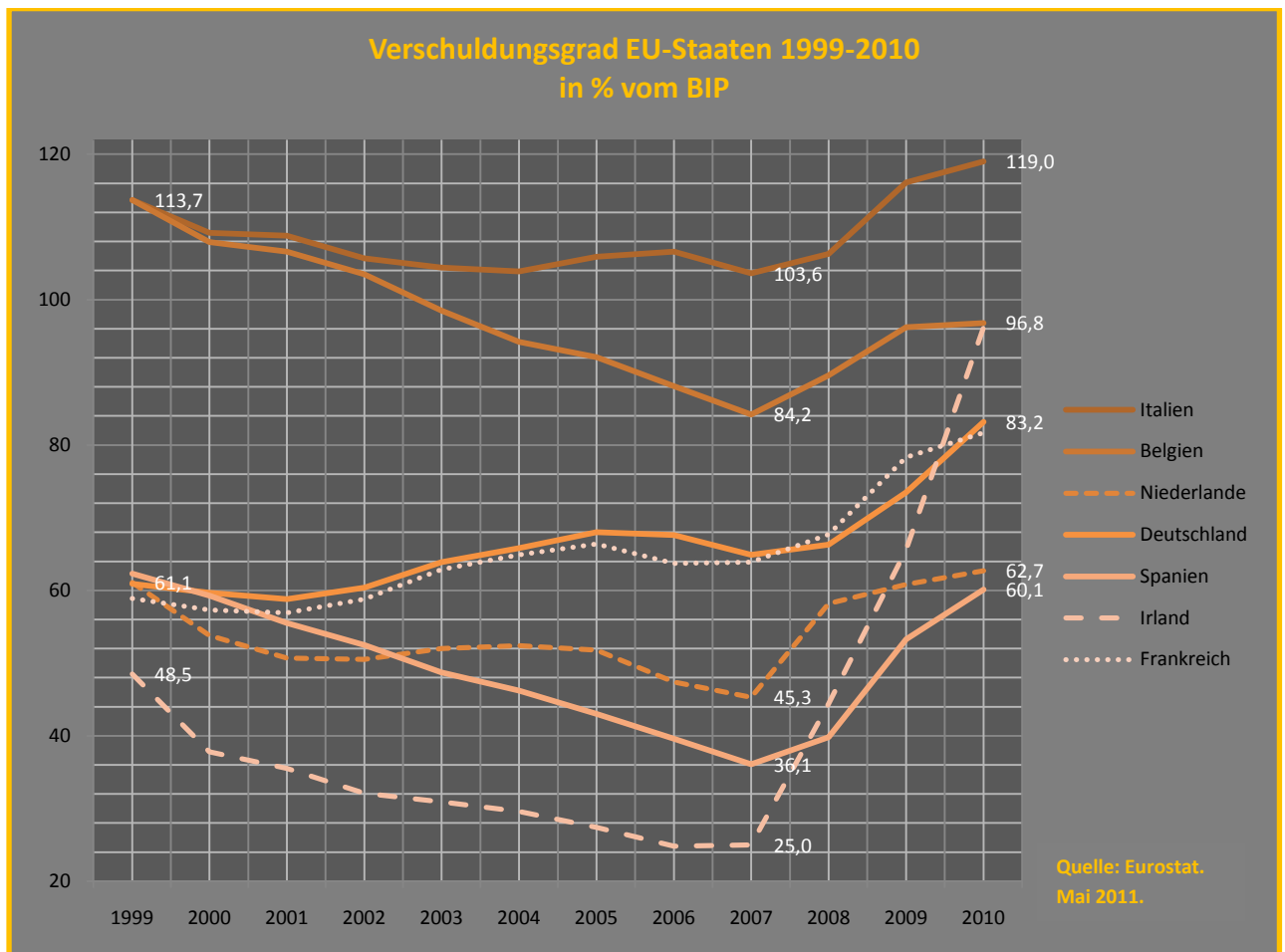


## MAVEST WOCHENBERICHT (21.KW) 23.05.-27.05.2011

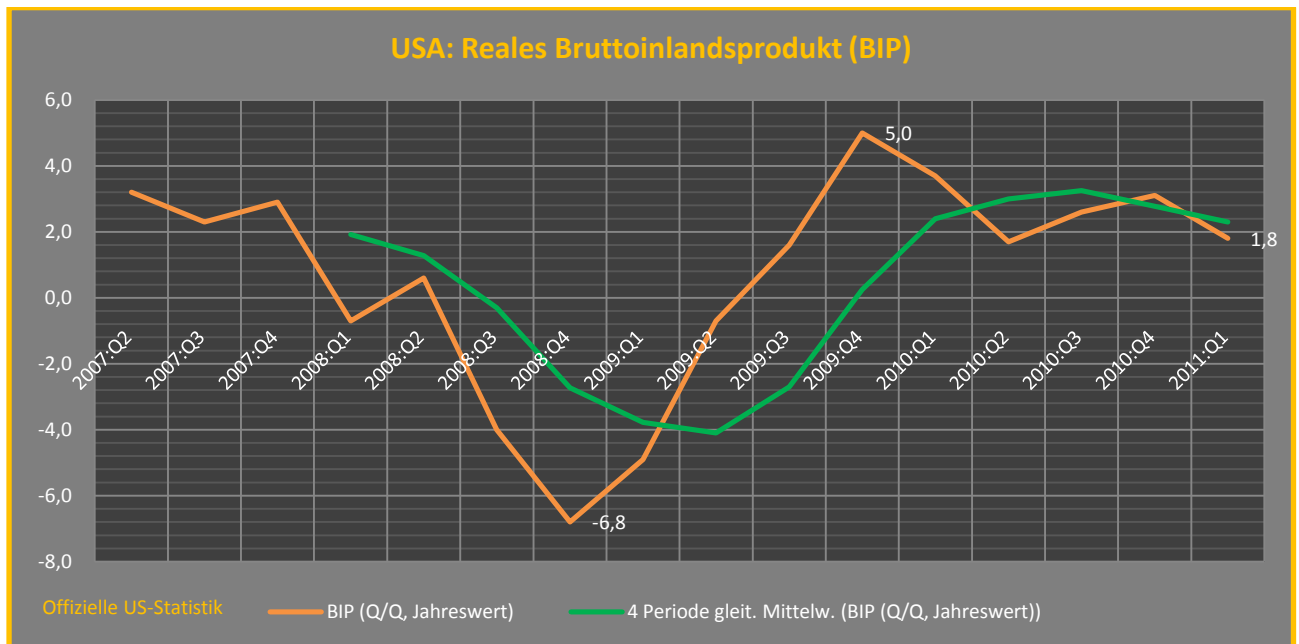
(28. Mai 2011) In dieser Woche dominierten Konjunkturdaten das Geschehen: Die Einschläge sich verschlechternder Aussichten kommen näher. Die US-Wirtschaft schwächelt bereits seit Monaten. Wer den Newsflow intensiv beobachtet für den war das keine Überraschung. Barack Obama warnte in Frankreich auf dem G8-Gipfel davor, auf den US-Konsum als Triebfeder der Weltkonjunktur zu setzen. Die USA sind auf günstige Finanzierungsbedingungen mehr als je zuvor angewiesen und müssen auch im Bundeshaushalt bald die Notbremse ziehen.

### Devisenmärkte

Belgien geriet nach Italien in dieser Woche in den Fokus der Ratingagenturen. Fitch senkte am Montag den Ausblick - nicht das Rating - von „stabil auf „negativ“. Belgien hat noch die zweitbeste Note „AA+“ und zwar obwohl das Land seit fast einem Jahr ohne Regierung dasteht. Schon im Herbst hatte Standard & Poors den Ausblick des stark verschuldeten Landes (96,8 Prozent des BIP) auf „negativ“ gesenkt. S&P sieht die Kreditwürdigkeit Belgiens ebenfalls bei der zweitbesten Note, ebenso wie Moody's. Irgendwie scheint das Ratinggefüge inzwischen nicht mehr zusammen zu passen. Zur Erinnerung: Die USA haben bei etwa gleichem Verschuldungsgrad wie Belgien ein langfristiges AAA-Rating und Italien A+ (5. Bonitätsnote).



