

## Krise in Europa verschärft sich

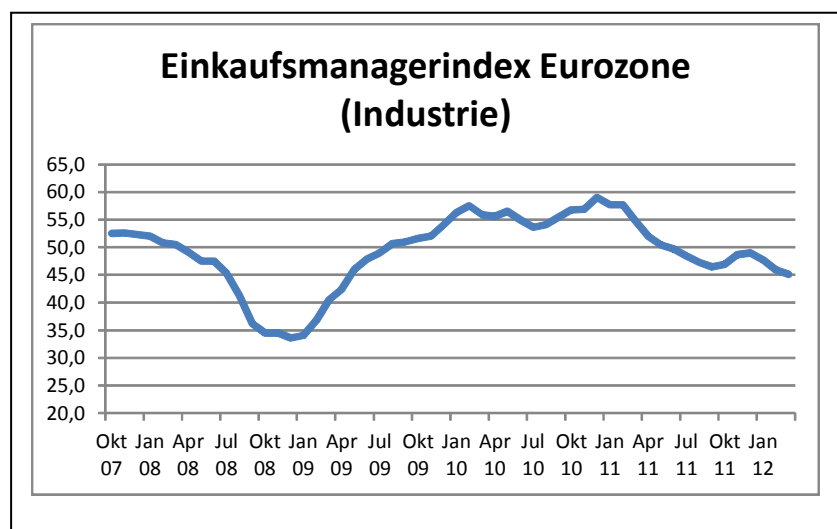
Die Schwäche in den Peripherie-Ländern greift zunehmend auf die Kernländer über und sorgt in der Eurozone für den stärksten Wachstumsrückgang seit rund drei Jahren. Das geht aus dem finalen Industrie-Einkaufsmanagerindex hervor, welchen das Londoner Markit-Institut am Freitag bekannt gegeben hat. Dabei handelt es sich um einen wichtigen monatlich ermittelten Konjunkturindikator, für welchen Einkaufsmanager nach der Entwicklung von bestimmten Kenngrößen, wie Auftragslage, Einkaufspreisen und Anzahl der Beschäftigten befragt werden. Der Referenzwert liegt bei 50. Indexwerte darüber signalisieren somit eine sich verbessernde und Indexwerte darunter eine sich verschlechternde Einschätzung der Geschäftslage. Im Mai musste ein Rückgang von 45,9 auf jetzt 45,1 Punkte verzeichnet werden und der Index liegt somit auf dem tiefsten Stand seit Mitte 2009. Die Industrie der Eurozone schrumpft damit bereits den zehnten Monat in Folge.

Lediglich Irland liegt mit 51,2 Punkten noch im Wachstumsbereich. Österreich stagniert mit 50,2 Punkten. Für Deutschland, Frankreich und Spanien sanken die ermittelten Ergebnisse dagegen auf den tiefsten Wert seit drei Jahren. Deutschland liegt bei 45,2 Punkten, Frankreich bei 44,7 Punkten und Spanien bei nur noch 42,0 Punkten. Die Iberer vielen damit erstmals seit Januar 2010 hinter Griechenland, wo mit 43,1 Punkten immerhin ein 8-Monatshoch erreicht wurde. Andrew Harker, Ökonom von Markit, begründete den weiteren Einbruch in Spanien zum einen mit den internen Problemen des Landes. Doch auch die Schwäche der gesamten Eurozone würde die dortige Industrie belasten. Zusätzlich sei der Arbeitsmarkt weiter unter Druck gekommen.

Fast alle Länder der Eurozone wurden mit rückläufigen Exportbestellungen konfrontiert. Die Gründe würden hauptsächlich in der lahmenden Weltkonjunktur und dem niedrigen Handelsvolumen innerhalb der Eurozone liegen.

Am stärksten davon betroffen waren Deutschland, Spanien und Griechenland. Auch in diesem Bereich konnte sich nur Irland mit einem ansteigenden Wert behaupten. Aufgrund der Situation hätten sich die Unternehmen auf Kosteneinsparung konzentriert und zum vierten Mal in Folge Arbeitsplätze abgebaut. Chris-

Williamson, Chef-Ökonom von Markit, begründete die sich im Mai weiter verschärfende Krise in der Industrie damit, dass „die politische Unsicherheit mittlerweile verheerende Auswirkungen auf die Real Wirtschaft im gesamten Währungsgebiet“ habe. Die Wachstumseinbußen seien zwar bei weitem noch nicht so gravierend wie zum Höhepunkt der Finanzkrise 2008/2009, „doch die Lage verschlechtert sich in alarmierendem Tempo“. Immerhin würde die derzeitige Abschwächung des Euros einen Hoffnungsschimmer liefern, dass den Exporten wieder auf die Beine geholfen werden



könne. Angesichts der höchsten Verluste beim Exportneugeschäft seit sechs Monaten seit davon momentan jedoch noch nichts zu spüren.

