

US-Arbeitsmarkt enttäuscht

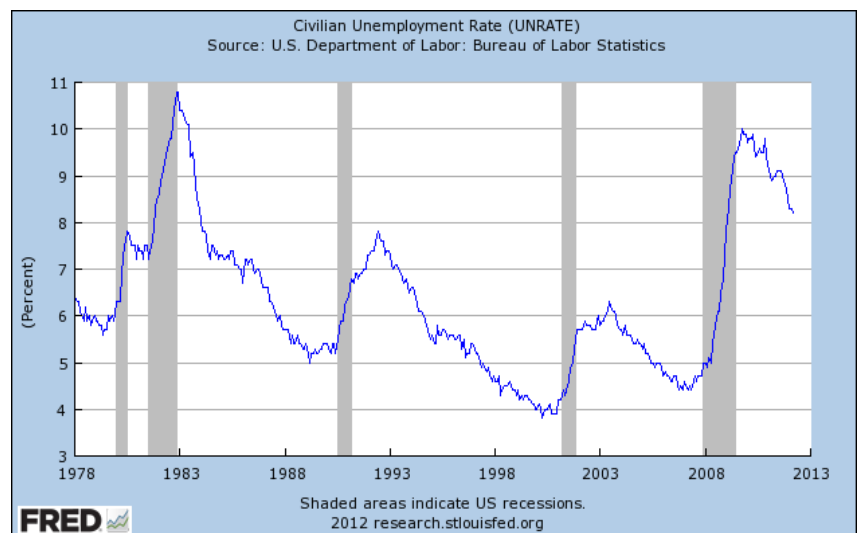
Vor kurzem sagte der Fed-Vorsitzende Bernanke in einer Rede, dass das Wirtschaftswachstum in den USA zu gering sei, um eine schnelle Entspannung auf dem Arbeitsmarkt zu bewirken. Mit dieser Warnung scheint er Recht zu behalten. Nach einer Serie überraschend guter Arbeitsmarktberichte für die vergangenen Monate, enttäuschte jetzt der März-Bericht, nach welchem nur 120.000 Stellen neu geschaffen wurden. Das amerikanische Arbeitsministerium gab diese Zahlen am Karfreitag bekannt. In den letzten drei Monaten waren es jeweils mehr als 200.000 neue Stellen und auch für März hatten Ökonomen eigentlich einen ähnlichen Wert erwartet. Dass der Vormonat gleichzeitig um 13.000 auf 240.000 Stellen nach oben revidiert wurde, änderte nichts an der Enttäuschung vieler Experten. Man fürchtet nun, dass die gute Entwicklung der letzten Monate dem ungewöhnlich warmen Winter geschuldet war und man nun wieder in eine Phase der Stagnation gleitet.

Im wichtigen Dienstleistungsbereich, normalerweise einer der treibenden Faktoren des Arbeitsmarktes, gingen sogar schon den zweiten Monat in Folge Arbeitsplätze verloren. Außerdem sank die Beschäftigungsquote auf 63,8 Prozent, was den zweitniedrigsten Wert seit fast 29 Jahren darstellt. Und die Zahl der Langzeitarbeitslosen bleibt besorgniserregend hoch.

Die Arbeitslosenquote selbst konnte zwar überraschend um 0,1 auf 8,2 Prozent sinken. Erwartet hatte man eine Stagnation. Dies konnte die Enttäuschung aber insgesamt nicht ändern und wird damit erklärt, dass eine steigende Anzahl Menschen die Arbeitssuche einfach frustriert aufgegeben hätten und daher nicht mehr arbeitssuchend geführt würden.

Im dünnen Karfreitagshandel musste der Dollar nach Bekanntgabe des Ergebnisses gegenüber anderen Währungen Verluste hinnehmen. EUR/USD konnte von 1,305 bis rund 1,31 steigen. Gegenüber dem Yen ging es für den Dollar noch wesentlich deutlicher von 82,50 bis in der Spitze 81,30 nach unten. Die Aktienmärkte waren wegen dem Feiertag geschlossen und können erst kommende Woche auf das Ergebnis reagieren.