Die Vereinigten Staaten häufen eigenen Prognosen zufolge in den Jahren 2011 und 2012 ein zusätzliches Defizit von 2.500 Milliarden US-Dollar an. Oder: Schulden in Höhe von weiteren 20 Prozent des 2010er-US-BIP. Aktuell liegt das US-Haushaltsdefizit bei mehr als 100 Prozent der jährlichen US-Wirtschaftsleistung. Immerhin: Der Trend der Neuschulden ist leicht rückläufig. 2008 lag das Defizit bei 16,7%, 2009 bei 13,2%, 2010 bei 13,3% und 2011 soll es „nur“ noch 11 Prozent betragen. In den Vereinigten Staaten beneiden einige Abgeordnete inzwischen Länder mit klaren Regeln für strukturelle Haushaltsdefizite, denn es fehlt vielerorts an Orientierungen und die US-Bundesregierung lebt buchstäblich von der Hand in den Mund. Wer die Krise schon für beendet erklärt, der unterschätzt die Folgewirkungen der Staatsschuldproblematik. Es reicht erkennbar nicht aus, nur das Bruttoinlandsprodukt zu betrachten und dessen Zustandekommen auszublenden.



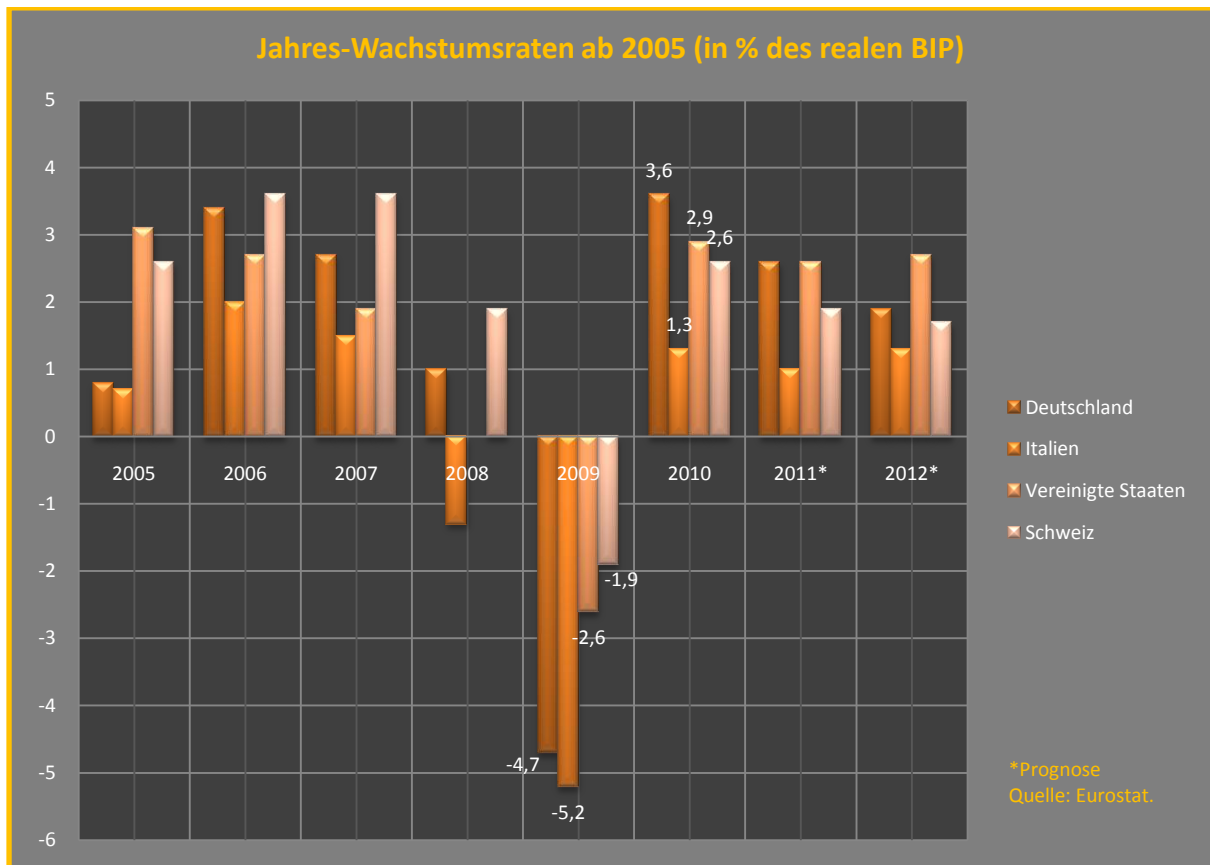
Die Länder-Bewertung der US-Ratingagenturen erfolgt durch eine US-Brille. Nur so konnte das US-Modell Disneyland (siehe unseren Special Report) bislang aufrecht erhalten bleiben. Es muss sich einiges ändern, wenn die Finanzwelt in Zukunft etwas stabiler werden soll. Zwei Meldungen und ein Börsengang in dieser Woche waren ein Beleg dafür, dass die USA immer mehr an Bedeutung verlieren: Fiat kauft Chrysler. Oder ein Euro-Unternehmen (Italien!) kauft ein US-Unternehmen. Der italienische Luxusmarkenhersteller Prada geht nach Hongkong an die Börse. Nicht(!) nach New York - dort spielt die Musik nur in einem kongenialen Film mit Meryl Streep. An der Nasdaq notierte in dieser Woche