

ZEW-Index setzt steilen Anstieg fort

Die Konjunkturerwartungen der Finanzanalysten und institutionellen Anleger für Deutschland sind im März überraschend stark gestiegen. Wie das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in der vergangenen Woche mitteilte, stieg der ZEW-Konjunkturerwartungsindex um 16,9 Punkte auf nun 22,3 Punkte. Ökonomen hatten zuvor eine nur geringe Verbesserung auf 10,6 Punkte geschätzt. Der Indikator ist damit bereits das vierte Mal in Folge gestiegen und liegt auf dem höchsten Stand seit Juni 2010.

Bemerkenswert ist vor allem die Geschwindigkeit, mit dem die Erwartungen nach oben gehen. Im November lag man noch bei minus 55,2 Punkte.

Zur Ermittlung werden Finanzprofis nach deren Einschätzung zur konjunkturellen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten befragt. Das Ergebnis ist die Differenz zwischen positiven und negativen Meinungen. Erwarten zum Beispiel 30 Prozent eine Verbesserung der Lage, 50 Prozent aber eine Verschlechterung, würde der Wert bei minus 20 liegen (30 minus 50). Analysten, welche keine Veränderung der Situation erwarten, werden nicht berücksichtigt. Insgesamt bedeuten negative Zahlen also eine überwiegend pessimistische Einschätzung, während positive Zahlen Optimismus verkünden. An der Umfrage haben sich diesmal 285 Analysten und institutionelle Anleger beteiligt.



Laut ZEW zeige der erneute deutliche Anstieg der Konjunkturerwartungen, dass sich der positive Ausblick in Bezug auf die deutsche Konjunktur weiter festige. Die Finanzmarktexperten würden sich offenbar durch die positiven Zahlen zur Industrieproduktion im Januar darin bestärkt sehen, dass die zuletzt reduzierte Wachstumsdynamik die insgesamt robuste Konjunktur in Deutschland nicht nachhaltig beeinträchtigt.

"Im Moment scheint die Krise im Euroraum eine Atempause eingelegt zu haben. In Deutschland dürfte zudem die günstige Lage am Arbeitsmarkt dazu beitragen, dass die Binnenwirtschaft weiterhin konjunkturelle Impulse gibt. Risiken bleiben jedoch aufgrund der Konjunkturschwäche in wichtigen europäischen Volkswirtschaften und den Verwerfungen im Bankensektor bestehen", kommentiert ZEW-Präsident Prof. Dr. Wolfgang Franz das Ergebnis.

Die aktuelle Lage in Deutschland wird mit 37,6 Punkten weiterhin sehr gut eingeschätzt, wenn auch um 2,7 Punkte geringfügig schlechter als im Februar. Für die kommenden sechs Monate erwarten 50,7 Prozent der Teilnehmer eine gleich gute Situation und 35,8 Prozent eine weitere Verbesserung. Eine Verschlechterung befürchten dagegen nur 13,5 Prozent der Finanzprofis. Interessant ist, dass sich für die Eurozone insgesamt die Anzahl der Pessimisten um 11,9 auf 20,1 Prozent verringert hat. 48,8 Prozent (plus 4,7) erwarten im kommenden halben Jahr zumindest eine gleichbleibende wirtschaftliche Situation und 31,1 Prozent (plus 7,2) eine Verbesserung.

Die Aussagekraft des ZEW-Index ist allerdings begrenzt, sofern man diesen allein betrachtet. Das gute Stimmungsbild in Deutschland muss nun auch durch den Einkaufsmanagerindex (nächsten Donnerstag), den ifo-Index für die Wirtschaft (26. März) und den GfK-Konsumentenindex (ebenfalls 26. März) bestätigt werden.

Für EUR/USD sind die Finanzprofis sich nicht einig. Ungefähr ein Drittel erwartet jeweils gegenüber dem Euro einen steigenden, gleichbleibenden und abwertenden Dollar. Einen weiter steigenden Dax und Dow Jones erwarten dagegen jeweils mehr als 50 Prozent. Allerdings gehen mit 31,2 bzw. 30,7 Prozent auch nicht wenige von ungefähr gleich bleibenden Werten aus.