US-Arbeitslosenquote seit 1978:



Schweizer Franken fällt unter die Mindestschwelle

Am 6. September 2011 entschloss sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) zu einem drastischen Schritt um die dramatische Franken-Aufwertung zu stoppen und setzte einen Mindestkurs von 1,20 für EUR/CHF fest. Damit folgte man einem Beispiel aus dem Jahr 1978. Schon damals entschied sich die SNB einmal zu einer Mindestschwelle gegenüber der Deutschen Mark, welche anschließend erfolgreich verteidigt wurde. Die Situation ist derzeit durch die Euro-Krise aber ungleich schwieriger und es war seit einiger Zeit abzusehen, dass die Märkte die Entschlossenheit der SNB testen werden. Am vergangenen Donnerstag war es soweit. EUR/CHF fiel kurzfristig bis 1,1991 und somit leicht unter die Mindestschwelle. Danach ging es zwar wieder nach oben, doch eine echte Gegenbewegung ist bisher nicht zu sehen. Im Gegenteil testete der Markt am Karfreitag erneut die 1,20. Zwar ist der Kurs nicht nochmal darunter gefallen. Der Wochenschluss liegt aber nur wenige Pip darüber.

Von der SNB ist derzeit wenig zu hören. Zwar beeilte sich ein Sprecher nach dem Fall unter 1,20 die Mindestgrenze zu bestätigen und bekräftigte die Bereitschaft der Notenbank zur Verteidigung unbegrenzt Euro zu kaufen. Einige Händler meinten im Anschluss auch Aktivitäten der Notenbank im Markt zu bemerken. Eine konzentrierte Aktion blieb aber aus.

Die Augen werden sich in der kommenden Woche erneut auf die SNB richten. Es ist sehr unwahrscheinlich, dass der Kurs ohne das Zutun der Notenbank nachhaltig nach oben drehen wird. Zwar ist nicht völlig ausgeschlossen, dass die SNB den Mindestkurs aufgibt. Da man diesen aber auch nach dem Rücktritt des ehemaligen Vorsitzenden Hildebrand im Januar mehrfach bekräftigt hat und aus der Schweiz sogar zahlreiche Forderungen nach einer Erhöhung auf 1,25 oder 1,30 zu hören sind, ist diese Möglichkeit sehr unwahrscheinlich. Die SNB kann theoretisch unbegrenzt Franken drucken und hat somit definitiv auch die Möglichkeit die Währung abzuwerten. Wie nachhaltig das dann wäre, ist ein anderes Thema. Denn wahrscheinlich würde der Markt in einigen Wochen doch wieder auf das jetzige Niveau sinken und man müsste erneut tätig werden. Da in der Schweiz aber im Moment kaum eine Inflationsgefahr vorhanden ist, sondern eher deflationäre Tendenzen, wäre es ohne weiteres vertretbar massiv im Devisenmarkt zu intervenieren. Die andere Alternative den Mindestkurs fallen zu lassen, käme dagegen einer Kapitulation gleich und die SNB würde ihre Glaubwürdigkeit auf lange Zeit verlieren. Es ist eigentlich nicht vorstellbar, dass man dies in Betracht zieht.

Somit ist davon auszugehen, dass die SNB in den kommenden Tagen reagieren wird. Nicht ganz ausschließen kann man allerdings, dass dies erst bei einem Kurs unter 1,20 der Fall sein wird und man diesen dann wieder darüber drückt. Interims-Präsident Jordan hatte zwar vor einiger Zeit betont, dass man „keinen Geschäftsabschluss unter 1,20 zulassen wird“. Nur diese Zusage hat ja inzwischen sowieso schon den ersten ernsthaften Test nicht bestanden. Beim Niveau von 1,1991 sollen rund 60 Millionen Euro gehandelt worden sein.