ein russisches Suchmaschinen-Unternehmen - zugegeben erfolgreich. Die Aktie der weltweiten Suchmaschine Nummer 6 kostet am Markt in der Bewertungsrelation ungefähr das Zweieinhalbfache von Google. Die Homepage auf die die Nasdaq verweist, nennt ein Unternehmen aus den Niederlanden und die Homepage ist in kyrillischer Sprache. Das wäre vor zehn Jahren sicher unvorstellbar gewesen. Jetzt schert man sich in New York nicht mehr um die Frage, ob Investoren wissen, in was sie investieren.

Die Vereinten Nationen warnten in dieser Woche vor einer Vertrauenskrise des Dollars. Der Greenback ist gegenüber anderen Währungen - gemessen an einem Währungskorb - auf dem niedrigsten Stand seit 1970er-Jahren. Die Wirtschaftsabteilung der UN befürchtet eine Krise, falls die Schwellenländer sich massiv von ihren US-Dollar-Beständen trennen sollten.

Der US-Dollar schwächelte in dieser Woche erneut stark. Das Dilemma eines schwachen Dollar ist für die Vereinigten Staaten, dass ein möglicherweise entstehender Wettbewerbsvorteil durch

höhere Rohstoffkosten dauerhaft zu verschwinden droht. Gleichzeitig könnten ausländische Kapitalflüsse versiegen, wenn der US-Dollar im Rest der Welt als Investitionswährung ausfällt.

Vergleicht man die Wachstumszahlen einiger Länder, dann fällt auf, dass sogar Statistiker Vorhersagen veröffentlichen und dabei immer noch in alten Kategorien und Vorurteilen denken. Die US-Wirtschaft gilt als dynamisch und wachstumsstark. Selbst unter Zahlenmenschen von Eurostat traut man den Vereinigten Staaten offenbar mehr zu als den eigenen Ländern. Ähnliche Effekte kann man bei der OECD beobachten. Wenn sich da mal nicht jemand mächtig täuscht.

