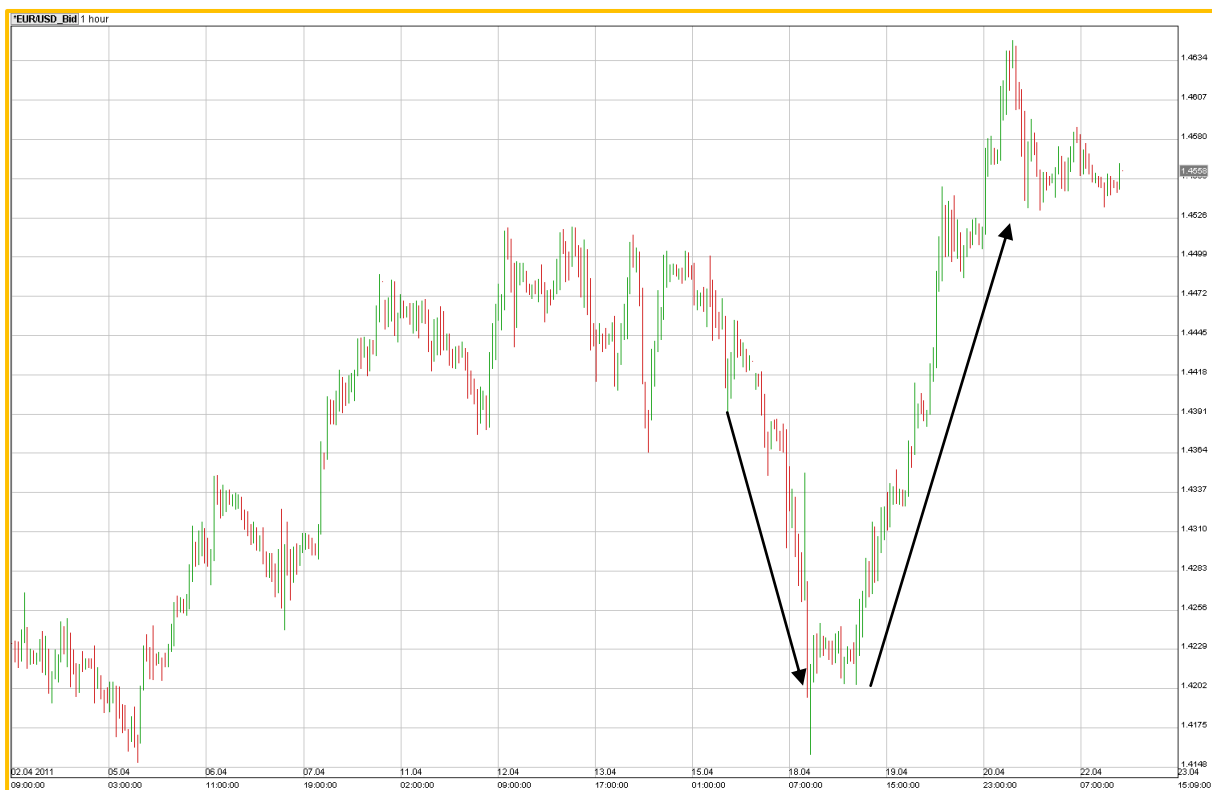


## MAVEST WOCHENBERICHT (16.KW) 18.04.-21.04.2011

(23. April 2011) Die Unsicherheit war kurz zurück: Griechenland steht vor der Umschuldung. Zumindest unter Anlegern gab es diesbezüglich keine Zweifel mehr und sogar ein Berater des deutschen Finanzministers sieht das genauso. Der Euro litt dennoch nur einen Tag. Die Aktienmärkte erwiesen sich nach einem Sell-off am Montag als sehr widerstandsfähig.

### Devisenmärkte

Das war heftig. Der Kurs des Euro brach am Montag bis 1,4150 US-Dollar ein und man war kurzzeitig an das Vorjahr erinnert. In Finnland hatten die eurokritischen „Wahren Finnen“ gewonnen und das Gerücht einer bevorstehenden Umschuldung der griechischen Schulden verhärtete sich. Dann meldete sich die US-Rating-Agentur Standard & Poor's (S&P) und kündigte an, in den nächsten Jahren das AAA-Rating der Vereinigten Staaten möglicherweise zu überprüfen. Danach gab es kein Halten mehr im Wechselkurs zum Euro: der Dollar gab kräftig ab und katapultierte den Euro auf alte Höhen über 1,45 Dollar, die bereits 15 Monate alt sind.



EUR/USD: April-Chart. Abgerufen am 23. April 2011.