Nicht verständlich ist, warum die SNB bei der Verteidigung des Mindestkurses nicht wesentlich aggressiver vorgeht. Nach der Entwicklung in den letzten Tagen, kam der aktuelle Test der 1,20 keineswegs überraschend. Man hätte schon vorher zumindest verbal reagieren können. Zum Beispiel mit dem Hinweis, dass man insbesondere im dünnen Handel vor Ostern ganz besonders auf den Kurs achten würde. Auch könnte man laut über die Vorteile einer Anhebung des Mindestkurses nachdenken. So eine „verbale Intervention“ würde die Währung sofort schwächen und man müsste nicht einmal groß mit Franken in den Markt gehen. Tatsächlich anheben müsste man die Mindestgrenze deswegen dann noch lange nicht. Manche fragen sich etwas sarkastisch, ob die Verantwortlichen im Oster-Urlaub sind und es deswegen von der SNB-Seite aus so ruhig bleibt. Auf

jeden Fall ist die Situation spannend. Man sollte sich darauf einstellen, dass in den nächsten Tagen etwas Entscheidendes passiert. Selbst eine Maßnahme noch am Oster-Sonntag kann nicht völlig ausgeschlossen werden. Mag sein, dass dieser Artikel also schon überholt ist, falls Sie ihn erst am Montag lesen sollten.

Aus charttechnischer Sicht würde erst ein Anstieg über 1,215 den Chart aufhellen und die Möglichkeit einer Gegenbewegung in Richtung 1,24 eröffnen. Unter 1,20 findet sich etwas Unterstützung bei 1,19 und 1,18. Sollte man aber feststellen, dass die SNB den Mindestkurs nicht ernsthaft verteidigt oder gar aufgibt, würde sich das Paar ohnehin schnell im freien Fall bis 1,10 und mittelfristig zur Parität (Kursverhältnis von 1:1) befinden. Bei einem Anstieg durch eine Intervention kommt es auf den Umfang dieser an. Vorstellbar wäre eine schnelle Bewegung in Richtung 1,25. Einige Tage später dürfte das Paar aber wieder langsam nach unten drehen.

Eine Anhebung des Mindestkurses auf 1,25 oder 1,30 ist nicht auszuschließen. Darauf spekulieren sollte man aber nicht unbedingt. Es gab in der Schweiz zuletzt einige positive Konjunkturzeichen, welche eher gegen einen solchen Schritt sprechen. Und an dem Aufwertungsdruck auf den Franken würde es sowieso nichts ändern. Im Gegenteil wäre es sicherlich noch aufwendiger einen höheren Mindestkurs zu verteidigen. Dies würde sich erst ändern, wenn sich die Sorgen der Märkte, insbesondere bezüglich der europäischen Schuldenkrise, verringern.

Tageschart EUR/CHF:



EZB und Fed mit unverändertem Kurs

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat bei ihrer Sitzung am vergangenen Mittwoch keine Änderungen an der Geldpolitik vorgenommen. Über die Höhe der Leitzinsen wurde nach Angaben des EZB-Präsidenten Draghi nicht einmal diskutiert. Auch die Inflations- und Wachstumsprognosen bleiben unverändert. Man erwartet für 2012 eine Stabilisierung der Konjunktur auf niedrigem Niveau. Allerdings wären weiterhin Abwärtsrisiken vorhanden. Die Inflation schätzt man für dieses Jahr auf dauerhaft über 2 Prozent. Erst im kommenden Jahr dürfte die Teuerung wieder in den Zielbereich von



etwas unter 2 Prozent fallen. Obwohl Risiken vorhanden seien, geht man davon aus, dass sich die Teuerung „über den für die Geldpolitik relevanten Zeithorizont“ im Einklang mit der Preisstabilität bewege. Entsprechend gebe es auch keinen Handlungsbedarf. Man sei aber trotzdem wachsam und habe bei Bedarf alle notwendigen Instrumente um entschlossen und schnell zu reagieren.

Draghi bestätigte, dass im EZB-Rat über eine Einstellung der Käufe gedeckter Schulverschreibungen gesprochen wurde. Man habe dieses Programm bereits heruntergefahren und prüfe nun, ob es noch angemessen sei. Gleichzeitig betonte er aber, dass dies nicht als Überlegung über den Ausstieg aus den unkonventionellen Maßnahmen verstanden werden sollte. „Betrachtet man derzeit die Produktion und die Arbeitslosigkeit, die einen historischen Höchstwert erreicht hat, ist eine Diskussion über eine Ausstiegsstrategie verfrüht“, sagte er.