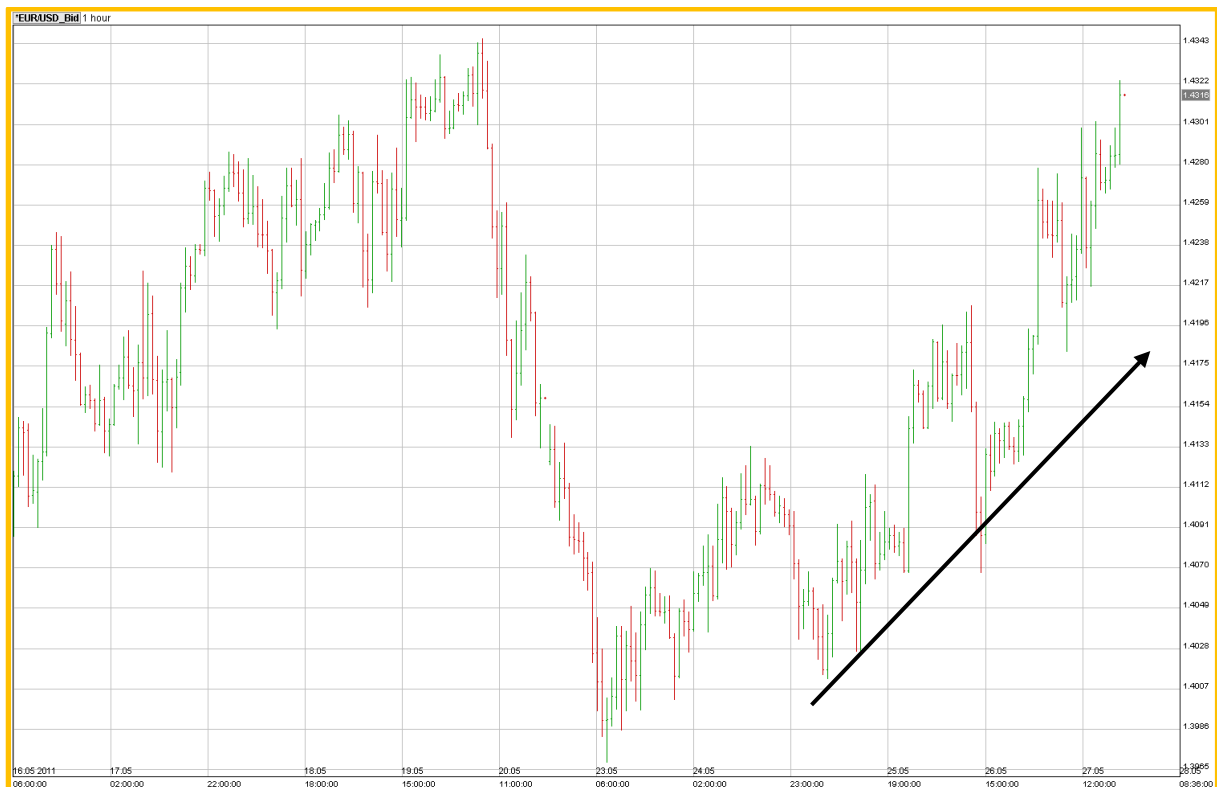


Die Griechen starten derweil den Ausverkauf: Das Land will Häfen, Post und anderes „privatisieren“. Diese Maßnahmen gehören zu dem Fahrplan, den die EU und der IWF dem Land zumuten. Die Niederlande meldeten sich mit harschen Tönen und wollen Griechenland nur bei harten Sparmaßnahmen unterstützen. Für den niederländischen Finanzminister sind die Südländer ohnehin zu stark in der EZB vertreten.

