

MAVEST WOCHENBERICHT (22.KW) 30.05.- 03.06.2011

(5. Juni 2011) Eine erstaunliche Woche: Ein mächtiger Fake-Breakout bei europäischen Aktien leitete die Woche ein. Aus den Vereinigten Staaten kamen seit Wochen beinahe täglich nur noch Meldungen rein, die auf eine weitere Abschwächung der Wirtschaft hindeuten. Diesmal konnten nicht einmal die größten US-Daueroptimisten die Daten ignorieren. Spätestens im August benötigen die Vereinigten Staaten einen neuen Schluck aus der Pulle „Schuldenlimit“. Diese Woche könnte die Marktstimmung endgültig gedreht haben.

Devisen- und Aktienmärkte

Am Montag gab der Euro leicht gegenüber 13 von 16 wichtigen Währungen ab. Begründet wurde das von Kommentatoren mit neuen Fragezeichen in der Euro-Peripherie. Regierung und Opposition in Griechenland zeigten sich weiter uneins über die weiteren Schritte. Ein Lichtblick: Italien platzierte Anleihen im Volumen von 8,3 Milliarden Euro und zahlte dabei nur einen leichten Renditeaufschlag auf durchschnittlich 4,81 Prozent. Ebenfalls am Montag stieg die Rendite für Portugal-Bonds auf einen Rekordwert seit 1997 im Vergleich zu Bundesanleihen. Portugal-Anleihen rentierten in diesen Tagen mit etwa zehn Prozent. Ouzo-Bonds mit 16,0 Prozent. In den USA und in Großbritannien waren die Aktien- und Bondmärkte geschlossen. Australien hatte am Montag einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,3 Prozent gemeldet - erstmals seit dem Krisenjahr 2008. Dennoch berichteten die Statistiker für Australien einen Rückgang der Arbeitslosenquote im April. Das Quartal galt Kommentatoren als Ausnahme.

Am Dienstag beherrschte das Gerücht, die Griechenland-Krise sei vom Eis, das Geschehen. Zusätzlich meldete Deutschland bessere Arbeitsmarktdaten: Weniger als drei Millionen Menschen sind arbeitslos; bei einer Million offener Stellen. Die Aktienmärkte kannten kein Halten mehr und der Euro zog mächtig an. Der anstehende Ausbruch - das Dreieck - am Aktienmarkt erfolgte also dynamisch nach oben. Nachmittags kam ein erneuter Reigen von US-Konjunkturdaten rein und man hätte eine Gegenbewegung erwarten sollen. Doch es kam zunächst anders: Große Aufmerksamkeit erhält normalerweise der Case-Shiller-Index für Häuserpreise. Dieser fiel erneut und gibt wenig Anlass zur Hoffnung auf Besserung am Häusermarkt; nur die Marktteilnehmer störte das in dieser Woche zunächst kaum. Später gaben auch der Einkaufsmanager Index für Chicago und der wichtige Verbraucherindex des Conference Board kräftig nach. Niemand störte sich auch daran. Die Stimmung am Markt war einfach auf steigende Kurse programmiert und es floss mehr Kaufgeld in den Markt.

Mittwoch machte die Ratingagentur Standard & Poor's Irland Hoffnung - die Iren könnten im Jahr 2012 an die Finanzmärkte zurückfinden. Zurzeit benötigt das Land noch die Hilfe von IWF und EU. Dublin galt bis zur Finanzkrise als Musterschüler in der EU. Im November 2010 mussten die beiden Organisationen Irland helfen, um ein 85-Milliarden-Euro-Paket zur Rettung von Banken zu schultern. Von Standard & Poor's kamen in den letzten Wochen Signale mit gegensätzlichen Aussagen und man wollte offenbar nicht noch eine Baustelle eröffnen. In Japan überstand der Premierminister Naoto Kan eine Misstrauensabstimmung im Parlament. Das stabilisierte in der Nachtsession den Yen gegenüber dem US-Dollar.

