

MAVEST WOCHENBERICHT (11.KW) 14.03.-18.03.2011

(19. März 2011) Außer Kontrolle: Die Katastrophe in Japan beherrscht die Nachrichtenwelt. Im Mittelpunkt der Kapitalmarktteilnehmer standen natürlich die heftigen Abschlüge an den Aktienmärkten und die anziehenden Strompreise. Auf Unternehmensebene sind Versorger unter Druck geraten. Ein Rätsel gab die Stärke des Yen auf. Dann intervenierten die G7-Notenbanken.

Die Entwicklungen an den Kapitalmärkten zu kommentieren ist an Tagen der menschlichen Not in Japan für uns natürlich sehr schwierig. Dennoch versuchen wir einigermaßen nüchtern die Situation und Kursbewegungen zu analysieren. Wohlwissend, dass es zurzeit viel Wichtigeres gibt als steigende und fallende Kurse an Kapitalmärkten.

Devisenmärkte

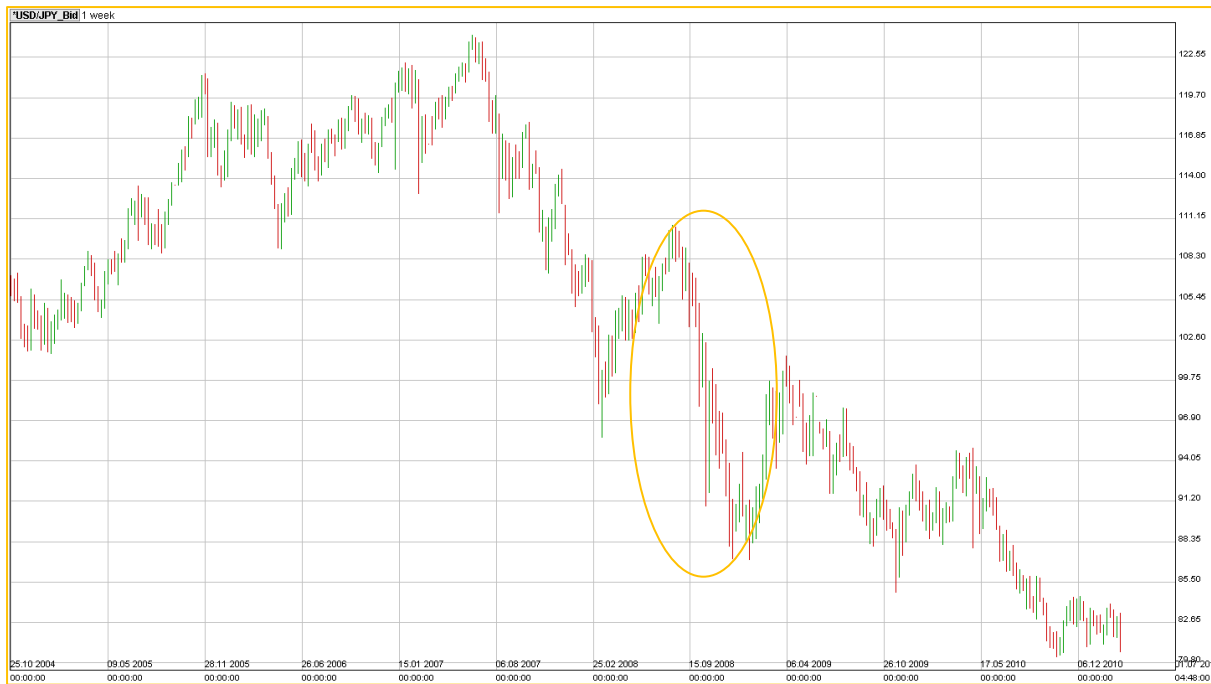
Was in Asien passiert, spielt aus europäischer Sicht an den Kapitalmärkten oft keine große Rolle. Ein Grund sind die unterschiedlichen Handelszeiten, denn während die Vereinigten Staaten einige Stunden zeitgleich mit den europäischen Börsen geöffnet sind, handelt Asien in unserer Nachtperiode. Bei Währungen ist die Situation wegen der 24-Stunden-Öffnung der dezentral organisierten Devisenmärkte naturgemäß etwas anders. Dennoch sind die größten FX-Umsätze während der Haupthandelszeit in London zu registrieren. In dieser Berichtswoche rückte jedoch die humanitäre Katastrophe in Japan in den Mittelpunkt fast aller Bewegungen weltweit.