Den Schuldenschnitt kann die EU trotz aller Bemühungen kaum vermeiden. Die Gemeinschaft zahlt damit vor allem für ihre eigenen Kontroll-Versäumnisse in der Vergangenheit. Alles andere ist politische Rhetorik. Bis Ende 2015 muss Griechenland Staatsanleihen in Höhe von 180 Milliarden Euro neu finanzieren. Zu den jetzigen Zinssätzen wird das kaum ohne Hilfe oder Gemeinschaftsanleihen möglich sein. Die zu erwartenden neuen Schulden sind bei dieser Rechnung noch gar nicht dabei. Wer den Griechen und sich selbst helfen will, der sollte endlich einen Fahrplan vorlegen. Das internationale Finanzsystem und die Bankenbilanzen sind auf einen Schuldenschnitt längst vorbereitet.

Am Donnerstag gab es neue Aufregung um die Hilfen für das Land. Der Euro-Gruppenchef Jean-Claude Juncker berichtete über Zweifel an der fristgerechten Auszahlung der nächsten Milliarden-Kredite für Griechenland. Es fehle an einer Finanzgarantie für die nächste Tranche Ende Juni. Die Parlamente in Deutschland, den Niederlanden und in Finnland könnten sich ebenfalls querstellen. Die Bemerkungen führten zu einem kräftigen Absacken des Euro zum US-Dollar. Die Rendite für Bundesanleihen sank derweil und deshalb auf ein Niveau knapp unter drei Prozent. Daran erkennt man, dass Deutschland von der Griechenlandkrise durch günstigere Finanzierungen profitiert. Manche haben schon knapp zehn Milliarden an Vorteilen ermittelt. Die EZB blamierte sich in dieser Woche. Die Notenbank hatte zu Beginn der Woche als Tiger angekündigt, griechische Anleihen bald nicht mehr als Sicherheiten akzeptieren zu wollen. Die Folge einer solchen Maßnahme wären Bankenpleiten in Griechenland, wie Kommentatoren der Bank erklärten. Die EZB machte jedenfalls kleinlaut einen Rückzieher: es sei nicht so gemeint gewesen hieß es.

Was wir diese Woche noch so erfahren konnten: Im Quartalsvergleich auf Jahresbasis legte die deutsche Wirtschaft sogar um 4,9 Prozent zu. Mit gleicher Methode gemessen verbesserten die Briten sich um 1,8 Prozent. Die US-Wirtschaft konnte ein Plus von 1,8 Prozent drauf packen. Analysten hatten nach den sich eintrübenden Daten der letzten Wochen etwas optimistisch mit einem Plus von 2,2 Prozent gerechnet. Der Unterschied dieser beiden Wachstumsraten entspricht einer Wirtschaftsleistung von immerhin 590 Milliarden US-Dollar. Kein kleiner Prognosefehler. Was in relativen Zahlen also nach wenig klingt, entspricht einem Volumen des Bundeshaushaltes von Deutschland und Griechenland zusammen. Die Daten aus Europa und Japan sind oft besser prognostizierbar und Überraschungen kommen eher selten vor. Diese Woche jedenfalls legte der Euro gegenüber dem US-Dollar wieder zu.



EUR/USD: 2-Wochen-Chart. Abgerufen am 27. Mai 2011.

Es geht mit der US-Konjunktur weiter bergab. Am Arbeitsmarkt nahm die Zahl der US-Arbeitslosmeldungen wieder zu und kam ebenfalls deutlich über den Erwartungen der US-Daueroptimisten rein. Gleichzeitig nahm der Binnenkonsum etwas ab - nur ein Stimmungsindikator

am Freitag stellte sich quer. Der Häusermarkt bleibt ebenfalls schwach. Man vergleiche mal, was die Aktienmärkte in Europa und den USA indizieren. Stimmig ist das nicht. Europa dürfte um Längen besser aufgestellt sein als die US-Wirtschaft.