Donnerstag ging es an den Aktienmärkten zunächst kräftig bergab, nachdem Tags zuvor die US-Aktienmärkte die ganze Aktienwelt durchgeschüttelt hatten. Bekannt wurde: Die US-Ratingagentur Moody's senkte Mittwochabend die Bonitätsnote Griechenlands um drei Stufen auf Caa1. Moody's sieht die Ausfallwahrscheinlichkeit bei 50 Prozent, solange eine Umschuldung ausbleibe. Englische Medien - natürlich - sahen zudem eine Lücke von 30 Milliarden Euro bei der Finanzierung von Griechenland. Vor allem Banken gerieten unter Abgabedruck.

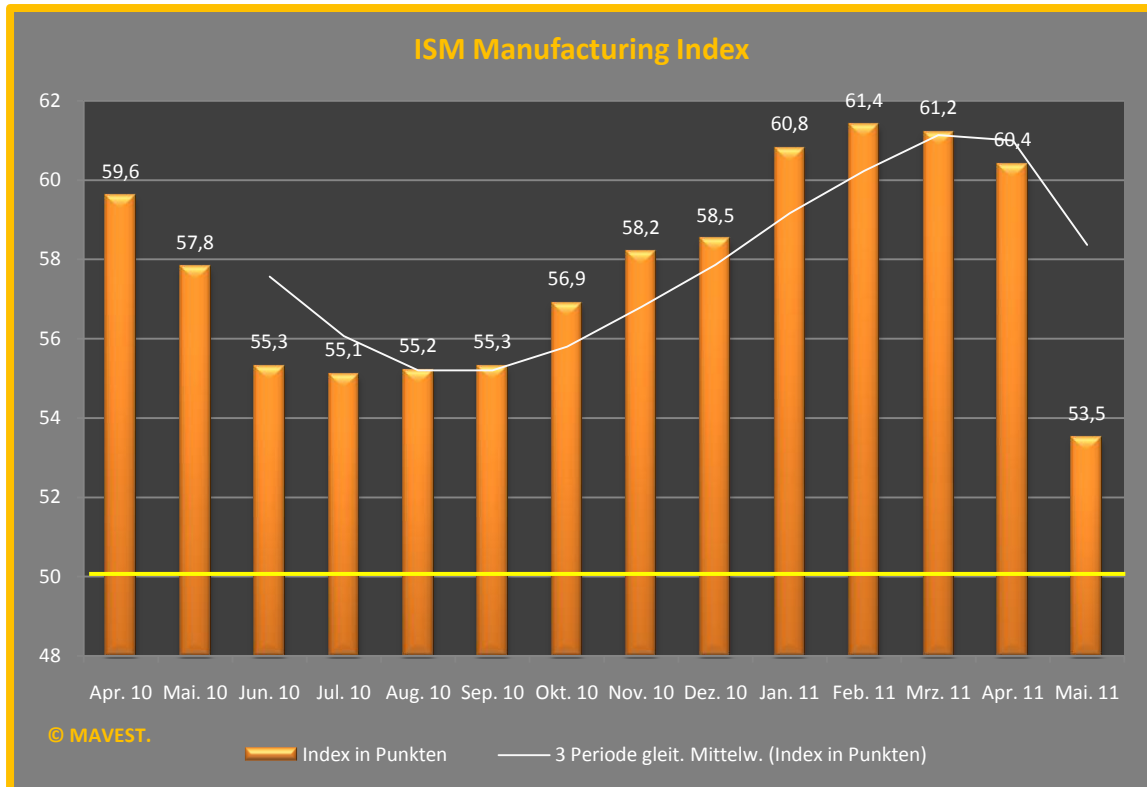
Der Euro bekam Auftrieb, nachdem eine Rede von Noch-EZB-Präsident Jean-Claude Trichet bei der Verleihung des Karlspreises in Aachen bekannt wurde: Trichet hatte eine bessere Koordination der Finanzpolitiken eingefordert und langfristig das Einführen eines europäischen Finanzministeriums angeregt. Den Devisenmarktteilnehmern gefielen die Ideen und die richtige Problemadressierung. Die nationalen Parlamente dürften eher dauerhaft dagegen sein Kompetenzen abzugeben, aber die Hoffnung stirbt zuletzt und das interessierte auch niemanden an Devisenmärkten.

