

## Schuldenkrise spitzt sich wieder zu

In der zweiten Jahreshälfte 2012 führten die Sorgen um die Eurozone zu einem deutlichen Anstieg der Renditen von Staatsanleihen der südeuropäischen Länder bis auf teilweise langfristige kaum noch tragbare Niveaus. Im ersten Quartal dieses Jahres entspannte sich dann aber die Situation an den Finanzmärkten merklich. Die Maßnahmen der Politiker gegen die Euro-Krise beruhigten die Anleger und die EZB-Geldspritze an die Banken von insgesamt über eine Milliarde Euro sorgte für Liquidität im Überfluss. Der Schuldenschnitt in Griechenland, der Stabilitätspakt zwischen den Euro-Ländern und Politiker, die endlich offensiv gegen die Krise vorgehen, taten ihr Übriges. Trotzdem waren die Probleme zu keinem Zeitpunkt gelöst. Und daher war es auch nur eine Frage der Zeit, bis die Sorgen um die Euro-Staaten die Märkte wieder dominieren. Inzwischen ist es soweit. Das zeigt sich nicht nur in sinkenden Aktienkursen, sondern insbesondere auch an den wieder steigenden Renditen von Anleihen der südeuropäischen Euro-Länder. Besonders die Spanier stehen durch immer neue Hiobs-Botschaften über die desolote Wirtschaftssituation im Mittelpunkt.

Am Freitag stiegen die Prämien bei spanischen Kreditausfallversicherung (CDS) für fünfjährige Anleihen auf über 500 Basispunkte. Das ist ein Rekord-Hoch und bedeutet, dass ein Anleger für die Absicherung von 100.000 Euro mehr als 5.000 Euro bezahlen muss. Die Renditen an den Anleihenmärkten für zehnjährige Bonds lagen nahe an 6 Prozent. Hinzu kommt, dass spanische Banken offensichtlich wegen mangelndem Vertrauen immer mehr auf die Hilfe der EZB angewiesen sind. Ebenfalls am Freitag teilte die spanische Notenbank mit, dass sich die Banken im März über 300 Milliarden Euro von der EZB geliehen haben. Das ist der Löwenanteil der von der Zentralbank in diesem Monat insgesamt verliehenen Summe und fast doppelt so viel, wie die spanischen Banken noch im Februar in Anspruch genommen haben. Besonders negativ muss dies gesehen werden, wenn man bedenkt, dass die EZB auch den spanischen Banken im Rahmen ihrer 3-Jahrestender erst im Dezember und Februar Mittel in unbegrenzter Höhe angeboten hat.

Inzwischen reagiert auch die EZB auf die sich zuspitzende Situation und droht mit neuen Eingriffen bei den Staatsanleihen. Bereits seit Mai 2010 hatte die Notenbank am Sekundärmarkt Anleihen von angeschlagenen Euro-Ländern gekauft um auf diesem Weg die Renditen zu drücken. Seit August 2011 wurde dieses Programm auf Italien und Spanien ausgedehnt. Insgesamt wurden dafür bisher über 200 Milliarden Euro verwendet. Seit rund 8 Wochen ruht das Programm allerdings weitgehend. EZB-Direktoriumsmitglied Benoit Coeure, welcher in der Notenbank für Marktoperationen zuständig ist, drohte am Mittwoch vor Journalisten mit einer Wiederaufnahme der Käufe. „Wir haben ein Instrument für Interventionen, das zuletzt nicht benutzt wurde, aber das existiert“, sagte er. Er halte das derzeitige Verhalten der Anleger für völlig übertrieben: „Was im Moment am Markt passiere, ignoriert völlig die Fundamentaldaten.“ Die beiden 3-Jahres-Tender der EZB über insgesamt mehr als 1 Billion Euro hätten die Lage zuletzt zwar beruhigt. „Doch die Situation in den jüngsten Tagen zeigt, wie fragil die Normalisierung bleibt.“