Das Sitzungsergebnis und auch die anschließenden Äußerungen Draghis bestätigen die Erwartungen der Analysten. Man geht nun davon aus, dass auch in den kommenden Monaten keine größeren Änderungen in der EZB-Politik zu erwarten sind. Insbesondere die Leitzinsen dürften voraussichtlich noch bis mindestens Anfang 2013 auf dem jetzigen Niveau von 1 Prozent bleiben. Zumindest sofern sich das konjunkturelle Umfeld nicht grundlegend ändert.

Fed sieht derzeit keine Notwendigkeit für QE 3

Nicht nur die EZB stand in der vergangenen Woche im Fokus. Am Abend davor wurde das Sitzungsprotokoll des Federal Open Market Committee (FOMC) veröffentlicht. Dieser geldpolitische Rat der amerikanischen Notenbank hatte rund zwei Wochen vorher getagt und keine Änderungen an der Geldpolitik vorgenommen. Einige Tage später betonte der Fed-Vorsitzende Bernanke allerdings in einer Rede, dass die derzeitige Wirtschaftserholung in den USA risikobehaftet und vor allem zu gering sei, um eine rasche Entspannung auf dem Arbeitsmarkt herbeizuführen. Da die amerikanische Notenbank auch dem Ziel der Vollbeschäftigung verpflichtet ist, heizte er mit diesen Äußerungen Spekulationen über ein drittes „Quantitative Easing“ (QE 3), also dem Ankauf von Staatsanleihen über die Notenpresse, an. Das Protokoll des geldpolitischen Rates (FOMC) zeigt allerdings ein anderes Bild. Die Mitglieder sind zuversichtlich, dass die Konjunktur einen moderaten Erholungskurs eingeschlagen hat. Auch die Situation auf dem Arbeitsmarkt habe sich zuletzt verbessert, stellten die Notenbanker fest. Neun der zehn stimmberechtigten Mitglieder sprachen sich für einen

gleichbleibenden Zinssatz von 0 bis 0,25 Prozent aus. Diese sollen voraussichtlich auch bis Ende 2014 „sehr niedrig“ bleiben. Bei einer entscheidenden Änderung der wirtschaftlichen Situation, könne diese Prognose aber auch geändert werden. Im Moment werde die Inflation durch den hohen Ölpreis getrieben. Auf längere Sicht sollte sich die Teuerung aber unter zwei Prozent einpendeln.

Insgesamt klang das Protokoll im Vergleich zu den vorhergehenden deutlich weniger besorgt. Es ist daher auch unwahrscheinlicher geworden, dass das Fed in der kommenden Zeit weitere geldpolitische Lockerungen ins Auge fasst. Die Tür lässt man sich freilich offen. Aber solange sich die Wirtschaftserholung nicht wieder deutlich eintrübt, wird man dafür voraussichtlich keine Notwendigkeit sehen. Der als geldpolitischer Falke bekannte Chef des Fed von Richmond, Jeffrey Lacker, sagte in einem TV-Interview sogar, dass nach seiner Ansicht die Zinsen bereits Mitte 2013 angehoben werden müssten. Dass er sich damit im FOMC durchsetzen wird, erscheint allerdings fraglich. In einer Umfrage unter Händlern, halten dies nur 12 Prozent für wahrscheinlich. Selbst für das erste Halbjahr 2014 gehen nur 19 Prozent davon aus. Die Mehrheit tippt auf eine erste Zinserhöhung im dritten Quartal 2014.

Es ist also sowohl in den USA, als auch in der Eurozone, von einer noch lang anhaltenden Periode der Niedrigzinsen auszugehen. Die Hoffnung einiger Händler auf weitere geldpolitische Lockerungen scheint sich dagegen nicht zu erfüllen.