Gegenüber dem Yen (47,1 Prozent), Britischen Pfund (48,6 Prozent) und Schweizer Franken (74,8 Prozent) erwartet die Mehrheit einen ungefähr gleichbleibenden Euro-Kurs. Gegenüber dem Yen und dem Pfund ist die Anzahl derer, welche einen steigenden Euro erwarten, allerdings mit 38,1 bzw. 37,8 Prozent auch recht hoch. Interessant ist, dass von einem sinkenden Euro-Kurs gegenüber diesen drei Währungen jeweils nur eine deutliche Minderheit ausgeht.

SNB hält am Mindestkurs fest

- und der Franken wertet trotzdem auf

Die Schweizerische Nationalbank hat bei ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung am vergangenen Donnerstag keine Änderungen vorgenommen. Das Zielband für den Dreimonats-Libor bleibt unverändert bei 0% bis 0,25% und die Liquidität am Geldmarkt wird weiterhin „außerordentlich“ hoch gehalten. Der Mindestkurs von 1,20 Franken pro Euro soll auch in Zukunft „mit aller Konsequenz“ durchgesetzt werden. Man sei bereit, dafür unbeschränkt Devisen zu kaufen. Vielleicht um dies zu bekräftigen, trägt die Medienmitteilung den Titel „Nationalbank hält am Mindestkurs unverändert fest“.

EUR/CHF hatte nach wochenlanger Lethargie am Anfang der letzten Woche plötzlich wieder Bewegung gezeigt und war im Hoch am Mittwoch bis auf 1,2147 gestiegen. Das sollte allerdings nur ein kurzer „Ausflug“ auf diese Höhe gewesen sein. Obwohl die Entscheidung der SNB eigentlich voll im Rahmen der allgemeinen Erwartungen gelegen hat, wertete der Franken in der Folge wieder deutlich auf. Zum Wochenschluss hat EUR/CHF mit rund 1,206 wieder ungefähr das alte Niveau erreicht.

Laut SNB hat sich in der Schweiz das Wachstum im Verlauf des letzten Jahres deutlich verlangsamt. Der hoch bewertete Franken würde die Wirtschaft vor große Herausforderungen stellen. Trotzdem habe sich die Festlegung des Mindestkurses positiv bemerkbar gemacht. Die Wechselkursvolatilität habe sich verringert und die Unternehmen hätten mehr Planungssicherheit. Es gebe inzwischen vermehrt Anzeichen, dass sich die Konjunktur in der Schweiz stabilisiere. Die Wachstumsprognose für 2012 konnte daher von bisher 0,5 Prozent auf 1 Prozent erhöht werden.

Inflationsgefahren werden nicht gesehen. Im Gegenteil erwartet man für 2012 einen Rückgang der Teuerung um 0,6 Prozent. In 2013 könnte diese dann wieder auf 0,3 Prozent und in 2014 auf 0,6 Prozent steigen.

Obwohl sich die Lage an den Finanzmärkten etwas stabilisiert habe, werden weiterhin große Risiken gesehen. So sei es nicht sicher, dass die Fortschritte bei der Bewältigung der europäischen Schuldenkrise tatsächlich zu einer dauerhaften Entspannung führen werden. Auch bestehe die Gefahr, dass politische Spannungen in der Welt zu einem weiter steigenden Ölpreis führen würden. Zudem gebe es Anzeichen von Ungleichgewichten im Schweizer Hypothekar- und Immobilienmarkt. Der Franken wird auf dem heutigen Stand weiterhin als überbewertet betrachtet. Er sollte deswegen längerfristig gesehen abwerten. Sollte dies allerdings nicht der Fall sein oder sich die weltweite wirtschaftliche Situation unerwartet verschlechtern, würden neue Risiken für die Schweiz entstehen. Man sei aber jederzeit bereit weitere Maßnahmen zu ergreifen, sofern dies erforderlich wird.