Die Situation in Spanien sollte man in der Tat differenziert betrachten. Zwar steht das Land ohne Frage vor großen Herausforderungen. Man hat die höchste Arbeitslosigkeit von allen Euro-Ländern. Fast 50 Prozent der Jugend ist ohne Job. Zudem hat sich die Wirtschaft vom Platzen der Immobilienblase kaum erholt. Vielmehr steckt man erneut in einer Rezession, welche durch die zahlreichen Sparmaßnahmen noch verschärft wird. Es gibt aber auch andere Punkte, welche für eine erfolgreiche Sanierung in Spanien sprechen. Das Land galt früher als Musterknabe für ihren Staatshaushalt und hat gemessen am BIP weit weniger Schulden, als viele andere Länder. Selbst Deutschland liegt deutlich darüber. Mit der Situation beispielsweise in Griechenland kann man Spaniens Probleme also kaum vergleichen. Zudem hat die Regierung mehrere Reformen auf den Weg gebracht um den Standort Spanien attraktiver zu machen und die Wirtschaft anzukurbeln. Beispielsweise wird es in Spanien in Zukunft wesentlich einfacher und auch günstiger sein ein Unternehmen zu gründen. Zudem wurde die Abwicklung des Außenhandels vereinfacht und der Kündigungsschutz gelockert, um die Unternehmen zur Einstellung neuer Mitarbeiter zu animieren. Zahlreiche weitere Reformen wurden bereits beschlossen oder sind in Vorbereitung.

Ein Problem bei allen von Spanien eingeleiteten Neuerungen ist der Zeitfaktor der benötigt wird, damit sich dies auch in der wirtschaftlichen Entwicklung bemerkbar macht. Solange sich die Neuerungen nicht auch in Wirtschaftszahlen und Indikatoren zeigen, werden die Märkte das Land weiter unter Druck setzen. Aber auch hier gibt es einen beruhigenden Faktor, welcher für Spanien spricht. Das Land hat die Zeit der gesunkenen Renditen im ersten Quartal genutzt um sich bereits fast 50 Prozent der für dieses Jahr benötigten Mittel zu finanzieren. Der Restbetrag liegt nur noch bei rund 40 Milliarden Euro.

Ob sich die Situation an den Anleihenmärkten weiter zuspitzt, wird schon die kommende Woche zeigen. Am Donnerstag will Spanien wieder Anleihen herausgeben. Investoren werden mit Argusaugen auf die Renditen und die Höhe der Nachfrage schauen.

Die Sorgen um die Eurozone treiben die Anleger derweil wieder verstärkt in vermeintlich sichere Häfen. So steigt nicht nur seit Tagen der Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken, sondern auch die Renditen von Anleihen der als sicher geltenden Länder sinken auf neue Tiefs. Spitzenreiter war hier wieder die Schweiz, welche Anleihen über 6 Monate zu durchschnittlichen Renditen von minus 0,25 Prozent ausgab. Spitz ausgedrückt bezahlen Anleger also dafür, um der Schweiz Geld leihen zu dürfen. Deutschland platzierte am vergangenen Mittwoch Bonds über eine Laufzeit von 10 Jahren zu durchschnittlichen Renditen von 1,77 Prozent. Das ist ein neuer Rekord. Der vorhergehende Tiefstand wurde im September letzten Jahres mit 1,80 Prozent erreicht. Man beachte auch hier, dass bei einer derzeitigen Inflation von weit über 2 Prozent die Geldentwertung höher ist, als der Ertrag. Anleger zahlen also ebenfalls unter dem Strich drauf, um ihr Geld vermeintlich „in Sicherheit bringen“ zu können. Die Nachfrage bei der Auktion war allerdings sehr niedrig. Deutschland hatte ein Volumen von 5 Milliarden Euro angestrebt, was mit nur 3,87 Milliarden Euro deutlich verfehlt wurde.

# SNB bekräftigt Mindestkurs

Der Kurs von EUR/CHF bewegte sich auch in der vergangenen Woche nur knapp über dem Mindestkurs von 1,20. Zuvor war das Paar am Gründonnerstag erstmals seit September darunter gefallen, was für erhebliche Unruhe gesorgt hatte. SNB-Interimspräsident Jordan reagierte am Dienstag mit einer Erklärung gegenüber Nachrichtenagenturen und bekräftigte dabei den Mindestkurs, welcher weiterhin „ohne Wenn und Aber“ gelte. Die Geschäftsabschlüsse unter 1,20 bezeichnete er als „Anomalie in einem Teilmarkt“, welche nur bei Banken vorgekommen seien, welche über keine Limitenvereinbarung mit der SNB verfügten. Da die SNB stets bereit gewesen sei für 1,20 in unbegrenzter Menge Euro zu kaufen, hätten diese Banken nicht den besten verfügbaren Preis bekommen und relativ gesehen Verluste hinnehmen müssen. Obwohl allen Marktteilnehmern, auch den Banken ohne Limitenvereinbarung, das SNB-Angebot über 1,20 bekannt sei, könne man niemanden zu einem Geschäft zum besten Preis zwingen. Diese Anomalien könnten aber immer nur kurzen Bestand haben, da sie sich anschließend durch Arbitrage von selbst schnell wieder auflösten.