Solche abrupten Umschwünge - ohne längere Seitwärts-Phasen - sind eher ungewöhnlich in längerer Frist. Würden wir hier einen Ausschnitt von einer Stunde sehen, dann könnte man diesen Chart beispielsweise mit ersten Reaktionen auf einen wichtigen Konjunkturindikator erklären. Bemerkenswert finden wir noch, dass die Risikoprämien bei T-Bonds am Montag nur kurzzeitig und nur mit sieben Basispunkten reagierten.

Der US-Dollar ist nicht nur gegenüber dem Euro auf Tauchgang. Der Dollar Index ist eine Art Korb, der den Dollar gegen neun wichtige Handelswährungen (EUR, JPY, CHF, SEK, GBP...) abbildet. Der Index notiert laut Bloomberg zurzeit bei 74.11, obwohl er zu Wochenbeginn noch bei 75,4 lag. Zu Anfang des Jahres hatte dieser Wert des Index noch bei 81 gelegen. Solche starken Bewegungen sind insofern bemerkenswert, als normalerweise die Diversifikation Bewegungen abmildern sollte. Fazit: Niemand will noch US-Dollar so scheint es. Damit befinden die Vereinigten Staaten sich in einer schwierigen gesamtwirtschaftlichen Gemengelage: Sie benötigen einen starken US-Dollar, um ausländische Anleger und Investoren zur günstigen Finanzierung ihres Defizits zu bewegen. Andererseits profitiert die US-Exportwirtschaft von einem schwachen US-Dollar. Beides scheint es in der neuen Welt nicht mehr zu geben.



USD/JPY: 6-Monats-Chart. Abgerufen am 23. April 2011.

Auf den ökonomisch absurden Einbruch des Dollar zu Beginn der Krise in Japan hatten wir schon früher hingewiesen. Dann hatte die japanische Notenbank um Hilfe gebeten und den Yen geschwächt - dem US-Dollar Auftrieb verschafft. In jüngster Zeit geht es jedoch wieder bergab mit dem Dollar im Verhältnis zum Yen. Fundamentalanalytiker müssten eigentlich sämtliche volkswirtschaftlichen Modelle zur Erklärung von Währungskursen in die Tonne werfen. Technisch bleibt abzuwarten, ob die Unterstützungszone (im Chart eingezeichnet) zwischen 80,50 und 81 Yen je Dollar hält. Vielleicht greifen auch die Notenbanken wieder ins Geschehen ein.

## Aktienmärkte

Diese Woche möchten wir eine Beobachtung mit unseren Lesern teilen: Einige Berichte zuvor hatten wir in einem Nebensatz darauf hingewiesen, dass die Öffentlich-Rechtlichen im Frühstücks-

Fernsehen nach unserer Beobachtung ein geeigneter Kontraindikator sind. Wir wollten dieser These ein wenig auf den Grund gehen. In dieser Kurzwoche notierten wir daher, welche Vorhersagen das „ZDF-Börsenstudio“ für den kurzfristigen, ersten Tagestrend im DAX anbot. Die Prognose erfolgt vor Öffnung des Präsenz- und Future-Handels. Um die Vorhersagequalität zu bewerten, haben wir den Kursstand nach 30 Minuten, nach einer Stunde und am Tagesende angeschaut. Beginnen wir mit den reinen Ergebnissen.

Datum	18. April 2011	19. April 2011	20. April 2011	21. April 2011
Prognose im ZDF	Leicht steigend	Fallende Tendenz	Steigend	Steigend
Vortagesschluss	7.178	7.026	7.039	7.249
Tageshoch	7.174	7.079	7.261	7.317
Tagestief	6.994	7.027	7.137	7.280
Tagesschluss	7.026	7.039	7.249	7.295
Nach 30 Minuten	-0,20%	+0,50%	+1,70%	+0,60%
Nach 60 Minuten	-0,60%	+0,45%	+1,60%	+0,50%
Tagesergebnis*	-2,11%	+0,18%	+3,00%	+0,65%

Quelle: Deutsche Börse. Offizielle Kurse. \*Schlussauktion.

Der Wochenstart der täglichen Prognosen misslang der Börsenredaktion: Offensichtlich ließen sich die Redakteure von den Freitagkursen in den USA und den Montagkursen in Australien und Asien täuschen. Die Märkte hatten leicht aufwärts tendiert, was auch die Prognose für den ersten Tagestrend war. Übersehen wurde aber der Einbruch des Euro in der Asienhandelszeit. Es waren bereits früh am Morgen Gerüchte aufgekommen, dass Griechenland eine Umschuldung anstrebe und deshalb bei der EU und beim IWF vorstellig geworden sei. Überraschenderweise führte eine gleichlautende Meldung um 9.43 Uhr zu einem erkennbaren Abschwung im DAX. Am frühen Nachmittag folgte noch eine weitere schlechte Nachricht vom US-Immobilienmarkt. Die deutlichste Meldung des Tages lieferte etwas später die US-Rating-Agentur S&P, die an der Kreditwürdigkeit der USA Zweifel anmeldete. Danach ging es auch dort endgültig gen Süden. Der Montag war im DAX ein typischer Treppen-Wasserfall-Tag. An solchen Tagen gibt es keine erkennbaren Aufschwünge.