Die Schweizer Wirtschaft wächst aufs Jahr gerechnet mit ungefähr 2,5 Prozent und zeigt sich robust. Als einzige Gefahr für ein solides zukünftiges Wachstum sieht die OECD einen zu starken Franken. Anders als in Deutschland leistet in der Schweiz die Binnennachfrage einen höheren Beitrag und stützt die wirtschaftliche Entwicklung des Landes. Als Grund für die Konsumlaune wird hierzulande das niedrige Zinsniveau angegeben. Da die Inflation unter dem Niveau anderer Staaten liegt und importierte Preissteigerungen keine Rolle spielen, dürfte die Schweizerische Nationalbank (SNB) noch etwas länger an niedrigen Zinsen festhalten können. Lediglich anziehende Immobilienpreise könnten die SNB früher zu einer Zinserhöhung bewegen, heißt es im Report der OECD. Dazu passend: Im ersten Quartal legten die Exporte aus der Schweiz um 4,6 Prozent auf 66 Milliarden Franken zu. Die Importe stiegen um 6,2 Prozent auf 59,2 Milliarden Franken. Der Franken legte in dieser Woche erneut kräftig zu und notierte gegenüber dem Euro auf einem neuen Jahreshoch.

G8 Gipfel war in dieser Woche auch: Für die Finanzmärkte und damit uns sind solche Ereignisse meist eher unwichtig. Bemerkenswert fanden wir, dass US-Präsident Barack Obama in der Abschlusserklärung zusicherte, einen Plan gegen die ausufernden Staatsschulden vorzulegen. Das ist ein ungewöhnlicher Schritt für den Präsidenten eines Landes, das jahrzehntelang Waren der ganzen Welt absorbieren konnte. Er hat sicher seine Gründe: Sollten die Zinsen für die USA dauerhaft um ein Prozent steigen - etwa weil das Rating der Wirklichkeit angepasst wird -, dann kostet diese Anpassung den Staat etwa 160 Milliarden US-Dollar jedes Jahr mehr für Zinszahlungen.

## Aktienmärkte



DAX: 3-Wochen-Chart. Abgerufen am 27. Mai 2011.

Montag begann die Woche mit einem kräftigen Abschlag und eine wichtige Marktunterstützung (siehe Balken) wurde endgültig geknackt. Marktteilnehmer suchten einen Grund, um den Markt nach unten zu drücken. Die angedrohte Herabstufung Italiens war für den Aktienmarkt ein willkommener Anlass. Das Seitwärts-Niveau wurde 150 Punkte nach unten verschoben. Bemerkenswert: An den Bondmärkten ging es nur leicht bergab und damit rauf mit den Renditen für Italien-Anleihen. Auch der Dienstag brachte keine wirkliche Verschnaufpause für die Marktteilnehmer. Am Mittwoch meldeten sich vorbörslich einige Statistiker und die hatten herausgefunden, dass die Warenbestellungen von US-Unternehmen rückläufig waren. Da der Markt nicht ganz so schlechte Zahlen erwartet hatte, kehrte der Blues zurück, nachdem sich die europäischen Aktienmarktteilnehmer zuvor schrittweise von einer mächtigen Kurslücke erholt hatten. Am Donnerstag begann der Tag im positiven Terrain, um im Tagesverlauf abzugeben. Als der Markt sich wieder erholte, folgten später enttäuschende Daten aus den Vereinigten Staaten. Später - in Europa nachbörslich - legten US-Aktien zu. Manche Kommentatoren schoben dies auf Microsoft. Freitag war dann ein ruhiger Tag mit klarer Plustendenz, aber geringer Schwankungsbreite.

Der Markt steht vor einer starken Bewegung, wie das angedeutete Dreieck im Chart zeigt. Weiterhin bewegt sich der DAX in seinem mittelfristigen Abwärtstrend. Entwarnung könnte erst ausgerufen werden, falls dieser Trend auf Schlusskursbasis nach oben durchbrochen würde.

## Rohstoffmärkte

Die Rohstoffpreise stabilisieren zurzeit die anderen Märkte. Bei Silber konnten die Marktteilnehmer das Unterschreiten von wichtigen Marktunterstützungen vermeiden. Der Rohölpreis stabilisierte sich in dieser Woche ebenfalls und spiegelte den US-Dollar: Wenn man ein größeres Bild aufzieht, dann profitiert Europa von seiner immer noch relativ starken Währung beim Rohstoffbezug.