Dass trotz der Präsenz der SNB überhaupt Banken Abschlüsse unter 1,20 getätigt haben, erklärte Jordan mit dem dezentralen Markt im Devisenhandel. Jede Bank hat eine individuelle Gruppe an Gegenparteien, wobei insbesondere Institute mit minderer Bonität eine geringere Anzahl davon hätten. Bei Banken, welche über eine Limitenvereinbarung mit der SNB verfügen, also direkt mit der Notenbank handeln können, seien dagegen keine Kurse unter 1,20 gestellt worden. Die SNB akzeptiere weltweit über 100 Banken mit über 700 Handelsdesks als Gegenparteien. Die Handelslimiten betragen pro Tag einige hundert Milliarden Euro und könnten flexibel angepasst werden, wenn es nötig ist. Diese Banken hatten über elektronische Handelssysteme jederzeit Zugang zu den Angeboten der SNB und hätten die 1,20 daher auch nicht unterschritten.

Jordan bekräftigte nochmals den Mindestkurs. Man habe diesen erfolgreich durchgesetzt und werde dies auch in der Zukunft ohne Einschränkung machen. Der Schweizer Franken sei weiterhin überwertet und stelle für die Wirtschaft eine große Herausforderung dar. Man gehe aber davon aus, dass sich der Franken in einiger Zeit abschwächen wird. Sollten es die Wirtschaftsaussichten oder Deflationsgefahren erforderlich machen, stehe die Notenbank zudem jederzeit bereit, weitere Maßnahmen zu ergreifen.

## Entscheidung über neuen SNB-Präsidenten

Vor mehr als 3 Monaten musste der damalige Präsident der Schweizerischen Nationalbank (SNB), Phillip Hildebrand, wegen Vorwürfen über Insiderhandel zurücktreten. Seitdem wurde die Zentralbank kommissarisch vom Vize-Präsidenten Thomas Jordan geleitet. Die Entscheidung über den neuen Vorstand scheint nun aber kurz bevor zu stehen. Am Freitag hat sich der Bankrat auf einen Kandidaten geeinigt, welcher den drei Personen fassenden Vorstand wieder komplettieren soll. Dieser Vorschlag liegt nun dem Bundesrat vor, welcher am kommenden Mittwoch entscheidet.

Sollte der Vorschlag abgelehnt werden, würde die Angelegenheit wieder an den Bankrat zurückgehen, damit dieser einen neuen Kandidaten präsentieren kann. Das ist aber sehr unwahrscheinlich. Man geht davon aus, dass der Bundesrat den jetzigen Vorschlag bestätigen wird. In diesem Fall ist es außerdem deren Aufgabe aus den drei Vorständen den Präsidenten und Vize-Präsidenten zu ernennen. Als sicher gilt, dass Jordan Präsident wird und das bisherige Vorstandsmitglied Jean-Pierre Danthine sein Vize. Alles andere wäre nicht nur eine Überraschung. Es würde auch deutliches Misstrauen offenbaren und sicherlich für Unruhe sorgen.

## Wie geht es weiter bei EUR/CHF?

Insgesamt verteidigt die SNB den Mindestkurs recht passiv. Zwar gibt es keinen Grund davon auszugehen, dass sie diesen in nächster Zeit aufgeben könnte. Die Zentralbank scheint aber andererseits auch nicht die Absicht zu haben mit einer größeren Intervention EUR/CHF nach oben zu treiben. Vielleicht erhofft man sich die Währung durch einen sich kaum bewegenden Kurs für Spekulanten möglichst unattraktiv zu machen.

Die SNB verfügt theoretisch über unbegrenzte Mittel an Franken, da man jederzeit die Notenpresse anwerfen kann. Somit ist es technisch auch ohne Zweifel möglich, den Mindestkurs zu verteidigen. Sofern große Summen dafür investiert werden müssen, erhöht dies normalerweise die Inflationsgefahr. Genau diese ist im Moment aber in der Schweiz kein Thema, da man sich derzeit eher dem Gegenteil, nämlich deflationären Tendenzen, gegenüber sieht. Selbst ohne die Aufwertungsproblematik des Franken würde man daher sicherlich einen expansiven geldpolitischen Kurs fahren. Es ist also in der nächsten Zeit kaum davon auszugehen, dass die SNB den Mindestkurs aufgibt. Eine andere Frage ist die mögliche Anhebung des Mindestkurses. Darüber kommen immer wieder Forderungen der Wirtschaft und auch Gerüchte im Markt auf. Auszuschließen ist das nicht. Darauf spekulieren sollte man aber andererseits auch nicht. 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 nur ändern, wenn sich die Sorgen der Märkte, insbesondere bezüglich der europäischen Schuldenkrise, verringern.

