kursverluste in Grenzen halten.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Kreditausfallsversicherung—Vereinigtes Königreich, Jahresprämie in Basispunkten (- 1 Jahr)



Die Risikoprämie von Kreditausfallsversicherungen auf UK-Staatsanleihen hat sich zuletzt leicht verteuert (auf ca. 23 Basispunkte) *

* 1 Basispunkt sind gleich 0,01%

	JA	NEIN
	Schottland entscheidet sich für Unabhängigkeit	Schottland bleibt Teil des United Kingdom
	Britisches Pfund fällt und wird tendenziell schwächer	Schwäche des Britisches Pfunds im Vorfeld der Umfrage wird korrigiert (Währung geht fester)
Zinsen in UK	Kaum Änderung zu erwarten; eventuell wird der erwartete Zinsanstiegszyklus der Bank of England etwas nach hinten geschoben	Kaum Änderung zu erwarten; Zinsanstiegszyklus sollte wie erwartet 2015 beginnen
UK Aktien	Tendenziell schwächer (insb. Finanzsektor könnte unter Druck geraten)	Tendenziell stärkere Börse (Erleichterung seitens Marktteilnehmer)
Makro-Wirtschaft	Unsicherheit über endgültige Form dämpft wirtschaftliche Entwicklung	Keine Änderung
Politik	Unsicherheit hält an; PM Cameron könnte zurücktreten; 2017 mögliches Referendum über EU-Mitgliedschaft von Rest-UK in Rest-UK	Weitere Zugeständnisse an das schottische Parlament; Fokus auf Parlamentswahlen in UK 2015; 2017 mögliches Referendum über EU-Mitgliedschaft von UK in UK

Fazit:

Aus Kapitalmarktsicht würde ein Ja zur Unabhängigkeit Schottlands zu einer erhöhten Unsicherheit führen. Zwei wesentliche Fragen wären dann zu klären: behält Schottland das britische Pfund als Zahlungsmittel und wie wird die Europäische Union mit dem Votum umgehen. Eventuell müsste sich Schottland für eine EU-Mitgliedschaft eigens bewerben. Aus ökonomischer Sicht wäre das Ja für Schottland negativ zu beurteilen – für das verkleinerte Vereinigte Königreich wäre der Verlust ökonomisch leichter zu verschmerzen. Ein allfälliger späterer EU-Austritt (Rest-)UKs hätte größere Auswirkungen auf (Rest-)UK.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH, ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Die Prospekte (sowie dessen allfällige Änderungen) wurden entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 in der jeweils geltenden Fassung im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht und steht - ebenso wie die "Wesentliche Anlegerinformation/KID" - Interessenten kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die "Wesentliche Anlegerinformation" erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage der betreffenden Verwaltungsgesellschaft, insbesondere www.erste-am.com ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Redaktion: Erste Asset Management, Communications Services, Petersplatz 4, 1010 Wien.
Redakteur: Mag. Paul Severin