Freitag wartete jedermann auf die Quartalszahlen zum US-Arbeitsmarkt. Zuvor hatte in Großbritannien ein leicht schlechterer Einkaufsmanager-Index dem Britischen Pfund zugesetzt.

Über Newstrading

Wir betonen regelmäßig, dass wir das kurzfristige Traden von Nachrichten nicht für sinnvoll halten. In dieser Woche haben wir uns US-Daten mal genauer angeschaut und hier aufgelistet. Das Ergebnis: Am Dienstag blieb der datenbedingte Rücksetzer (es gab nichts(!) Erfreuliches aus den Vereinigten Staaten) aus, da in Europa Euphorie darüber entstand, dass Griechenland gerettet werden soll. Welch eine Neuigkeit und Überraschung.

Am nächsten Tag löste immerhin der ISM Manufacturing Index eine erkennbare Abwärtsbewegung am Aktienmarkt und eine kleinere Bewegung am Devisenmarkt aus. Die US-Märkte konnten sich nicht mehr erholen und spielten den Blues. Der ISM Manufacturing Index gilt als wichtiger als sein Gegenstück für Dienstleistungen, der immer am folgenden Freitag veröffentlicht wird. Bei einem Wert des ISM von 50 oder darunter geht man übrigens von rezessiven Tendenzen einer Volkswirtschaft aus. Der ISM ist inzwischen nach dem aktuellen Einbruch nah dran.



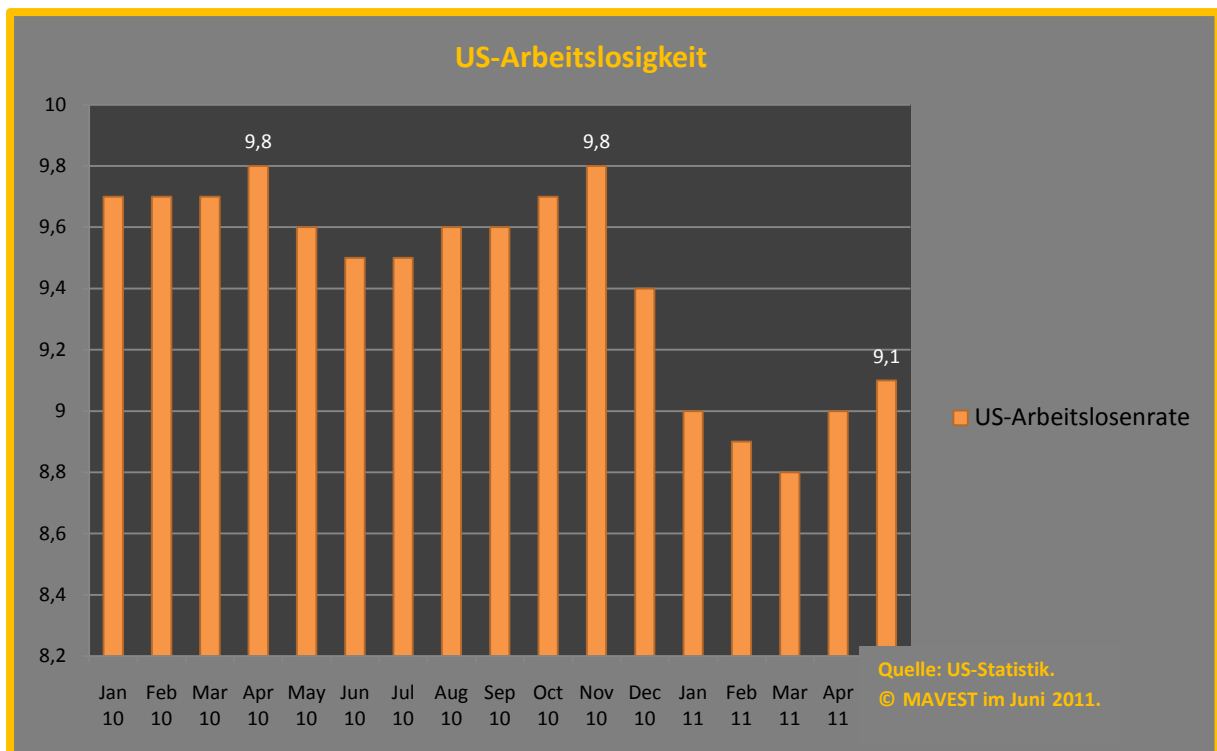
Donnerstag standen die Erstmeldungen von Arbeitslosen im Mittelpunkt des Interesses. Erholung bei Wirtschaftsdaten sieht anders aus. Die US-Märkte schwankten jedoch nur leicht und die Märkte erholten sich zunächst etwas.