Aus rein 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 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. Da diese Variante aber unwahrscheinlich ist, bleibt das jetzige Kurs-Niveau knapp über 1,20 ein idealer Einstiegspunkt für Long-Positionen. Man sollte dieses Investment aber sehr langfristig sehen und sich auf eine entsprechende Haltedauer einstellen.



## 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 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. Das setzte sich auch in der vergangenen Woche mit äußerst wenig Bewegung fort. Zunächst verlor der Dollar bis Donnerstag rund 80 Pips, konnte dann am Freitag aber sämtliche Verluste wieder wegmachen und auf Wochensicht mit einem kleinen Gewinn von 26 Pips schließen. Der Schlusskurs lag zum Wochenende bei 0,9193.

Charttechnisch hat sich gegenüber der Vorwoche nichts verändert. 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 der auf etwas gleichem Niveau liegenden 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 auch 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/USD

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. In der letzten Woche konnte der Euro zunächst von etwas unter 1,31 bis über 1,32 steigen. Der Handel war dabei aber sehr ruhig und über weite Strecken orientierungslos. Am Freitag gingen die Gewinne wieder verloren und auf Wochensicht ist mit einem Schlusskurs von 1,3076 sogar ein kleiner Verlust zu verzeichnen.

Da sich im Chart nicht viel verändert hat, bleiben auch die Einschätzungen unverändert. Die Situation spricht etwas mehr für den Dollar, ist aber nicht ganz eindeutig. Mit langfristigen Positionen sollte man sich daher noch zurück halten. Erst unter 1,297 könnte man von einer deutlichen Abwertung mit Zielen bei 1,26 und 1,215 ausgehen.

Sollte sich der Euro nun allerdings wieder erholen können, würde das Hoch der letzten Woche bei 1,3213 in den Fokus kommen. Ein Anstieg darüber würde für einen Test des wichtigen Widerstandes bei 1,3385 sprechen. Darüber wären die nächsten Ziele dann bei 1,3486 und 1,36 zu finden.

### Tageschart EUR/USD:



## GBP/USD

### **Diese Woche wichtiges Sitzungsprotokoll**

Am Mittwoch wird um 10:30 Uhr das Protokoll der letzten Sitzung des Monetary Policy Committee (MPC) veröffentlicht. Da die Bank of England (BoE) nach den Sitzungen dieses geldpolitischen Rats nur die Entscheidung zusammen mit einem Statement veröffentlicht, aber die Investoren nicht im Rahmen einer Pressekonferenz über die aktuelle Situation und Einschätzungen umfassend informiert, steht das Protokoll stets im Interesse der Märkte. Aus diesem erkennt man die persönlichen Einschätzungen und das genaue Abstimmungsverhalten der einzelnen stimmberechtigten Mitglieder. Dadurch kann man dann besser die weitere Geldpolitik einschätzen.

Dieses Mal wird das Protokoll besonders wichtig. Die für das bisherige Anleihenkaufprogramm zur Verfügung stehenden 325 Milliarden Pfund werden im kommenden Monat aufgebraucht sein. Experten sind sich nicht sicher, ob die Notenbank das Volumen nochmals aufstockt oder zunächst eine abwartende Haltung einnehmen wird. Auch im Rat selbst scheint man sich in dieser Frage zunehmend uneinig zu sein. Das Protokoll könnte über die Lage innerhalb des MPC Aufschluss geben und somit eine bessere Einschätzung der Notenbanksitzung im Mai möglich machen.

GBP/USD zeigt derzeit ein sehr unentschlossenes Bild. Das Protokoll könnte dies bei entsprechendem Inhalt ändern und zu einer nachhaltigeren Bewegung führen. Nach unten ist die Unterstützung bei 1,5768 wichtig. Sollte das Pfund darunter fallen, würde dies für eine anschließend beschleunigte Abwertung bis 1,56 und 1,53 sprechen. Bei einem Anstieg über 1,60 würde sich die Situation dagegen aufhellen. Aber auch dann würde bereits bei 1,6166 wieder ein wichtiger Widerstand kommen. Erst darüber könnte von einem größeren Anstieg bis 1,66 und vielleicht 1,674 ausgegangen werden.

### Tageschart GBP/USD:



**AUD/USD**



AUD/USD korrigiert bereits seit Anfang März von Hochs bei über 1,08 langsam nach unten. Das setzte sich auch in der ersten Hälfte der vergangenen Woche fort und der Kurs fiel in der Spitze bis 1,0222. In der zweiten Wochenhälfte konnte sich der Australische Dollar dann aber deutlich erholen und bis 1,0454 steigen. Zum Wochenschluss liegt das Paar wieder etwas tiefer bei 1,0376.