Dienstag: Die US-Börsen hatten sich nach Börsenschluss des Kassamarktes in Deutschland in den Vereinigten Staaten etwas erholt und der Dow Jones schloss mit einem Minus von „nur“ 1,1 Prozent. Der DAX-Future hatte in der Zeit um 25 Punkte zugelegt. Nachbörslich gaben die US-Futures das Kursplus dieser Bewegung wieder ab. Man durfte also gespannt sein. Die Redaktion entschied sich diesmal für eine zunächst fallende Tendenz, da in Asien und in Australien nächstens der Blues gespielt wurde. Wie sollte es anders sein: Der deutsche Leitindex legte zunächst ordentlich zu. Bei Bloomberg färbte sich die erste Europakarte des Tages um 9.01 Uhr bereits grün. Von Abwärtstendenz war den ganzen Tag keine Spur. Der Markt verharrte stundenlang in einer engen Range ungefähr auf dem Startniveau. Nachmittags brachte dann eine erneute Meldung vom US-Immobilienmarkt (diesmal war es die Zahl der Neubauten) zumindest keine Enttäuschung. Spätnachmittags drehten die US-Indizes ins Minus und zogen die europäischen Märkte mit hinunter.

Mittwoch: Der US-Markt hatte am Dienstag nach 17.30 Uhr noch kräftig zugelegt. Es war also keine Frage, dass die Redaktion für Mittwoch einen steigenden Markt prognostizierte. Zumal der DAX-Future eine deutlich positive Eröffnung indizierte, die dann fast 100 Punkte über dem Vortagsniveau lag. Intel hatte gute Zahlen gemeldet und das sei die Ursache für den Stimmungswandel. Aha. Jedenfalls gab es kein Halten und Montag wurde einfach umgekehrt und es ergab sich diesmal ein Treppen-Muster.

Die größte Bewegung am Donnerstag kam ebenfalls über Nacht. Damit sind wir bei der Frage, ob die richtige Vorhersage des Eröffnungskurses - höher, gleich oder niedriger als der Vortagskurs - schon eine Tendaussage ist. Wir denken: Nein. Kurslücken kann man nicht handeln und daher sind diese keine Trends in unserem Verständnis. Wir haben die tatsächlichen ersten Tagestrends dieser Woche nach den jeweiligen Lücken (erster Balken eines Tages) eingezeichnet.



DAX: Wochen-Chart. Abgerufen am 21. April 2011. Zeitangaben im Chart stimmen um sechs Balken nicht, wegen der Zeitumstellung.

Wir glauben weder an die Qualität langfristiger noch kurzfristiger Kursprognosen. Uns ist es nicht einmal gelungen, die Vorhersagen der „ZDF-Börsenredaktion“ richtig zu tippen. Die Redaktion scheiterte mit ihren Tagesvorhersagen. Zur Ehrenrettung: Vor Börsenbeginn wird von den Redakteuren in anderthalb Minuten das Geschehen des Vortags zusammengefasst und dann folgt eine Prognose des Tagestrends. Verkündet das Redaktionsteam die Meldungen, dann kommt es meist automatisch zu einer Fortschreibung des letzten erkennbaren Trends. Denn wer will schon lauter gute oder schlechte Nachrichten verkünden, um dann in den Schlussekunden das glatte Gegenteil für den kommenden ersten Tagestrend vorherzusagen. Unabhängig davon, dass schwammig bleibt, was damit genau gemeint ist. So spielen manche langfristig wirkende Meldungen - von den US-Schulden beispielsweise - keine Rolle mehr am nächsten Tag. Früher oder später kommt solch ein Thema wieder zum Vorschein. Kritisch finden wir, dass die Redakteure den Eindruck erwecken wollen, Börsenkurse seien auch kurzfristig die logische Konsequenz von fundamentalen Ereignissen wie Wirtschaftskennzahlen und so weiter. Sie sind es nicht. Kurzfristig schon gar nicht.