Am Freitag gab es ein ganzes Set an Daten über den Zustand des US-Arbeitsmarktes. Am bedeutsamsten sind zumeist Zahlen zu neu geschaffenen Jobs. Im Vormonat hatte die Arbeitslosenquote überraschend zugelegt und insofern ergab sich die Frage, ob die erhoffte Erholung ausbleiben würde oder der April nur ein Aussetzer gewesen ist. Die Antwort ist: Der US-Arbeitsmarkt schafft kaum noch neue Stellen und auch im Hinblick auf staatliche Stimuli sieht es eher mau aus zurzeit.

Datum	Indikator	Vormonatswert	Vorhersage*	Tats. Wert	Tendenz
31.05.2011	Case Shiller Monatsveränd.	-0,2%	-0,2%	-0,2%	neutral
31.05.2011	Case Shiller Jahresveränd.	-3,3%	-3,4%	-3,5%	leicht negativ
31.05.2011	Chicago PM Index	67,6	62,0	56,6	negativ
31.05.2011	Konsumentenvertrauen	65,4	62,0	60,8	stark negativ
01.06.2011	ADP Payroll in 1.000	179	175	38	stark negativ
01.06.2011	Investitionen Monatsv.	1,4%	0,3%	0,4%	neutral
01.06.2011	ISM Manuf. Index	60,4	57,6	53,5	stark negativ
02.06.2011	Produktivität Quartal	1,6%	1,7%	1,8%	positiv neutral
02.06.2011	Arbeitskosten Quartal	1,0%	0,8%	0,7%	positiv neutral
02.06.2011	Arbeitslose Erstanträge	424	417	422	negativ
02.06.2011	Bestellungen Monatsv.	3,0	-0,9%	-1,0%	neutral
03.06.2011	Neue Stellen in 1.000	244	185	54	stark negativ
03.06.2011	Private Arbeitspl. 1.000	268	210	83	stark negativ
03.06.2011	Arbeitslosenquote Mai	9,0%	8,9%	9,1%	stark negativ
03.06.2011	ISM Non Manufact. Index	52,8	54,0	54,6%	leicht positiv

*Bloomberg. Gefettet sind die normalerweise wichtigsten Indikationen der Handelstage.

In der Tabelle orientieren wir uns an den Konsensschätzungen im Vorfeld der Nachrichten. Viele der Daten gehen schon in den Schätzungen der Analysten von einem negativen Trend aus. Für die ersten Marktreaktionen spielt aber die Abweichung von der Markterwartung eine Rolle. Auch ist natürlich zu unterscheiden, ob es sich um Monats- oder Quartalsdaten handelt. Diejenigen, die Daten wichtig nehmen, orientieren sich an der Aussage von Analysten und an den Konsensschätzungen. Dabei wird angenommen, dass es zum Beispiel am Aktienmarkt zu Revidierungen von Gewinneinschätzungen in der Zukunft kommen könnte, wenn bestimmte Rahmendaten nicht den Prognosen, die selbst wiederum Rechengrundlagen sind, entsprechen.