Dass EUR/CHF nach der SNB-Mitteilung wieder nach unten drehte, lag offensichtlich daran, dass einige Investoren auf eine wesentlich stärkere Formulierung spekuliert hatten. Auch wenn eine Anhebung des Mindestkurses derzeit kaum zu erwarten war, so erhoffte man sich doch, dass entsprechende Hinweise zumindest diese Möglichkeit für die kommende Zeit angedeutet hätten. Das war nicht der Fall. Im Gegenteil sinkt die Wahrscheinlichkeit auf eine neue geldpolitische Lockerung oder einen höheren Mindestkurs sogar durch den sich stabiler zeigenden Konjunkturausblick.

Somit ist bei EUR/CHF weiterhin „warten“ auf den Ausbruch nach oben angesagt. Erst ein Anstieg über 1,215/6 würde tatsächlich die Situation aufhellen und sogar erst über 1,2250 würde das Chartbild ein klares Signal für einen Test des wichtigen Widerstandes bei 1,245/1,25 geben. Im Falle eines Kursanstieges in diese Richtung wäre dann langfristig sogar wieder ein Überschreiten der 1,30 wahrscheinlich. Langfristig ist diese Entwicklung auch durchaus zu erwarten. Wann es aber dazu kommt, bleibt fraglich.

Im Moment spricht jedenfalls vieles dafür, dass sich die bewegungsarme Seitwärtsphase um 1,205 herum noch einige Zeit fortsetzen wird. Zumindest nach unten sollte die Mindestgrenze bei 1,20 aber Bestand haben und eine tiefere Euro-Abwertung verhindern.

Tageschart EUR/CHF:



USD/CHF

Nach einer langen und stabilen Abwärtsbewegung fiel USD/CHF im August 2011 bis auf einen Rekordwert bei 0,7062. Danach konnte das Paar wieder zulegen. Besonders die SNB-Festlegung einer Untergrenze von EUR/CHF schwächte insgesamt den Franken und führte daher auch bei USD/CHF zu einem deutlichen Anstieg. Im Hoch erreichte das Paar Anfang Januar 0,9595. Von dort ging es wieder bis 0,89 Ende Februar nach unten, bevor der Dollar im März wieder zugewinnen konnte. In der vergangenen Woche stieg USD/CHF zunächst bis 0,934. Die Lagebeurteilung der SNB stoppte nun aber auch hier die Aufwärtsbewegung und der Wochenschluss liegt nur noch bei rund 0,915. Entscheidend sind nun zwei Bereiche. Ein Anstieg über 0,934 dürfte den Weg für einen Test des Jahreshochs bei 0,96 frei machen. Darüber liegen die Ziele dann bei 0,98 und 1,0066. Sollte das Paar allerdings unter 0,9067 fallen, müsste von einer weiteren Abwertung in Richtung der 200-Tageslinie ausgegangen werden, welche derzeit bei 0,8816 liegt. Auch in diesem Fall wäre eine langfristige Abwertung zu den Tiefs aus dem letzten Jahr allerdings unwahrscheinlich. Zumindest solange der Kurs über 0,855 liegt.

Tageschart USD/CHF:



GBP/USD

Rating-Agentur Fitch senkt Ausblick auf „negativ“

Die Rating-Agentur Fitch hat am vergangenen Mittwoch den Ausblick für Großbritannien auf „negativ“ gesenkt. Im Februar hatte dies bereits Moody's getan. Damit wird die AAA-Bonität des Landes nur noch bei Standard and Poor's stabil bewertet. Fitch erklärte: „Im Lichte der hohen Unsicherheit bei der fiskalischen Entwicklung bedeutet der negative Ausblick, dass die Wahrscheinlichkeit einer Abstufung Großbritanniens in den nächsten beiden Jahren größer als 50 Prozent ist“. Derzeit könne das AAA-Rating aber noch bestätigt werden. Auch sei das Bemühen der Regierung das strukturelle Defizit in den Griff zu bekommen glaubwürdig und Fortschritte zu erkennen. Andererseits habe man aber nur „sehr begrenzten finanzpolitischen Spielraum zum Abfangen weiterer wirtschaftlicher Schocks“. Die hohe Staatsverschuldung schränke dies zusätzlich ein. Die Schuldenkrise in Europa sei zudem ein großes Risiko. Sollte sich dort die Situation wieder verschärfen, würde sich dies auch auf Großbritannien negativ auswirken und die konjunkturelle Entwicklung schwächen.