### **Arbeitslosigkeit auf höchstem Stand seit Beginn der Datenerhebung**

Das düstere Bild der Einkaufsmanagerindexe wird durch die Arbeitslosenquote bestätigt. Wie die EU-Statistikbehörde Eurostat ebenfalls am Freitag mitteilte, lag diese im April bei 11,0 Prozent. Noch nie seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 1995 waren im Euroraum mehr Menschen arbeitslos. Der Vormonat wurde von 10,9 auf ebenfalls 11,0 Prozent nach oben revidiert. Allerdings ist die Gesamtzahl der Arbeitslosen im April trotzdem nochmal um 110.000 gestiegen. Am schlimmsten betroffen ist Spanien mit 24,3 Prozent und Griechenland mit 21,7 Prozent. In Italien stieg die Arbeitslosigkeit mit 10,2 Prozent auf den höchsten Stand seit 2004. Die Situation ist innerhalb der Eurozone allerdings höchst unterschiedlich. In Österreich sind beispielsweise nur 3,9 Prozent der Menschen arbeitslos. Und auch Luxemburg und die Niederlande heben sich mit jeweils 5,2 Prozent positiv ab. Deutschland liegt bei 5,4 Prozent.

### **Dramatische Entwicklung in Spanien**

Dramatisch spitzt sich die Situation in Spanien zu. Nicht nur die Wirtschaft schlittert immer stärker in die Rezession, auch die Finanzlage des Staates trübt sich weiter ein. Die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen erreichten vergangene Woche fast 6,7 Prozent. Das ist langfristig kaum noch tragbar. Das in die Krise geratene Geldhaus Bankia benötigt 19 Milliarden Euro. Die spanische Regierung will dieses Geld selbst aufbringen, wodurch entsprechend mehr Geld in den Märkten aufgenommen werden muss, als ursprünglich geplant. Das trägt natürlich nicht zur Entspannung der Situation bei. Zudem ziehen Anleger offensichtlich vermehrt Kapital aus dem Land ab. Im ersten Quartal 2012 haben netto 97 Milliarden Euro das Land verlassen. Und das war noch vor der Zuspitzung der Krise im zweiten Quartal. Zum Vergleich: Im ersten Quartal 2011 wurde noch ein Plus von 20 Milliarden Euro verzeichnet. Der spanische Wirtschaftsminister Luis de Guindos glaubt, dass sich die Zukunft des Euros in den kommenden Wochen entscheiden werde und von der Stabilität in Spanien und Italien abhängen. In einer Rede sagte er: "Ich weiß nicht, ob wir am Rand einer Klippe stehen, aber wir sind in einer sehr, sehr schwierigen Lage".

### **EU-Kommission und Monti fordern direkte ESM-Hilfen für die Banken**

Angesichts der Situation in Spanien fordern die EU-Kommission und der italienische Ministerpräsident Monti die Möglichkeit von direkten Banken-Hilfen durch den europäischen Rettungsfond ESM. Bisher können dort nur Regierungen Mittel abrufen und diese bei Bedarf an die Banken weiterleiten. Gegen den Vorschlag kommt Widerstand aus Deutschland. Ein Regierungsvertreter sagte, dass ein Land, beispielsweise Spanien, welches Kapital zur Bankensanierung benötigen würde, keine Scheu haben müsse, Geld aus dem ESM abzurufen. Wenn es sich nur um Hilfen für den Finanzsektor handle, drohten auch keine umfangreichen Vorgaben wie in Griechenland.