Gold: 3-Monats-Chart. Abgerufen am 27. Mai 2011.

Der Goldpreis schickt sich derzeit an, alte Hochs wieder zu erobern. Interessant wird es sein zu beobachten, ob der Goldpreis bei einem vielleicht bald wieder schwächeren Euro mit nachgibt. Die wichtige nächste Kursmarke ist der Höchstkurs aus April 2011 bei 1.570 USD. In Richtung Süden gedacht dürfte es bei 1.470 US-Dollar kritisch werden.

Es ist weiter für Spannung gesorgt: Es wäre überraschend, wenn sich die Krise im Euro in den nächsten Wochen nicht weiter verschärft. In Griechenland steht eine Parlamentsabstimmung an, die aus Sicht des IWF und der EU eine breite Unterstützung von Opposition und Regierung bringen soll. In den Südländern formiert sich Widerstand gegen zu viel Einflussnahme. Die Griechen wollen selbst über die Privatisierungen bestimmen. In Spanien nimmt die Schärfe der Auseinandersetzungen ebenfalls zu - die politischen Konsequenzen sind zurzeit nicht absehbar. Spanien steht fußballerisch zwar an der Spitze, aber ökonomisch sieht es weniger gut aus.

In den Vereinigten Staaten steht eine neue Haushaltsermächtigung für die Bundesregierung vor der Tür. Die Fed hat bereits vor Wochen angekündigt, den Kauf von US-Staatsanleihen in naher Zukunft einzustellen. Woher in den Vereinigten Staaten in Zukunft frisches Kapital kommen soll, ist weiterhin völlig unklar. Arbeitsplätze schafft die US-Wirtschaft etwa ab einem BIP-Wachstum von 2,0 Prozent. In der nächsten Woche folgen weitere Daten zum US-Arbeitsmarkt und dürften für einige Bewegung sorgen.

Im Übrigen sind wir der Meinung, dass Ratingagenturen für funktionierende Kapitalmärkte unnötig sind. Die Analysen der Wertpapierrechner sind sogar ein eigenes systemisches Krisenrisiko, denn ihre Herab- und Raufstufungen werden von vielen Marktteilnehmern zum Anlass des Handelns genommen. Auch wenn wir der Meinung sind, dass das US-Rating zu optimistisch bemessen ist, sehen wir die Gefahren einer Neubewertung in der jetzigen Phase: Die Folge könnte eine neuerliche Vertrauenskrise sein, wie die UNO in dieser Woche andeutete.

Durch Ratings und deren Institutionalisierung in die Rechenwerke von Versicherungen und Banken entsteht ein regulatorisch organisierter Herdentrieb. Ein System bei dem Anleger selbst ihre Risiken einschätzen (müssen) wäre stabiler. MAVEST plädiert für freie Investoren mit einer eigenen Meinung.

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 23.05.-27.05.2011 (21. KW 2011)**

	Kurs	YTD	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
<b>DEISEN</b>					
EUR/USD	1,4318	7,74%	1,11%	-3,41%	16,69%
GBP/USD	1,6516	7,08%	1,77%	-0,72%	14,27%
EUR/CHF	1,2151	-2,20%	-2,17%	-6,16%	-14,56%
USD/JPY	80,7450	-0,95%	-1,24%	-1,00%	-11,31%
<b>AKTIEN</b>					
EURO STOXX 50	2.816	0,25%	-1,23%	-6,66%	8,58%
DAX30	7.353	3,61%	-1,42%	-4,17%	20,47%
DJIA	12.448	7,46%	-0,56%	-2,52%	22,74%
S&P500	1.331	5,84%	-0,16%	-2,16%	22,19%
<b>ROHSTOFFE</b>					
BRENT OIL(USD)	114,98	22,32%	2,12%	-7,86%	55,06%
GOLD (USD)	1.536	8,83%	1,42%	0,01%	26,56%

Daten abgefragt am 27. Mai 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.