In Zeiten, in welchen ein AAA-Rating ohnehin zu einer „aussterbenden Spezies“ gehört und selbst Länder wie die USA oder Frankreich das Spitzen-Rating verloren haben, zeigte die drohende Abwertung bei GBP/USD allerdings keine Auswirkung. Nachdem das Paar am Anfang der Woche noch bis 1,5598 gefallen war, bewegte es sich zunächst seitwärts um 1,57 herum. Am Freitag konnte sich der Pfund dann sogar deutlich erholen und das Paar stieg bis 1,5861. Dort stoppte die 200-Tageslinie die Aufwärtsbewegung. Sollte in der kommenden Woche ein Anstieg über diesen Bereich und dann über 1,59 gelingen, würden die nächsten Ziele bei 1,60 und 1,6166 liegen. Nach unten würde dagegen ein Fall unter das Wochentief bei 1,5598 für eine darauf folgende weitere Abwertung bis unter 1,53 sprechen. Insgesamt zeigt das Paar aber ein sehr unentschlossenes Bild. Kurzfristig ergeben sich auf beiden Seiten interessante Trading-Chancen. Vor einer langfristigen Positionierung sollten allerdings erst weitere Chart-Hinweise abgewartet werden.

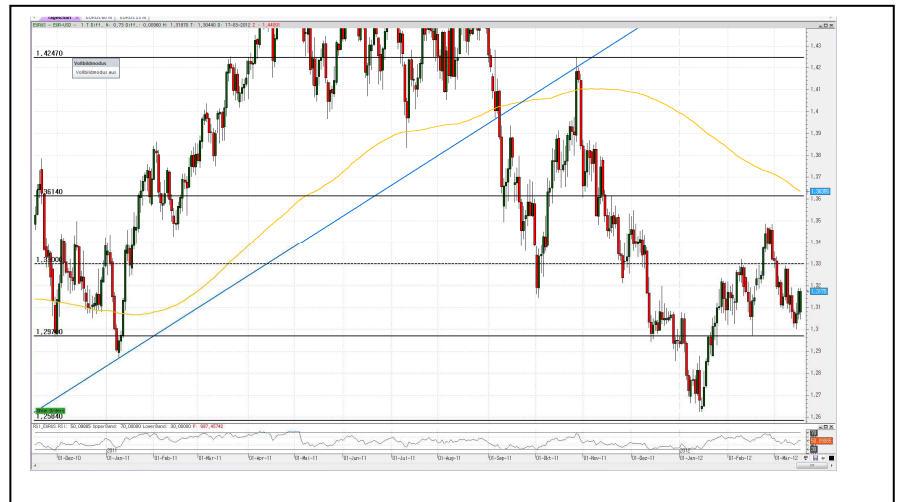
Tageschart GBP/USD:**EUR/USD**

Seit Mario Draghi den Vorsitz der Europäischen Zentralbank (EZB) im letzten Jahr übernommen und sich gleichzeitig die europäische Schuldenkrise verschärft hatte, fährt die Notenbank zur Stützung der Wirtschaft einen zunehmend lockeren geldpolitischen Kurs. Zunächst wurden die Leitzinsen in zwei Schritten auf 1 Prozent gesenkt. Dann wurde den Banken in zwei Tendern insgesamt über eine Billion Euro frisches Kapital zur Verfügung gestellt. Die Erwartung einiger Experten, dass es schon bald zu weiteren Zinssenkungen kommen könnte, dämpfte die Notenbank allerdings bereits in den letzten Wochen. Der Konsens ist nun, dass das derzeitige Niveau für einen langen Zeitraum bestehen bleiben wird. Nun überraschte EZB-Ratsmitglied und Zentralbank-Chef von Österreich Ewald Nowotny in einem Interview mit der Nachrichtenagentur Reuters. Laut ihm würde in der EZB bereits über einen Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik nachgedacht. Wenn auch noch nicht zum jetzigen Zeitpunkt. Es gebe dafür ein „Arsenal an Möglichkeiten“, welche zum Einsatz gelangen könnten, „wenn die Zeit reif ist“. Weitere Lockerungen seien zumindest vorerst nicht geplant. Man müsse sehen, wie die bisherigen Maßnahmen die Wirtschaft beeinflussen würden. Das würde einige Zeit dauern. In der Zwischenzeit sehe er keine Notwendigkeit für weitere Schritte.