Der Euro verliert deutlich gegen den Dollar

EUR/USD befindet sich langfristig betrachtet in einer seit Mai 2011 bestehenden Abwärtsbewegung. Seit einem Tief bei etwas über 1,26 im Januar, konnte sich das Paar allerdings bis 1,3486 erholen und bewegt sich seitdem oberhalb von 1,297 seitwärts. Die klare Absage an ein bald anstehendes QE 3 durch das FOMC, sorgte in der letzten Woche für eine deutliche Aufwertung des Dollars. EUR/USD fiel in der Folge von ca. 1,335 um rund 300 Pips bis zu einem Tief bei 1,3033. Zum Wochenschluss liegt das Paar leicht unter 1,31. Insgesamt spricht die Situation für den Dollar. Nach einer gewissen Konsolidierung, ist daher in den nächsten Tagen ein Test der Unterstützung bei 1,297 wahrscheinlich.

Sollte das Paar darunter fallen, dürfte sich die Abwertung langfristig fortsetzen mit Zielen bei 1,26 und 1,215.

Das Chartbild ist allerdings nicht ganz eindeutig. Sollte sich der Euro jetzt wieder erholen können, würde das Hoch der Vorwoche bei 1,3385 wieder in den Fokus kommen.

Ein Anstieg darüber würde die Situation auch langfristig für den Euro aufhellen.

Tageschart EUR/USD:



Die nächsten Ziele wären dann bei 1,3486 und 1,36 zu finden. Schon über 1,325 könnte auf diese Entwicklung spekuliert werden.

GBP/USD

Auch die BoE ändert ihre Geldpolitik nicht

Auch die Bank of England (BoE) hat bei ihrer geldpolitischen Sitzung am vergangenen Donnerstag keine Änderungen an der Geldpolitik vorgenommen. Der Leitzins bleibt nun schon seit über drei Jahren auf 0,5 Prozent und auch das Volumen des Anleihenkaufprogramms bleibt unverändert bei 325 Milliarden Pfund. Das war überwiegend so erwartet worden und sorgte für keine nennenswerten Bewegungen bei den Pfund-Paaren. Spannend wird aber das Protokoll der Sitzung werden, welches am 18. März veröffentlicht wird. Dort sind die Mehrheitsverhältnisse und persönlichen Ansichten der stimmberechtigten Mitglieder ersichtlich, wodurch eine bessere Prognose auf die weitere Geldpolitik möglich wird. Im kommenden Monat werden die Gelder für die Anleihenkäufe aufgebraucht sein. Experten sind sich uneinig, ob es zu einer weiteren Aufstockung kommt oder die Notenbank zunächst abwartet. Im Rat scheint es über diese Frage zunehmend Uneinigkeit zu geben. Während sich die Mitglieder Adam Posen und David Miles schon vor einem Monat für eine Aufstockung um 25 Milliarden ausgesprochen haben, zeigten sich insbesondere der BoE-Chefvolkswirt Spencer Dale und Ratsmitglied Martin Weale über die Inflation besorgt und lehnen daher eine erneute Geldspritze ab. Die Teuerung in Großbritannien lag im letzten Jahr zeitweise über 5 Prozent und ist zwar zuletzt auf 3,4 Prozent gefallen. Damit liegt sie aber immer noch deutlich über dem Zielbereich von knapp unter 2 Prozent. Dale fürchtet, dass der Preisdruck insbesondere durch den gestiegenen Ölpreis länger hoch bleiben wird.

GBP/USD konnte am Anfang der vergangenen Woche noch auf ein 5-Monatshoch bei 1,6062 steigen, verlor im Wochenverlauf aber wieder deutlich und fiel in der Spitze bis 1,58. Für die Chartsituation hat sich dadurch noch nichts Entscheidendes geändert. Noch besteht die Möglichkeit, dass der Pfund seine langsame Aufwärtsbewegung aus den vergangenen Wochen fortsetzt. Dafür müsste das Paar nun aber direkt wieder steigen und könnte dann bald den wichtigen Widerstand bei 1,6166 testen. Doch bereits ein Fall unter 1,5768 würde die Situation deutlich eintrüben und könnte zu einer beschleunigten Abwertung bis 1,56 und 1,53 führen.