Japan gilt unter Ökonomen als eine ziemlich geschlossene Volkswirtschaft. Überraschend ist für unser traditionelles Bild von der Exportnation, dass die Einfuhren mit etwa 16 Prozent am Bruttoinlandsprodukt einen nur geringen Anteil an der Wirtschaftsleistung des Landes ausmachen. Deutschland beispielsweise hat bei diesem Maß einen Anteil von etwa 46 Prozent. Am Welthandel sind die Japaner mit nur etwa 4,5 Prozent beteiligt. Für Japan ist die asiatische Region der wichtigste Handelsraum: 54 Prozent der japanischen Ausfuhren bleiben in der Region. 45 Prozent der Importe kommen aus dem asiatischen Raum.



USD zu Yen: Zu den ohnehin vorhandenen Sorgen der Japaner kommt jetzt auch noch eine absurde Yen-Stärke. Eine starke Währung behindert tendenziell den eigenen Export durch Produktverteuerung und damit die wirtschaftliche Kraft einer Region. Gerade diese Entwicklung wäre in den nächsten Monaten jedoch besonders wichtig. In den letzten Tagen gewann der Yen gegenüber dem US-Dollar und notierte zeitweilig auf einem 15-Jahreshoch. Es gibt verschiedene Theorien im Markt, warum der Yen sich entwickelte, wie er es tat; nur überzeugend ist keine davon. Schließlich wurde nach Angaben der japanischen Notenbank der Markt mit Geld geflutet.

Quelle: Dukascopy. 2-Wochen-Chart. Abgerufen am 17. März 2011 (7 Uhr).



Quelle: Dukascopy. 6-Jahres-Chart. Abgerufen am 17. März 2011 (7 Uhr).

Erkennbar ist, dass während der Finanzkrise der US-Dollar zum Yen abgab (Ellipse). Die Folgen für die amerikanischen Banken waren damals nicht abzusehen und die Währungsentwicklung war daher verständlich. Was zurzeit jedoch passiert mit dem Yen, ist in Langfristbetrachtung möglicherweise eine Konsolidierungsphase, aber mit den fundamentalen Gegebenheiten einer nach Meinung der meisten Ökonomen ohnehin überbewerteten Währung kaum in Einklang zu bringen: Japans Export und damit die japanische Wirtschaft leidet seit Jahrzehnten unter der Stärke der eigenen Währung. Das Land befand sich zuletzt auf dem Weg aus der Deflationsfalle der 90er-Jahre, die für ein Jahrzehnt ein schwaches Wachstum zur Folge hatte. Inzwischen sprechen Historiker angesichts der Krise bereits nicht mehr von einem verlorenen Jahrzehnt, sondern von einer verlorenen Generation.

Gut gefällt uns in solchen Zeiten unsere Philosophie, Kursbewegungen nicht mit fundamentalen Argumenten begründen zu müssen. So wurden argumentiert, dass der Yen wegen vorweggenommener Kapitalrückholaktionen der Japaner an Wert gewann. Wir vermuten, dass die Japaner zurzeit andere Sorgen haben, als sich mit dem Auflösen von langfristigen Anlagepositionen zu beschäftigen. Aber: Fundamentalisten müssen jede Kursbewegung mit einer realwirtschaftlich-logischen Begründung unterfüttern.

Japan bat jedenfalls um geldpolitische Hilfe: Die G7-Notenbanken reagierten und sorgten durch kräftige Interventionen am Freitag (siehe folgende Grafik) für die gewünschte Schwächung der japanischen Währung. Der US-Dollar wurde binnen zehn Minuten von 79,20 Yen bis auf 81 Yen angeschoben. Im späteren Handel fiel nach einem Tageshoch bei fast 82 Yen die US-Währung dann wieder auf ein Niveau von 80,50 Yen. Die gleichen Bewegungen konnte man in anderen Währungspaaren genauso beobachten. Wie dauerhaft diese Entwicklung sein wird, bleibt abzuwarten. Wichtig: Wer momentan gegen den Yen spekuliert, der hat einen übermächtigen Gegenspieler.



Quelle: Dukascopy. Tages-Chart. Abgerufen am 19. März 2011.