**Fazit: Die Güte von Prognosen ist purer Zufall. Wer glaubt, kurzfristige Bewegungen seien in ihrer Richtung einfacher vorherzusagen als langfristige, der irrt. Mit den eher langfristigen Kursvorhersagen der Banken zu Jahresanfang beschäftigen wir uns später noch in diesem Jahr.**

**Einer unserer wichtigsten Grundsätze lautet: »Wir traden Bewegungen und nicht Nachrichten.«**

## Rohstoffmärkte

Die Preise für Crude-Rohöl kamen auch in dieser Woche unter Druck, obwohl in Nordafrika keine Besserung zu erkennen ist. Im Gegenteil. Fukushima ist zwar aus den Schlagzeilen der europäischen Medien verschwunden, aber das ist eher einem typischen Nachrichtenzyklus als der Lösung der Katastrophenfolgen vor Ort geschuldet. Wenn man unbedingt eine Erklärung für die Bewegung beim Ölpreis sucht, dann dürften die Sorgen um die Konjunktur oder übertriebene Kursausschläge in den Vorwochen eher als Begründung herhalten. Montag wurden bei Brent Kurse um 118 USD je Barrel getestet. Nachdem die Aktienmärkte kräftig zulegen konnten, eroberte auch Rohöl verlorenes Terrain zurück. Zum Glück stellt sich die Frage nach den Ursachen von Kursbewegungen für uns nicht.

Der Goldpreis konsolidiert auf einem Niveau von 1.500 US-Dollar. Interessant ist eine noch eine folkloristische Nachricht, die uns bisher entgangen war: Der „Utah Sound Money Act“ führt Gold und Silber wieder als gesetzliches Zahlungsmittel ein. Allerdings sollte man die Größe von Utah kennen und berücksichtigen, dass dieser Bundestaat nur 2,7 Millionen Einwohner hat.

**In diesem Jahr hat sich an den Aktienmärkten ein Wochenmuster schon mehrfach gezeigt: Zu Beginn einer Woche rutschen die Kurse kräftig, um sich dann an den Folgetagen wieder zu erholen. Diese Woche vollzogen europäische Banken den Aufwärtstrend zu Wochenschluss nicht in gleichem Maße mit. Daher blieb der Euro Stoxx 50 Index deutlich hinter dem DAX zurück. Dennoch zeigt sich der Finanzsektor immer noch sehr stabil angesichts der Aussichten, die weitere Fragezeichen in Portugal und Griechenland auslösen. Weitere Konfliktfelder: Der neue irische Staatschef Enda Kenny will weiterhin Niedrigsteuerland bleiben. Er erteilte in einem Interview deutschen und französischen Hoffnungen, das Land würde seine Steuern erhöhen, eine klare Absage. Derweil könnte sich in Deutschland eine Regierungskrise zusammenbrauen: Die Kanzlerinnen-Mehrheit zum Rettungsmechanismus scheint zu bröckeln. Spätestens im Herbst ist Showdown. An den Devisenmärkten wird zudem über die weiteren Zinsschritte der EZB spekuliert, wodurch die Fed erheblich unter Druck geraten dürfte. Denn wer wird sein Geld in den Vereinigten Staaten weiter anlegen, wenn der Dollar immer weiter an Wert verliert und die Zinsen für Staatsanleihen unter dem Inflationsausgleich notieren?**  
Fortsetzung folgt.

Ihr MAVEST TEAM

**KONTAKT**

MAVEST GmbH

Churerstrasse 35

CH-9470 Buchs SG

FON: ++41 81 51 101 81

FAX: ++41 81 51 101 87

Handelsregister: CH-320.4.068.620-6

[www.mavest.ch](http://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 18.04.-21.04.2011 (16. KW 2011)**

	Kurs	YTD	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
<b>DEISEN</b>					
EUR/USD	1,4562	9,56%	0,91%	3,25%	9,57%
GBP/USD	1,6521	7,11%	1,21%	1,70%	7,37%
EUR/CHF	1,2892	3,76%	0,12%	0,66%	-10,05%
USD/JPY	81,9475	0,53%	-1,41%	1,24%	-12,32%
<b>AKTIEN</b>					
EURO STOXX 50	2.939	4,63%	0,60%	2,65%	0,57%
DAX30	7.306	5,51%	1,63%	7,22%	18,27%
DJIA	12.496	8,02%	1,33%	3,47%	12,32%
S&P500	1.335	6,34%	1,34%	1,79%	10,65%
NIKKEI	9.645	-5,24%	0,92%	1,66%	-10,27%
<b>ROHSTOFFE</b>					
BRENT ÖL(USD)	123,90	31,71%	0,29%	7,28%	44,45%
GOLD (USD)	1.506	6,61%	1,17%	4,71%	31,85%

Daten abgefragt am 22. April 2011. 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.