Tageschart GBP/USD:



USD/CHF

Nach einer langen Abwärtsbewegung erreichte USD/CHF im August 2011 ein Rekord-Tief bei 0,7062. Danach konnte das Paar wieder zulegen. Die SNB-Festlegung einer Untergrenze von EUR/CHF schwächte dann im September letzten Jahres den Franken insgesamt und führte zu einem Ende des Abwärtstrends. Der Dollar konnte entsprechend wieder zulegen und Anfang Januar ein Hoch bei 0,9595 erreichen. Nachdem es von dort bis Ende Februar wieder nach unten ging und ein Tief bei 0,89 erreicht wurde, bewegt sich der Kurs seitdem übergeordnet seitwärts und zeigt ein recht unentschlossenes Bild.

Anders als gegenüber dem Euro, wurde der Schweizer Franken in der vergangenen Woche gegen den Dollar nicht stärker. Der Dollar konnte von 0,90 im Wochenverlauf bis rund 0,92 steigen. Nach oben ist der Bereich bei 0,934 entscheidend. Sollte der Kurs darüber steigen, würden die nächsten Ziele bei 0,96 und 0,98 liegen. Sollte der Dollar allerdings unter 0,89 und die leicht darunter liegende 200-Tageslinie fallen, würde dies für einen anschließenden Test der wichtigen Unterstützung bei 0,855 sprechen.

Eine Rückkehr zum bis Mitte 2011 zu sehenden Abwärtstrend, ist aus jetziger Sicht unwahrscheinlich. Erst unter 0,855 sollte von dieser Möglichkeit ausgegangen werden. Ob der Kurs allerdings in den kommenden Monaten seitwärts läuft oder in einen Aufwärtstrend wechselt, wird maßgeblich von der Politik der SNB abhängen. Sollte sich die Notenbank dazu entschließen entschlossener einer Franken-Aufwertung gegenüber dem Euro zu begegnen oder dort gar den Mindestkurs erhöhen, würde sich dies auch auf USD/CHF mit einer Franken-Schwächung (also einem steigenden Kurs) auswirken.

Tageschart USD/CHF:



EUR/AUD

Rückkehr in die alte Range oder neue Euro-Abwertung?

Eine interessante Situation liegt derzeit bei EUR/AUD vor. Das Paar bewegte sich von Mitte 2010 bis Ende 2011 in einer Range zwischen 1,2918 und 1,45. Ende Dezember fiel der Kurs dann aber unter diesen Bereich und erreichte im Februar ein Tief bei 1,2124. Von dort konnte sich der Euro inzwischen wieder erholen und erreichte in der vorletzten Woche ein Hoch bei 1,2903, also fast wieder in der alten Spanne. Da der Kurs bereits überkauft war, prallte das Paar von diesem Widerstandsbereich in der vergangenen Woche erwartungsgemäß ab und konsolidierte in der Spitze bis 1,2638. Der Wochenschluss liegt nur leicht höher.

Sollte der Euro nun auch unter 1,26 fallen, würde sich die Situation auch kurzfristig eintrüben und zumindest für eine größere Konsolidierung nach unten sprechen. Unter 1,238 müsste man dann sogar von einer Fortsetzung der Abwärtsbewegung bis 1,20 und 1,18 ausgehen. Sollte EUR/AUD nun aber wieder über 1,2815 steigen können, dürfte anschließend die Unterseite der bis Ende 2011 gültigen Range getestet werden. Gelingt die Rückkehr über 1,2918 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.

Tageschart EUR/AUD:



Wichtige Termine in der kommenden Woche

Die kommende Woche ist aus terminlicher Sicht relativ ruhig. Am Montag ist in vielen Ländern noch Feiertag. Dadurch dürfte das Handelsvolumen recht dünn sein und es ist von einem seitwärts gerichteten Wochenstart auszugehen. Aber auch im Falle von aufkommender Bewegung ist diese in so einem Umfeld oft unberechenbar und der Handel ist nur mit einem hohen Risiko möglich. In der Nacht zu Dienstag entscheidet die Bank of Japan (BoJ) über den weiteren geldpolitischen Kurs. Es sind keine Änderungen an den Leitzinsen von bis zu 0,1 Prozent und auch sonst keine spektakulären Entscheidungen zu erwarten. Dennoch dürfte die Zentralbank bei der Pressekonferenz versuchen den Yen verbal zu schwächen.

Am Donnerstag und Freitag stehen vor allem amerikanische Konjunkturdaten im Fokus.

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.