Am Freitag stand ein ganzes Set an Daten zur Arbeitsmarktsituation in den USA an. Am meisten Aufmerksamkeit widmen die Marktteilnehmer normalerweise den neu geschaffenen Stellen außerhalb der Landwirtschaft. Die Arbeitslosenquote interessiert in normalen (dynamischen Zeiten) weniger. Das Schaffen neuer Stellen war immer die Stärke der US-Wirtschaft gewesen bisher. Inzwischen beobachten wir aber ein strukturelles Arbeitslosenproblem in den USA. Diesmal fielen jedenfalls beide Daten schlecht aus: Die Zahl der neu geschaffenen Stellen deutet auf eine rezessive Wirtschaft hin. Die Arbeitslosenquote stieg an. Interessant war zu beobachten, wie die Vorhersagen sich während dieser Woche veränderten. Zu Beginn der Woche lag der Konsens noch bei 185.000 neu geschaffenen Stellen. Nach den schwächeren Daten im Verlauf der Woche reduzierten die Analysten ihre Prognosen auf 165.000 Stellen. Diejenigen, die ihre Daten angepasst hatten (46 waren es laut Bloomberg) reduzierten ihre Zahlen auf einen Schnitt von 132.000 Stellen. Die tatsächliche Zahl lag dann bei 54.000 neuen Stellen.



EUR/USD: Minuten-Chart (jeder Balken repräsentiert eine Minute). Abgerufen am 03. Juni 2011 um 15.00 Uhr.

Der Pfeil in diesem Chart zeigt auf den Minuten-Balken bei Veröffentlichung der katastrophalen US-Arbeitsmarktdaten am Freitag. Wegen der schwachen Aussichten sollte man aus verschiedenen Gründen einen Ausbruch nach oben erwarten. Dazu kam es dann auch, aber wenige Minuten später gab der Devisenkurs nach und fiel unter das Ursprungsniveau vor Veröffentlichung. Die größer werdenden Balken zeigen einen Anstieg der Volatilität. Später im Handelsverlauf legte der Euro dann übrigens mächtig zu.

An den Devisenmärkten passten die Daten insgesamt besser ins Bild, wenn auch die Reaktion auf schlechte Konjunkturindikationen in den USA eine noch stärkere Volatilität hätte erwarten lassen. Im Vergleich Dollar zum Euro gab es jedoch zwei Fußkranke, die gegeneinander antraten. Die Währungsgebiete sehen sich einem näher kommenden konjunkturellen Abschwung gegenüber und die anderen müssen mit einer Staatsfinanzierungskrise in der Peripherie und eigenen fehlenden Lösungskonzepten klarkommen.

22.KW	Montag	Dienstag	Mittwoch	Donnerstag	Freitag	Woche gesamt
DAX	-0,04%	+1,86%	-1,05%	-1,99%	+0,49%	-0,76%
S&P500	closed	+1,06%	-2,28%	-0,12%	-0,97%	-2,34%
Nikkei225	-0,18%	+1,99%	+0,27%	-1,69%	-0,66%	-0,31%
Australia 300	-0,35%	+0,87%	-0,02%	-2,27%	-0,38%	-2,16%
Rohöl (Brent)	closed	+1,41%	-2,20%	+1,62%	+0,48%	+0,96%
EUR/USD	+0,30%	+0,64%	-0,53%	+0,97%	+0,98%	+2,24%

Quelle: Financial Times - hier Kassakurse. Montag war Feiertag in London und New York.

Die Handelszeiten sind natürlich regional bedingt etwas versetzt, wodurch sich die Verschiebungen der Wertentwicklungen von Asien und Europa/Amerika erklären lassen.

Die Aktienmärkte am Dienstag und Mittwoch zeigen zwei Trendtage - einmal bergauf und zwar zunächst in Europa und einmal wieder genauso bergab in den USA, nachdem der Markt am Tag zuvor eine riesige Kurslücke gerissen hatte. Solch starke gegensätzliche Entwicklungen sind eher die Ausnahme. Nimmt man die Futures als Maßstab, dann ging am Folgetag schon die gesamte Bewegung von Dienstag verloren. Im Index selbst dauerte es noch etwas länger. Danach folgte der DAX den Vorgaben aus Übersee. Am Freitag gab der Dax nach der Veröffentlichung der US-Arbeitsmarktdaten kräftig ab (Pfeil). Zum Handelsschluss gab es eine Art Schlussrallye natürlich ohne erkennbaren Grund. Die US-Märkte hatten eine Erholung angetäuscht und die Europäer fielen einmal mehr drauf rein.