Auswirkungen der Japan-Krise

Angesichts einer humanitären Katastrophe, die mit einem Erdbeben begann, der ein Tsunami folgte und jetzt in einer atomaren Katastrophe enden könnte, kann man nicht einfach zur Tagesordnung übergehen. Externe Schocks führten zwar in den vergangenen Krisen selten zu dauerhaften Problemen - Ausnahme die Lehman-Pleite 2008-, aber die Folgen diesmal sind sicherlich erheblich. Betroffen ist schließlich die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt, die ohnehin schwächelnden Industriestaaten stehen vor neuen großen Herausforderungen: Wie soll die Energieerzeugung in Zukunft gesichert werden? Wie sicher sind Atomkraftwerke in Erdbebengebieten? In Kalifornien beispielsweise stehen zwei Meiler vor dem Abschalten. Die Schweiz hat den Neubau von Anlagen aufgeschoben - 40 Prozent des schweizerischen Stroms sind bislang aus Atomkraftwerken. Italien - selbst stark erbebengefährdet - wollte noch vor wenigen Wochen vier Meiler mit französischer Technik bauen lassen. Dabei leiden die Italiener seit Jahrzehnten unter den höchsten Strompreisen in Europa, weil das Land im Jahr 1987 konsequent aus der Atomkraft ausgestiegen ist.

Wir könnten die Folgen aussehen: Beispielsweise reduzierten die Bankanalysten von JP Morgan in dieser Woche die eigene Prognose für das weltweite Wirtschaftswachstum für das HJ/2011 auf 3,7 Prozent. Für die USA senkten die Analysten ihre Wachstumsvorgaben von 4,0 auf 3,0 Prozent. Neben den Produktionsausfällen in Japan erwarten die Volkswirte steigende Energiepreise, die wiederum wachstumsdämpfende Effekte auslösen dürften. Bezogen auf Japan gibt es Zweifel, ob das Land zu seinen hohen Schulden in Höhe von 220 Prozent des Bruttoinlandsprodukts weitere Schulden packen kann. Positiv wird bewertet, dass traditionell die eigenen Bürger die Hauptgeldgeber sind - anders als in den Vereinigten Staaten von Amerika.

Kurzfristig könnten Lieferengpässe aus Japan den globalen Kreislauf stören: So meldeten einige Automobilhersteller, dass Elektrokomponenten aus Japan knapp würden.

Aktienmärkte



Quelle: Dukascopy. Wochen-Chart. Abgerufen am 19. März 2011.

Solche Bewegungen haben wir lange nicht gesehen: Am ersten Handelstag der 11. Kalenderwoche brach in Japan der Nikkei225-Index um 10,55 Prozent ein. Das war der drittgrößte historische Rückgang in Nippon: Am 20. Oktober 1987, der als schwarzer Montag in den USA in die Historie einging, hatte der Rückgang 15 Prozent betragen. Lehman Brothers hatte im Nikkei einen Kursverlust von 11,41 Prozent ausgelöst. In Europa und in den USA gaben die Aktienbörsen ebenfalls stark ab, dennoch blieb der große Abverkauf aus. In Japan reagierten die Aktienmärkte am Folgetag mit einer Gegenbewegung, welche die Hälfte der Verluste dann wettmachte. Die Börsen in den Vereinigten Staaten und in Europa gerieten dann zur Wochenmitte in einen stärkeren Abstiegsmodus. Am Mittwoch ergaben sich die europäischen Märkte einem freien Fall (-2,0 Prozent) und nachbörslich ging es noch kräftig weitere zwei Prozent ins Minus. So notierten Future-Indikationen am Mittwoch noch knapp unter 6.400 Punkten, um dann am nächsten Handelstag (nach Verlusten von 1,4 Prozent in Japan) auf ein Niveau von 6.700 Punkten anzusteigen. Natürlich ohne gute Gründe nennen zu können. Wir sehen diese Entwicklung als „technische Reaktion“, wobei wir diesen Begriff eigentlich für ziemlich ungeeignet, weil wenig erklärend halten. Festzuhalten ist: Es gab Anleger, die die zuvor stark gefallen Kurse für einen Einstieg nutzen wollten. Man kann aus unserer Sicht solche Sprünge am besten mit der völligen Orientierungslosigkeit der Marktteilnehmer bei der wirtschaftlichen Folgeabschätzung beschreiben. Was wir im Tagesverlauf beobachten konnten, war eine sehr hohe Volatilität, die oft bei einer längerfristigen Betrachtung, die nur die Schlusskurse wichtig nimmt, verloren geht.

