

Euro-Rettungsschirm wird vergrößert

Vor rund einem Jahr beschloss die Eurogruppe den ständigen Stabilitätsmechanismus ESM mit einem Volumen von 500 Milliarden Euro einzurichten. Dieser sollte den vorläufigen Rettungsschirm EFSF ablösen. Bereits direkt nach dieser Entscheidung regte sich Kritik, da die Summe zu klein sei, falls großen Ländern wie Spanien oder Italien geholfen werden müsse. Eine Aufstockung der Mittel scheiterte bisher am Widerstand Deutschlands, sowie einiger kleinerer Länder wie Österreich und Finnland.

Die Forderungen nach einer Aufstockung der Mittel wurden in der Folge immer lauter. Nicht nur Euro-Länder wollten eine größere „Brandmauer“. Auch international sprachen sich der IWF, der OECD, die USA und viele andere Länder und Organisationen für eine Aufstockung aus. Letztendlich kippte der deutsche Widerstand erst jetzt, nachdem nun auch das sich im Wahlkampf befindliche Frankreich eine Aufstockung auf eine Billion Euro verlangte. Finanzminister Francois Baroin verglich den Schutzschirm mit der Abschreckung einer Atombombe. „Er wurde geschaffen, um nie eingesetzt zu werden – das nennt man Abschreckung“, sagte er in einem TV-Interview. Umso höher die Brandmauer sei, desto geringer wäre das Risiko einer Spekulanten-Attacke auf schwache Länder.

Aufstockung um 200 Milliarden Euro

Auf dem Treffen der Euro-Finanzminister in Kopenhagen erklärte sich Deutschland am Freitag zu einer Aufstockung um 200 Milliarden bereit. Der Rettungsschirm wird zwar weiterhin ein Volumen von 500 Milliarden haben. Allerdings sollen schon für Griechenland, Portugal und Italien ausgegebene oder verplante Gelder in Höhe von rund 200 Milliarden Euro, welche ursprünglich eingerechnet werden sollten, nun doch nicht in dieser Summe enthalten sein. Somit steht der gesamte Betrag bei Bedarf auch tatsächlich zur Verfügung.

Wie macht man aus 500 Milliarden eine Billion?

Die Mittel sind also effektiv um 200 Milliarden Euro erweitert worden. Von der geforderten Billion ist man damit aber noch weit entfernt. Nun zeigten Europas Finanzminister viel Kreativität um doch noch auf diese Summe zu kommen. Zunächst rechnet man die schon ausgegebenen 200 Milliarden doch wieder in den ESM mit rein, bleibt aber bei der Summe von 500 Milliarden an frischen Geldern. Das Gesamtvolumen beträgt nun also schon 700 Milliarden Euro. Zusätzlich gibt es noch einen für Griechenland verplanten separaten Topf der EU-Kommission von 49 Milliarden und 53 Milliarden, welche Griechenland schon vor Einrichtung des EFSF bilateral erhalten hatte. Man rechne also diese Summe ebenfalls dazu und ist schon bei über 800 Milliarden. Um auf die Billion zu kommen, wird dann noch das Volumen in Dollar umgerechnet. Schon ist man bei einem Rettungsschirm EFSF von über einer Billion Dollar. Diese Summe wurde dann auch in der Abschlusserklärung genannt. Was man mit diesem „Schönrechnen“ bezweckt, bleibt fraglich. Die Finanzmärkte werden sich kaum täuschen lassen und wissen, dass effektiv nur 200 Milliarden mehr zur Verfügung stehen. Allerdings ist auch dieses Ergebnis ein Kompromiss, welcher zeigt dass man „am Ball“ bleibt und welcher somit auch weiteres Vertrauen schaffen wird.

Schnellere Einzahlung der Mittel

Anstatt den ESM in fünf jährlichen Raten zu füllen, soll nun das gesamte Kapital schon bis Ende 2014 zur Verfügung stehen. Um schon vorher mit genügend Kapital gegen eine neue Krise gerüstet zu sein, bleibt außerdem der vorläufige Rettungsschirm EFSF parallel bis Ende 2014 bestehen. Dort sind noch Mittel von rund 240 Milliarden Euro vorhanden. Diese sollen aber nur notfalls benutzt werden, falls die schon eingezahlten ESM-Mittel nicht ausreichen.

Welche Summe wäre die Richtige?