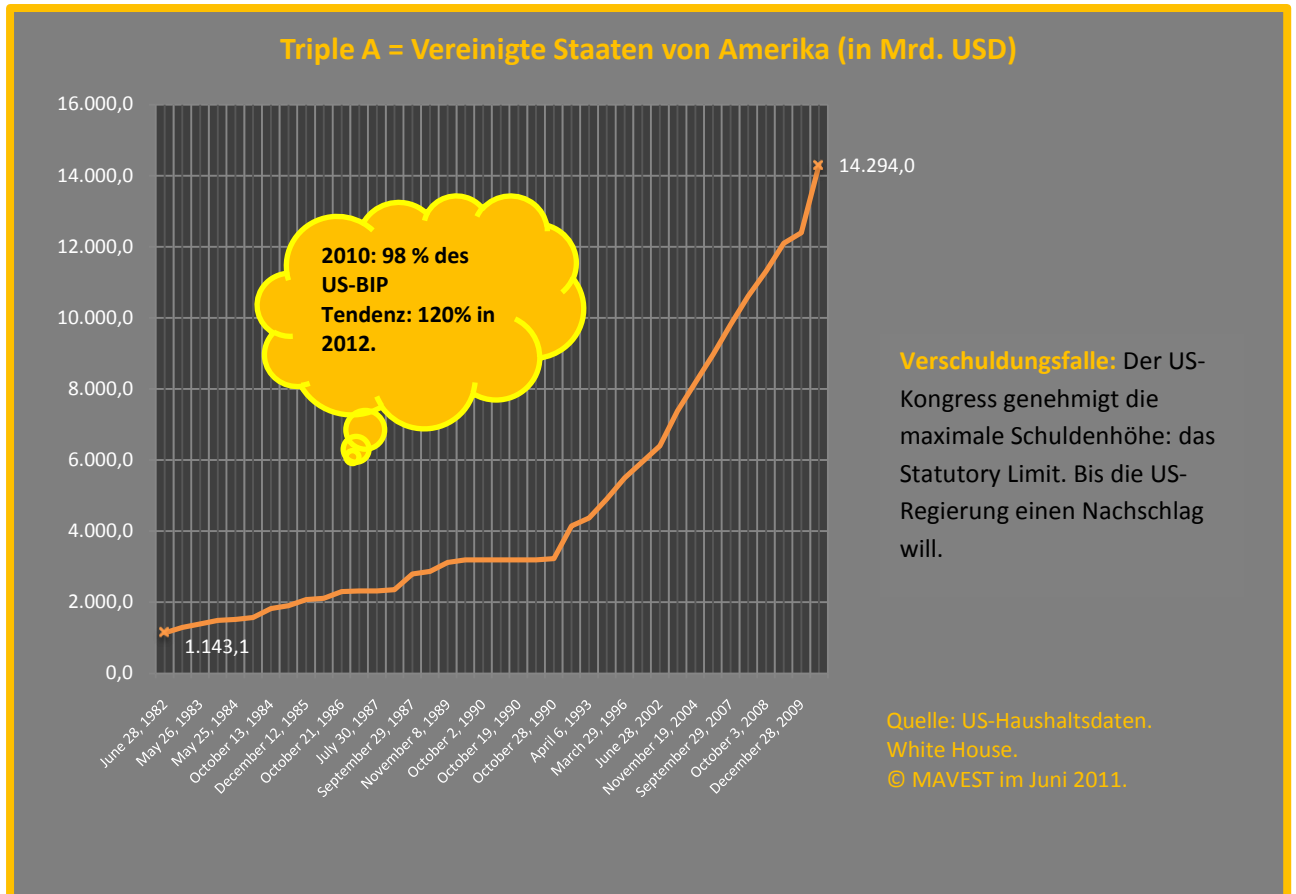


DAX: 7-Tage-Chart. Abgerufen am 03. Juni 2011 um 15.00 Uhr. Eingezeichnet ist das Dreieck, das wir letzte Woche bereits ausgemacht hatten, und das am Montag vervollständigt wurde. Der Ausbruch erfolgte nach oben. Ein Fake-Breakout. Inzwischen ist der mittelfristige Abwärtstrend wieder tonangebend.