### **Draghi kritisiert Spanien und fordert eine zentralisierte Bankenaufsicht**

In einer Rede vor dem EU-Parlament kritisierte der EZB-Vorsitzende Draghi Spanien für deren Krisenmanagement. Im Falle der Sparkasse Bankia habe man die Märkte durch Widersprüche und ständige Kursänderungen verunsichert. „Es gibt eine erste Schätzung, dann eine zweite, eine dritte,

eine vierte. Schlechter kann man die Dinge nicht angehen", sagte er. Die Lehre daraus sei, dass man eine Bankenunion schaffen müsse. Dazu würden drei Säulen gehören: eine gemeinsame Einlagensicherung, so dass die Bankguthaben von allen Ländern gemeinsam garantiert würden; ein Abwicklungsmechanismus für strauchelnde Institute; und eine zentralisierte Bankenaufsicht. Eine Stabilisierung des Bankensystems sei der "allerwichtigste Beitrag zum Wachstum". Die Regierungen müssten klar aufzeigen, wie es weitergehe. Im Moment würde die Eurozone durch eine starke Strömung schwimmen, wobei das rettende Ufer nicht in Sicht sei. Sobald es eine Vision gebe, würde auch der Druck auf die Staatsanleihen nachlassen.

### **IWF-Darlehen an Spanien?**

Nach einem Bericht des „Wall Street Journal“ denkt der Internationale Währungsfonds (IWF) angeblich über einen Hilfskredit an Spanien nach. Dieser könnte über drei Jahren laufen und mit 300 Milliarden Euro mehr Volumen haben, als insgesamt bisher für Griechenland, Irland und Portugal zusammen zur Verfügung gestellt wurde. Sowohl der IWF, als auch die spanische Regierung, dementierten die Meldung zwar umgehend. Es gebe weder einen Plan, noch eine entsprechende Bitte. Allerdings berichten mehrere Zeitungen, dass es innerhalb des IWF angesichts der Situation normal sei, entsprechende Planungen zu beginnen und sich dadurch auf mögliche Anfragen vorzubereiten.

### **Spanischer Anleihen-Auktion am Donnerstag**

Nach Ansicht des spanischen Finanzministers Christobal Montoro benötigt sein Land allerdings keine Rettungsaktion. Die Staatsfinanzen seien gesichert und man werde die Finanzkrise überwinden. Die Regierung arbeite an den Reformen, welche dafür nötig sind. Es brauche aber seine Zeit, bis sich die Wirkungen einstellen. Ein wichtiger Termin **wird schon in dieser Woche am Donnerstag** anstehen, da Spanien an diesem Tag neue Anleihen platzieren will. Zum einen wird man darauf achten, auf welchen Wert die Renditen steigen. Noch wichtiger wird aber sein, ob die Nachfrage robust bleibt, was noch vorhandenes Vertrauen der Investoren signalisieren würde.

### **Deutsche 2-Jahres-Bonds erstmals negativ**

Während die Renditen der Staatsanleihen in den Peripherie-Ländern auf kaum noch tragbaren Niveaus liegen, sanken deutsche Bonds mit einer Laufzeit über zwei Jahren erstmals in der Geschichte in den negativen Bereich. Mit minus 0,012 Prozent waren Anleger bereit dafür zu bezahlen, um ihr Geld im vermeintlich „sicheren“ Deutschland parken zu können. Dabei muss man zusätzlich die Inflation bedenken, welche die Rendite noch mehr in den negativen Bereich drückt.

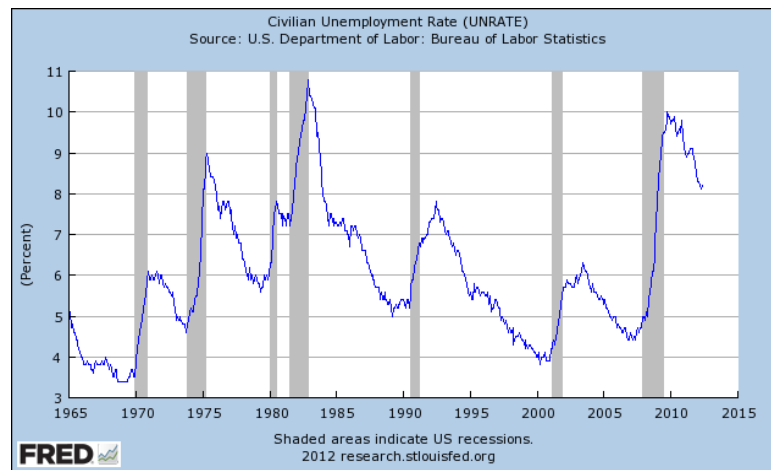
### **Auch in den USA trübt sich die Situation ein**