Unabhängig von den Beschlüssen bleibt ohnehin die Frage, welche Summe die Finanzmärkte tatsächlich beruhigen würden. Warum würden 1 Billion helfen, während 500 Milliarden zu wenig sind? Der Generalsekretär der OECD José Ángel Gurría sagte dazu: „Wenn die Märkte 50 erwarten oder 70 verlangen, gib ihnen 100“. Diese Ansicht darf aber getrost bezweifelt werden. Für Griechenland, Portugal oder Irland reichte schon die frühere Summe problemlos. Auch für den Fall, dass dort weitere Hilfsprogramme nötig werden sollten. Würde aber eines der großen Länder wie Spanien oder Italien fallen, würden auch 1 Billion kaum die Sorgen der Investoren verringern. Überall in Europa wird drastisch gespart. Nachdem die Politik der Krise lange Zeit hinterhergelaufen war, kommen inzwischen endlich klare und hilfreiche Programme. Das schafft Vertrauen und hat in Verbindung mit den Hilfen der EZB zu einer deutlichen Entspannung der Situation beigetragen. Alles wird aber letztendlich davon abhängen, ob es die Krisen-Länder trotz der zahlreichen Sparmaßnahmen schaffen, die Wirtschaft wieder anzukurbeln. Dafür ist ein schwieriger Spagat nötig, da zu großes Sparen wiederum negativ für die Konjunktur ist. In der EU wird deswegen auch bereits über Wirtschaftsprogramme gesprochen. Doch ist dies insgesamt ein Thema, über welches man noch viel zu wenig hört.

Bernanke heizt Hoffnungen auf Konjunkturlösungen neu an

Auf Grund der sinkenden Arbeitslosigkeit und einem sich deutlich verbesserndem konjunkturellem Umfeld, war die Hoffnung vieler Investoren auf ein neues sogenanntes Quantitative Easing (QE 3) in den USA zuletzt spürbar gesunken. Zwar hatte die Notenbank noch Anfang des Jahres ein Festhalten an der Niedrigzinspolitik bis mindestens 2014 angekündigt. Weitere geldpolitische Lockerungen, wie das erneute Fluten der Märkte mit frischem Notenbank-Geld über den Ankauf von Staatsanleihen, erschienen aber durch die sich erholende Wirtschaft als nicht mehr sehr wahrscheinlich. Nun hat der Fed-Vorsitzende Bernanke Spekulationen darauf in der vergangenen Woche neu angeheizt. „Für eine deutliche Verbesserung der Arbeitslosenquote in den USA sind ein schnellerer Anstieg der Produktivität und der Nachfrage von Verbrauchern und Unternehmen notwendig – ein Prozess, der durch eine Fortsetzung der lockeren Geldpolitik unterstützt werden könnte“, sagte er in einer Rede.

Die Äußerung Bernankes ist in erster Linie ein Hinweis darauf, dass er an der lockeren Geldpolitik mit einem Leitzins von 0 bis 0,25 Prozent festhalten will. Zuletzt wurden Spekulationen laut, dass auf Grund der verbessernden wirtschaftlichen Situation doch schon vor 2014 eine Straffung der Geldpolitik entschieden werden könnte. Es öffnet aber auch die Tür für ein neues Quantitative Easing wieder etwas mehr. Einige Ökonomen erwarten nun schon bei der April-Sitzung des Federal Open Market Committee (FOMC) in rund 2 Wochen entsprechende Andeutungen.

Wie hoch die Wahrscheinlichkeit dafür ist, wird man schon **in der kommenden Woche besser beurteilen können**. Zum einen wird am Dienstagabend das Sitzungsprotokoll der März-Sitzung der Notenbank veröffentlicht. Aus diesem werden auch die Einschätzungen der anderen entscheidungsberechtigten Mitglieder ersichtlich. Zum anderen werden im Wochenverlauf eine ganze Menge weiterer Konjunkturdaten veröffentlicht, welche Aufschluss über den Zustand der US-Wirtschaft geben. Besonders der Arbeitsmarktbericht am Karfreitag wird eine große Rolle spielen. Die Arbeitslosenquote ist in den letzten Monaten überraschend deutlich auf 8,3 Prozent gefallen. Das ist für amerikanische Verhältnisse aber immer noch ein sehr hoher und für die Vollbeschäftigung anstrebende Notenbank unbefriedigender Wert. Es wird sich nun zeigen, ob sich die positive Entwicklung unvermindert fortsetzt (was eher gegen ein neues QE3 sprechen würde) oder die Entspannung auf dem Arbeitsmarkt einen Dämpfer bekommt.