Noch einmal: US-Staatsfinanzen

Am Anfang der Woche scheiterte die US-Regierung mit einem Versuch, die Schuldgrenze um 2.500 Milliarden US-Dollar anzuheben. Aus diesem Grund schauen wir uns die US-Staatsschulden mit Hilfe der Ermächtigungen der Regierung durch den Kongress an. Keine US-Regierung wird sich solche Handlungsspielräume geben lassen, wenn sie nicht in absehbarer Zukunft ihr Budget in diese Richtung ausbauen will oder muss. Um ein Defizit über eine maximale Grenze hinaus zu ermöglichen, bedarf es in den Vereinigten Staaten der Zustimmung der Parlamentarier und diese werden sauber dokumentiert. Die letzte Freigabe erfolgte am 12. Februar 2010 und betrug 14,294 Milliarden US-Dollar. Spätestens Anfang August 2011 dürften die USA diese Hürde endgültig reißen. Faktisch wäre die Bundesregierung dann handlungsunfähig. Das US-Bruttoinlandsprodukt 2011 betrug etwa 400 Milliarden mehr als die Verschuldungsgrenze. Oder anders formuliert: Die US-Haushaltsschuld wächst von ehemals ungefähr 35 Prozent im Jahr 1980 bis auf etwa geschätzte 120 Prozent der Wirtschaftsleistung im Jahr 2012. Das ist Italiens aktueller Defizitwert. Mit dem Unterschied, dass das europäische Südländ schon jetzt bis zu anderthalb Prozent mehr für die staatliche Kreditaufnahme zahlen muss. Das ist ein wesentlicher Nachteil, den der italienische Staat besitzt. Es gibt eben keine italienischen Ratingagenturen.

Mit Standard & Poor's kam erst kürzlich eine US-Ratingagentur auf die Idee, das US-Rating von Triple A „eventuell“ mit einer Wahrscheinlichkeit von 30 Prozent in den nächsten zwei Jahren anpassen zu wollen. Wer auf solche Ratingagenturen hört, der beteiligt sich eindeutig am Marktversagen. Leider gibt es sogar institutionalisierte Regeln, die das Nutzen von Ratings (bei Versicherungen und Banken) vorschreiben. Schön blöd. Dann das: Die US-Agentur Moody's sprach am Donnerstag erstmals von einem kleinen aber steigenden Risiko der Zahlungsunfähigkeit der USA. Geht doch. Eine kuriose Meldung am Rande: Kalifornien ist inzwischen so klamm, dass man jetzt 30.000 Gefängnisinsassen vorzeitig entlassen will.



Zu der Grafik ist zu sagen, dass die Zeitachse nicht linear aufgebaut ist, sondern sich die Datenpunkte aus den konkreten Haushaltsfreigaben ergeben. Natürlich ist es erst im August soweit, dass die USA ihre Ermächtigung ausnutzen müssen. Die Planungen sehen vor, dass die Vereinigten Staaten auch in den kommenden Jahren erhebliche neue Defizite zulassen.

Das war es jetzt zunächst mit unserer Betrachtung von US-Ratingagenturen. Sonst werden wir noch zu Fundamentalanalytikern. Manche Dinge mussten aber mal geschrieben werden. Wir sind zwar völlig prognosefrei beim Trading unterwegs, aber die Plausibilität von Wirtschaftsdaten prüfen wir regelmäßig für unser eigenes Marktverständnis zu entwickeln (weitere Informationen über die Vereinigten Staaten finden sich in unserem Special Report über Disneyland).