Insbesondere die über die Banken bereitgestellte Liquidität sorgt derweil für eine weitere Beruhigung an den Märkten. Das zeigt sich deutlich im Beispiel Spanien.

Obwohl das Land unter einer Rekord-Arbeitslosigkeit und einer sinkenden Wirtschafts-Leistung leidet, sowie zuletzt das bisherige Defizit-Ziel für dieses Jahr aufgeben musste, kehrt das Vertrauen zurück. Die Renditen der Anleihen, welche im letzten Jahr noch auf teilweise kaum tragbare Werte gestiegen waren, befinden sich steil im Sinkflug. In der vergangenen Woche konnten erneut zwei Milliarden Euro mit Laufzeiten bis 2015 und 2016 für 2,44 bzw. 3,374 Prozent aufgenommen werden. Spanien hat damit in den ersten 2,5 Monaten des Jahres schon rund 45 Prozent der für das ganze Jahr geplanten Mittel finanziert. Italien konnte dreijährige Anleihen mit den niedrigsten Renditen seit Oktober 2010 platzieren.

EUR/USD wertete in der vergangenen Woche zunächst in kleinen Schritten weiter ab und erreichte am Donnerstagvormittag ein Tief bei 1,3001. Besonders am Freitag gelang dann aber eine eindrucksvolle Gegenbewegung. Das Paar schließt zum Wochenende bei 1,3175 und hat damit auf Wochensicht sogar zulegen können. Es wird nun spannend. Die Gegenbewegung ist noch nicht ausreichend gewesen, um nun schon wieder von einem steigenden Euro ausgehen zu können. Im Gegenteil bestehen weiter große Abwärtsrisiken. Die entscheidende Unterstützung liegt bei 1,297. Sollte der Kurs darunter fallen, wäre der Weg frei für eine weitere Euro-Abwertung bis 1,2874 und 1,2584. Bereits ein Anstieg über 1,32 würde die Situation dagegen weiter aufhellen. Aber erst ein Anstieg über 1,33 würde die Long-Seite bestätigen und ein anschließendes neues Jahreshoch bei rund 1,36 wahrscheinlich machen.



USD/JPY

BoJ nimmt keine Änderungen an der Geldpolitik vor.

Die Bank of Japan (BoJ) hat bei Ihrer Sitzung Anfang der vergangenen Woche keine Änderungen an der Geldpolitik beschlossen. Das hatte die Mehrheit der Analysten im Vorfeld auch so erwartet. Der Leitzins bleibt bei 0 bis 0,1 Prozent und auch das Kaufprogramm für Wertpapiere hat weiterhin ein Volumen von 65 Billionen Yen. Dieses war erst vor einem Monat überraschend um 10 Billionen angehoben worden, was einer der Gründe für die Yen-Abwertung in der letzten Zeit war. Lediglich Ratsmitglied Ryuzo Miyao stimmte diesmal für eine weitere Anhebung des Kaufprogrammes um 5 Billionen Yen.