Die Situation wird nun spannend. Denn trotz des in den letzten Wochen sinkenden Kurses, überwiegt langfristig noch eine leicht bullische Tendenz für den Australischen Dollar. Sollte ein Anstieg über 1,0465 gelingen, würde sich auch kurzfristig die Situation wieder aufhellen. In diesem Fall wären ein Test des Jahreshochs bei 1,0856 und darüber hinaus sogar ein bis 1,11 steigender Kurs möglich. Sollte das Paar dagegen unter 1,02 fallen, müsste von einer Fortsetzung der Abwärtsbewegung ausgegangen werden. Die nächste wichtige Unterstützung würde sich dann bei 0,99 finden. Darunter wäre anschließend sogar eine Abwertung bis 0,9385 und 0,86 möglich.

### Tageschart AUD/USD:



## Wichtige Termine in der kommenden Woche

Für die Eurozone stehen in der kommenden Woche vor allem der ZEW-Index für die Finanzbranche (Dienstag) und das ifo-Geschäftsklima für die Industrie (Freitag) im Fokus. Beide Indikatoren beziehen sich auf die Situation in Deutschland und sind zuverlässige Indikatoren für die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Die Märkte achten besonders darauf, da die größte Volkswirtschaft der Eurozone derzeit als europäische Wachstumslokomotive gilt und sich den Auswirkungen der Eurokrise weitgehend entziehen konnte. Zuletzt hatte sich die Konjunkturperspektive aber auch in Deutschland eingetrübt. Die beiden Erhebungen werden zeigen, ob dabei nur von einer „Konjunkturdelle“ zu sprechen ist und sich die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten Monaten wieder verbessert.

Auch in den USA werden wichtige Daten veröffentlicht. Besonders geachtet werden sollte auf die Baugenehmigungen am Dienstag und die bestehenden Hausverkäufe am Donnerstag. Obwohl die US-Konjunktur in den letzten Monaten deutlich an Fahrt gewonnen hat, konnte sich dies bisher auf den wichtigen Hausmarkt kaum auswirken. Zwar ist immerhin eine Stabilisierung der Situation zu sehen. Dies aber auf einem sehr niedrigen Niveau.

Spannend wird es für die GBP-Paare am Mittwoch. Um 10:30 Uhr veröffentlicht die Bank of England (BoE) das Protokoll der letzten Sitzung des geldpolitischen Rates (MPC). Vor knapp zwei Wochen hatte man beschlossen, keine Änderungen an der Geldpolitik vorzunehmen. Damit liegen die Zinsen nun schon über 3 Jahre auf nur 0,5 Prozent und auch das Volumen des Anleihenkaufprogramms blieb auf 325 Milliarden Pfund. Dieses Geld wird allerdings nur noch bis Mai reichen und Experten sind sich uneinig, ob es dann sofort zu einer weiteren Aufstockung der Mittel kommt oder die Notenbank erstmals abwartet. Auch innerhalb der MPC-Mitglieder scheint man sich in dieser Frage nicht einig zu sein. Während sich Adam Posen und David Miles schon seit einiger Zeit für eine Aufstockung um 25 Milliarden aussprechen, zeigen sich insbesondere der BoE-Chefvolkswirt Spencer Dale und Ratsmitglied Martin Weale über die Inflation besorgt und lehnen 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. Im Sitzungsprotokoll wird man nun die Mehrheitsverhältnisse und die aktuellen Einschätzungen der stimmberechtigten Mitglieder sehen können. Dadurch ist dann eine bessere Prognose auf den weiteren geldpolitischen Kurs möglich, insbesondere in der Frage einer sofortigen Fortsetzung des Anleihenkaufprogramms.

Das Protokoll kann daher zu größeren Bewegungen in den GBP-Paaren führen. Bezüglich dem Inflations-Problem wird man schon einen Tag früher, am Dienstag um 10:30 Uhr,

weitere Informationen bekommen. Dann wird nämlich die Entwicklung bei den Verbraucherpreisen im März bekannt gegeben.

Am Donnerstag will Spanien mit neuen Anleihen in die Märkte gehen. Da das krisengeschüttelte Land wieder verstärkt in den Blickwinkel der Anleger gekommen ist, wird besonders darauf geachtet werden, ob das geplante Volumen platziert werden kann und zu welchen Renditen dies geschieht.

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](http://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.