Diese Woche hatte für Langfristanleger einige schlechte Meldungen parat: Der kommende weltweite wirtschaftliche Abschwung ist nur noch eine Frage des Zeitpunkts. Die Vereinigten Staaten dürften dabei endlich wieder Vorreiter sein - wenn man mal von Japan und seiner Sondersituation absieht. Die Aktienmärkte befinden sich zurzeit in einem soliden Abwärtstrend. Aber die Bären sollten sich nicht zu sicher sein. Noch steht eine Menge Kapital mit Kaufabsicht immer noch am Seitenrand - wie wir am Dienstag sahen.

In mittlerer Frist zeichnet sich ein Bild ab: Es wird in diesem Jahr auf die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank ankommen. Die Fed fällt auf absehbare Zeit als Taktgeber aus. Die Vereinigten Staaten von Amerika dürften ebenfalls über Jahre als Wachstumslieferant ausfallen. Hinzu kommt ein schlechtes zeitliches Timing: In den Vereinigten Staaten dürfte der Spielraum für eine erste Zinsanhebung nur noch in diesem Vorwahljahr vorhanden sein. Im Jahr 2012 steht Wahlkampf auf dem Programmzettel und die Fed dürfte dem amtierenden Präsidenten kaum in die Parade fahren wollen. Also bleibt es in den USA vermutlich dauerhaft bei niedrigen Zinsen und damit unattraktiven Anlagebedingungen - was wiederum andere langfristige Probleme bringen dürfte. Die EZB entscheidet damit wie stark der wirtschaftliche Abschwung ausfällt und wie abrupt er uns ereilt. In den USA spricht man längst vom Double-Dip, dem erneuten Absacken der Konjunktur in die Rezession, als Perspektive.

Mit etwas Glück könnten sich die Inflationsraten im Eurowährungsraum bald etwas abschwächen - es ging zwar unter in dieser Woche, aber das kam auch raus. Die EZB gewänne dadurch Zeit für die nächsten geldpolitischen Maßnahmen. Die größte Gefahr geht vermutlich von dem Wechsel an der Spitze der EZB aus. Was macht Draghi, wenn, sagen wir, die Niederlande und Deutschland höhere Zinsen zur Inflationsbekämpfung wollen und an dem Südländer rumkritisieren. Das dürfte dann die erste größere Bewährungsprobe für den Italiener sein, der in dieser Woche Berlusconi's Regierung eine Standpauke hielt. Er muss dann standhaft bleiben und den Deutschen vorschlagen sich mit einer höheren Inflation einverstanden zu erklären. Sollten sich die geldpolitischen Falken zu früh durchsetzen, wird die Rezession sicher gravierender ausfallen als den Staaten recht ist.

Mittelfristige Perspektive: Die Devisenmärkte dürften die Schwäche der US-Ökonomie via US-Dollar dauerhaft spielen. Freilich kann der Dollar jederzeit mal wieder reüssieren. Zwischendurch könnte es nämlich immer wieder stärkere Stürfeuer im Euroraum geben. Die Schweiz ächzt schon unter dem starken Franken und sollte sich auf weiteres Ungemach an der Währungsfront einstellen.

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

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 30.05.-03.06.2011 (22. KW 2011)

	Kurs	YTD	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
DEISEN					
EUR/USD	1,4639	10,15%	2,24%	-1,30%	20,36%
GBP/USD	1,6423	6,48%	-0,56%	-0,41%	12,32%
EUR/CHF	1,2207	-1,75%	0,46%	-4,39%	-13,25%
USD/JPY	8,2475	-1,56%	-0,62%	-0,52%	-13,29%
AKTIEN					
EURO STOXX 50	2.790	-0,69%	-0,94%	-5,52%	5,57%
DAX30	7.110	2,82%	-0,76%	-3,59%	17,41%
DJIA	12.154	4,96%	-2,33%	-4,50%	18,49%
S&P500	1.300	3,38%	-2,34%	-3,50%	17,89%
ROHSTOFFE					
BRENT OIL(USD)	115,99	23,39%	0,96%	-3,95%	53,81%
GOLD (USD)	1.541	9,19%	0,34%	1,70%	27,78%

Daten abgefragt am 04. Juni 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.