Die gestiegene Wahrscheinlichkeit auf ein langes Festhalten an der Niedrigzinspolitik und eine sich vielleicht sogar abzeichnende weitere geldpolitische Lockerung sorgte kurzfristig für einen leicht gegenüber dem Dollar ansteigenden Euro. Im weiteren Wochenverlauf konnte sich die Gemeinschaftswährung aber nicht mehr behaupten, sondern zeigte ein eher unentschlossenes Bild. Auf der nächsten Seite finden Sie die charttechnische Auswertung zu EUR/USD.

EUR/USD

EUR/USD zeigt schon seit Mitte Januar ein unentschlossenes Bild und bewegt sich in einer recht engen Spanne zwischen 1,297 und 1,3486. Anfang März eröffnete das Paar bei 1,3324 und schloss nun bei 1,333. Zwar war mit einem Monats-Tief bei 1,3001 und einem Hoch bei 1,3376 immerhin durchaus Bewegung vorhanden. Der gegenüber dem Monatsanfang fast unveränderte Kurs zeigt aber die unentschlossene Situation.

Nach oben wäre ein Anstieg über das Februar-Hoch bei 1,3486 ein erstes Zeichen für eine nachhaltigere Euro-Aufwertung. Aber sogar erst über 1,36 wäre die positive Tendenz bestätigt und ein Ziel bei 1,42 wahrscheinlich. Nach unten ist der Bereich 1,297 entscheidend. Sollte der Euro darunter fallen, müssten von einer weiteren Abwertung bis 1,26 und in der Folge sogar bis 1,22 ausgegangen werden. Falls der Kurs in der kommenden Woche unter 1,325 fällt, würde dies kurzfristig bereits für eine Abwertung und späteren Test der entscheidenden Unterstützung bei 1,297 sprechen.

Tageschart EUR/USD:**GBP/USD****GBP/USD erstmals seit November wieder über 1,60**

Erstmals seit November letzten Jahres stieg der Pfund am vergangenen Freitag gegenüber dem Dollar wieder über 1,60. Eine größere Bewegung blieb aber anschließend aus. Der Kurs fiel kurzfristig sogar wieder bis 1,596, konnte sich aber zum Wochenschluss über 1,60 behaupten. Das spricht nun prinzipiell für einen zumindest bis zum nächsten wichtigen Widerstand bei 1,6166 steigendem Kurs. Die geringe Bewegung und der ausbleibende größere Anstieg über 1,60, mahnen allerdings zur Vorsicht. Falls das Paar jetzt doch wieder fällt, sollte man sich spätestens unter 1,5768 wieder nach unten orientieren. Dann würden die Ziele bei 1,56 und 1,53 liegen. Schon unter 1,5838 würde sich die Situation für den Pfund eintrüben.

Tageschart GBP/USD:



USD/JPY

Anfang Februar lag USD/JPY noch bei 76. Danach folgten sechs Wochen mit deutlich steigenden Kursen. Von einem Hoch bei 84,17 korrigiert das Paar jetzt seit zwei Wochen wieder etwas nach unten. Diese Entwicklung ist aber nicht überraschend. Der Kurs war zuvor deutlich überkauft. Der RSI-Indikator bewegte sich beispielsweise zeitweise auf dem höchsten Stand seit mehr als 10 Jahren und eine Korrektur war überfällig. In der vergangenen Woche fiel das Paar mehrmals unter 82, prallte aber anschließend immer von dem dort befindlichen Unterstützungsgebiet ab.

Insgesamt ist das Chartbild für den Dollar bullish zu werten. Zwar fehlt zur Bestätigung für eine langfristige Aufwärtsbewegung ein Anstieg über 86. Im Moment spricht aber vieles dafür, dass dies in der kommenden Zeit gelingt. Erst unter 79,80 müsste diese Ansicht geändert werden und die Allzeit-Tiefs bei unter 76 würden wieder in Reichweite kommen. Es stellt sich aber trotzdem die Frage, ob die gegenwärtige Korrektur schon beendet ist oder ob es noch weiter nach unten geht. Dafür entscheidend ist das Tief der letzten Woche bei 81,80. Sollte der Kurs darunter fallen, wäre von einer weiteren Dollar-Abwertung bis unter 81 auszugehen. Ein Anstieg über 83,38 würde dagegen schon jetzt für eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung sprechen, welche anschließend zu einem Test des wichtigen Widerstandes bei 86 führen könnte.