Alle Volatilitätsmaße zeigen einen deutlich schwankungsbreiteren Handel an. Optisch wird diese Entwicklung durch größere Kerzen oder Balken in unseren Chart-Darstellungen erkennbar. In Zahlen ist beispielsweise der V-DAX förmlich explodiert, ohne dass man die Daten dieses Indexes für sich zu wichtig nehmen sollte.

Halt geben zurzeit nur noch die US-Märkte, während die wichtigsten Indizes ansonsten unter dem Jahresstartniveau notieren. Wir denken: Das ist kein gutes Zeichen, zumal sich unsere Wertentwicklungstabelle (unten) im Aktienbereich immer mehr in roter Farbe färbt.

Rohstoffmärkte

Volatil war in dieser Woche auch die Preisentwicklung an den Rohölmärkten. Als erste Reaktion auf die Meldungen aus Japan fiel der Preis für die Sorte Brent. Was in Libyen und Bahrain zurzeit passiert, geht bei der Krisenberichterstattung aus Japan fast verloren. Am Wochenende begann ein Angriff alliierter Streitkräfte, um die Flugverbotszone in Libyen durchzusetzen. Ende offen.



Quelle: Dukascopy. Wochen-Chart. Abgerufen am 19. März 2011.

Ihr MAVEST TEAM

KONTAKT

MAVEST GmbH

Churerstrasse 35

CH-9470 Buchs SG

FON: ++41 81 511 01 81

FAX: ++41 81 750 50 31 Noch

Handelsregister: CH-320.4.068.620-6

www.mavest.ch

MAVEST ist ein unabhängiges, inhabergeführtes Schweizer Finanzunternehmen mit ausgeprägtem Eigenhandel. MAVEST bietet seinen Mandanten individuelle, maßgeschneiderte Handelsstrategien und eine transparente Umsetzung der vereinbarten Lösungen.

Kursentwicklungen zum Wochenbericht 14.03.-18.03.2011 (11.KW 2011)

	Kurs	YTD	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
DEISEN					
EUR/USD	1,4181	6,70%	2,01%	3,56%	4,80%
GBP/USD	1,6231	5,23%	0,95%	-0,11%	8,13%
EUR/CHF	1,2771	2,79%	-1,19%	-1,24%	-11,05%
USD/JPY	80,5700	-1,17%	-1,55%	-3,10%	-11,01%
AKTIEN					
EURO STOXX 50	2.780	-1,03%	-3,87%	-9,31%	-4,40%
DAX30	6.646	-3,61%	-4,54%	-10,27%	11,40%
DJIA	11.909	2,43%	-1,54%	-4,30%	10,39%
S&P500	1.279	1,72%	-1,92%	-4,75%	10,29%
NIKKEI	9.305	-9,51%	-7,89%	-14,82%	-13,73%
ROHSTOFFE					
BRENT ÖL(USD)	114,15	21,70%	0,75%	10,77%	42,94%
GOLD (USD)	1.418	0,54%	0,09%	2,20%	28,17%

Daten abgefragt am 18. März 2011 um 22 Uhr. Angaben ohne Gewähr. Berechnungen auf Basis der angegebenen Kurse, die teilweise fortlaufend notieren. Abweichungen von den offiziellen Schlusskursen sind möglich.

DISCLAIMER

Wichtig ist uns: Auf keinen Fall sollten Leser aus unseren Bemerkungen und aus den manchmal etwas launigen Kommentierungen Rückschlüsse auf unsere gemachten und schon gar nicht auf künftige Handelsentscheidungen von MAVEST ableiten. Für uns gilt: Der Markt zeigt uns die Richtung. Bis dahin sind wir schwebend unentschieden. Selbstverständlich sollte niemand sich durch diesen Kommentar oder andere Hinweise auf unserer Homepage aufgefordert fühlen, auf den Kapitalmärkten aktiv zu werden. MAVEST lehnt jegliche Verantwortung für etwaige Kapitalverluste von Lesern dieser Kommentare ausdrücklich ab. Zu unserem Grundverständnis gehört es, dass Engagements an den Kapitalmärkten immer durch freie Investoren auf eigenes Risiko erfolgen sollten.