USD/JPY setzt derweil seinen Höhenflug fort und stieg in der Spitze bis 84,17. Während der Kurs Anfang Februar noch bei 76 lag und der Yen vielen Anlegern als „sicherer Hafen“ galt,

hat sich die Situation inzwischen grundlegend geändert und das Paar hat in nur 1,5 Monaten um mehr als 10 Prozent zugelegt. Es ist von weiter steigenden Kursen auszugehen. Das nächste wichtige Ziel liegt etwas unterhalb von 86 und dann bei 89. Man sollte allerdings beachten, dass das Paar stark überkauft ist. Der RSI-Indikator bewegte sich beispielsweise zeitweise auf dem höchsten Stand seit mehr als 10 Jahren. Eine gewisse Korrektur nach unten ist daher überfällig und kann jederzeit eintreten. Diese würde das insgesamt bullische Bild aber nicht verändern und könnte im Gegenteil sogar für einen neuen Long-Einstieg genutzt werden. Unterstützung findet sich bei 81,93. Aber sogar erst unter 79,80 würde sich das Chartbild so eintrüben, dass an eine Rückkehr zu den Tiefs aus dem letzten Jahr zu denken wäre.

Tageschart USD/JPY:



Wichtige Termine in der kommenden Woche

In der kommenden Woche stehen vor allem in Großbritannien wichtige Termine an. **Am Mittwoch um 10:30 Uhr** wird das Sitzungsprotokoll des Monetary Policy Committee (MPC) veröffentlicht. Dieser geldpolitische Ausschuss der Bank of England (BoE) hatte vor knapp zwei Wochen getagt und keine Änderungen an der Geldpolitik vorgenommen.

Der Leitzins liegt damit nun schon seit 3 Jahren auf dem Rekord-Tief von 0,5 Prozent. Das Anleihenkaufprogramm wurde bei 325 Milliarden Pfund belassen. Das MPC erwartet, dass diese Mittel bis Mai verwendet worden sind.

Obwohl Mitglieder des MPC kürzlich angedeutet hatten, dass eine weitere Aufstockung des Programms dann nicht zwangsläufig kommen müsse und auch der Leitzins im Laufe des Jahres erhöht werden könne, geht die Mehrheit der Ökonomen sowohl von einem unveränderten Leitzins bis 2013, als auch von einer weiteren Aufstockung der Anleihenkäufe, aus. Im Sitzungsprotokoll wird man nun das genaue Abstimmungsverhalten und die persönlichen Meinungen der einzelnen stimmberechtigten MPC-Mitglieder erkennen können. Darüber lassen sich dann wiederum Rückschlüsse auf die wahrscheinliche weitere Geldpolitik schließen, was zu entsprechenden Bewegungen beim Pfund führen können. Dabei muss auch berücksichtigt werden, dass die Zentralbank schon länger mit dem Problem einer hohen Inflation kämpft, welche im letzten Jahr zeitweise bis auf über 5 Prozent gestiegen war. Die lockere Geldpolitik birgt die Gefahr, dass sich der Preisdruck weiter verschärft. Wie von der BoE von Anfang an prognostiziert entspannt sich aber im Moment scheinbar die Situation. Von 4,6 Prozent im Dezember fiel die Teuerung auf 3,6 Prozent im Januar. In ihrer Prognose erwartet die BoE Ende 2012 wieder einen Wert unter der Zielmarke von 2 Prozent. Ob sich dies so bestätigt werden auch die britischen Verbraucherpreise am **Dienstag um 10:30 Uhr** zeigen.

Am Donnerstagvormittag werden die Einkaufsmanagerindexe für verschiedene europäische Länder und auch die Eurozone insgesamt veröffentlicht. Diese gelten als guter Indikator für die weitere wirtschaftliche Entwicklung und werden entsprechend stark beachtet. Ergebnisse über 50 sprechen jeweils für eine Verbesserung der Situation in den kommenden Monaten. Ergebnisse unter 50 entsprechend für eine Verschlechterung.

Ihr MAVEST TEAM

KONTAKT

MAVEST GmbH
Churerstrasse 35
CH-9470 Buchs SG
FON: ++41 81 511 01 81
FAX: ++41 81 750 50 31
Handelsregister: CH-320.4.068.620-6
www.mavest.ch

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.