Tageschart USD/JPY:



EUR/AUD

EUR/AUD bewegte sich von Mitte 2010 bis Ende 2011 in einer Spanne zwischen 1,2918 und 1,45. Ende Dezember fiel das Paar unter diese Range und erreichte im Februar ein Tief bei 1,2124. Von dort konnte sich der Euro inzwischen wieder deutlich erholen und erreichte mit einem Hoch bei 1,2903 am Freitag fast wieder die alte Range. Sollte nun auch ein Anstieg über 1,2918 gelingen, könnte sich das Paar wieder im alten Kursbereich einpendeln. Die Folge wäre, dass in den kommenden Wochen auch der obere Kursbereich bei 1,45 erreichbar würde. Die steile Erholung in den letzten Wochen spricht dafür, dass diese Entwicklung so eintreten wird. Da der Kurs allerdings bereits leicht überkauft ist, könnte es vorher noch zu einer gewissen Bewegung nach unten kommen, bevor dann mit neuem Schwung die Rückkehr in die alte Range gelingt. Das Paar sollte aber nicht mehr unter 1,26 fallen, da sich die für den Euro positive Tendenz sonst doch wieder eintrüben würde.

Tageschart EUR/AUD:**AUD/USD**

AUD/USD korrigiert seit Anfang März von Hochs bei über 1,08 langsam nach unten. Das setzte sich auch in der vergangenen Woche fort und der Kurs fiel in der Spitze bis 1,0301. Zum Wochenende schließt das Paar nur wenig höher bei 1,0354. Kurzfristig hat sich im vergangenen Monat ein stabiler Abwärtstrend festgesetzt. Dieser könnte aber schon durch einen Anstieg über 1,0558 beendet werden. Und langfristig ist das Bild für den Australischen Dollar ohnehin noch leicht bullish zu werten. Erst unter 0,99 würde sich die Situation so eintrüben, dass von einer deutlichen Abwertung bis 0,9385 und sogar 0,86 ausgegangen werden müsste. Wahrscheinlicher ist aber, dass das Paar in der kommenden Zeit wieder nach oben dreht. Nach einem Anstieg über 1,0558 würden die nächsten Ziele bei 1,08 und 1,11 liegen.

Tageschart AUD/USD:



Wichtige Termine in der kommenden Woche

Die Osterwoche ist dicht gefüllt mit Terminen. Neben einer ganzen Reihe wichtiger Konjunkturdaten, stehen vor allem die Notenbanken im Fokus. Den Anfang macht die australische Zentralbank, welche in der Nacht zu Dienstag über die weitere Geldpolitik entscheidet. Am Mittwoch folgt die Europäische Zentralbank und am Donnerstag die Bank of England. In allen Fällen werden weder an den Zinsen, noch an der sonstigen Geldpolitik, Änderungen erwartet. Dennoch stehen die Einschätzungen und genauen Formulierungen im Fokus. Bei der Bank of England erwarten beispielsweise viele Experten eine Aufstockung der Mittel für die Anleihenkäufe im April. Im Statement könnten jetzt schon Hinweise enthalten sein, welche die Prognose dann bestätigen oder entkräften. Mit Spannung wird aus dem gleichen Grund auch das Sitzungsprotokoll des amerikanischen Federal Open Market Committee am Dienstagabend erwartet. Zwar gab es auch hier bei der Sitzung vor rund zwei Wochen keine Änderungen an der Geldpolitik. Im Protokoll kann man aber die Ansichten und Mehrheitsverhältnisse bei den entscheidungsberechtigten Mitglieder erkennen, wodurch man möglicherweise Erkenntnisse über die Wahrscheinlichkeit einer weiteren geldpolitischen Lockerung in den kommenden Monaten erlangen kann.

Am Karfreitag werden die amerikanischen Arbeitsmarktdaten für März veröffentlicht. Diese werden stets stark beachtet und können immer zu größeren Bewegungen führen. Da der Karfreitag in vielen Ländern Feiertag ist und das Handelsvolumen entsprechend gering sein dürfte, könnte sich dies noch stärker auswirken.

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.