Schlechte Nachrichten gab es aber nicht nur aus Europa. Der am Freitagnachmittag veröffentlichte amerikanische Arbeitsmarktbericht fiel enttäuschend aus. Die Arbeitslosenquote ist um 0,1 auf 8,2 Prozent gestiegen. Ökonomen hatten einen stagnierenden Wert prognostiziert. Noch gravierender ist, dass nur 69.000 neue Stellen geschaffen wurden, was deutlich unter den Erwartungen von 150.000 lag. Wie das amerikanische Arbeitsministerium mitteilte, haben die Unternehmen 82.000

neue Stellen geschaffen, während im staatlichen Bereich 13.000 gestrichen wurden. Zudem wurden in den beiden Vormonaten 50.000 neue Stellen weniger geschaffen, als ursprünglich angegeben. Experten schätzen, dass monatlich 125.000 neue Stellen nötig sind, nur um die Arbeitslosenquote nicht wieder ansteigen zu lassen.

Volkswirte lieferten im Anschluss einige Erklärungen für das überraschend schlechte Ergebnis. So würde sich die Situation in Europa auch auf die USA negativ auswirken. Hinzu kämen die weiterhin schwächelnde Binnennachfrage und eine zurückgehende Konjunktur in den Schwellenländern. Ein anderer Grund könnte aber auch sein, dass sich einfach wieder mehr Menschen um einen Arbeitsplatz bemühten. Trotzdem wirft das Ergebnis einen deutlichen Schatten auf die in den vergangenen Monaten zu sehende wirtschaftliche Erholung und schürt Ängste vor einer weltweiten konjunkturellen Abkühlung.

#### **US-Arbeitslosenquote seit 1965:**



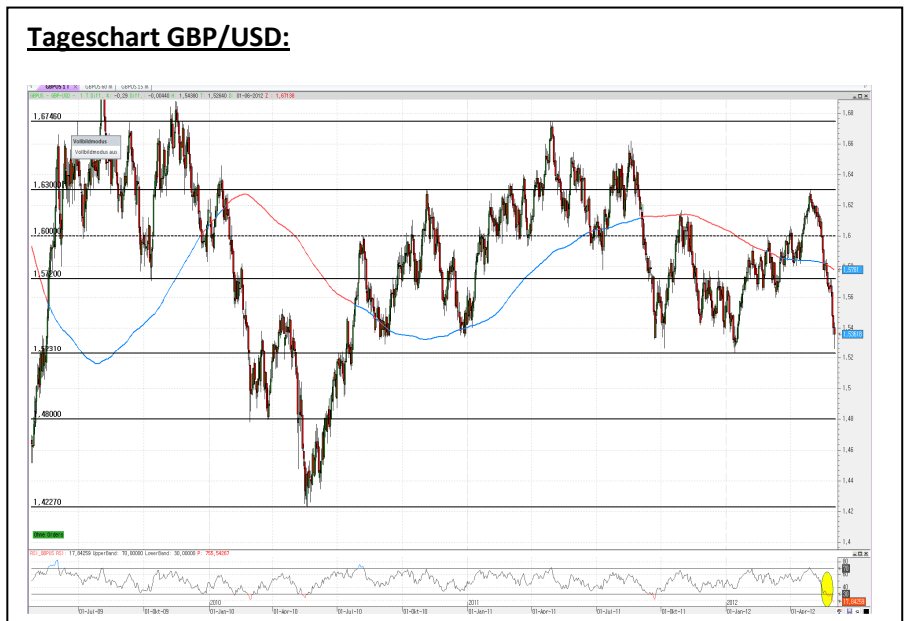
## **GBP/USD**

### **Einkaufsmanagerindex bricht regelrecht ein**

Nicht nur in der Eurozone hat sich die konjunkturelle Situation im Mai deutlich eingetrübt. Auch in Großbritannien war dies der Fall. Der Einkaufsmanagerindex, welcher im April noch über der Wachstumsschwelle von 50 lag, ist regelrecht eingebrochen und auf nur noch 45,9 Punkte gesunken. Das ist der tiefste Stand seit Anfang 2009 und in diesem Jahr erstmals ein Wert unter 50. Volkswirte hatten das Absinken unter die Wachstumsschwelle zwar bereits prognostiziert, aber mit 49,7 Punkte trotzdem einen deutlich höheren Wert erwartet. Im April lag der Einkaufsmanagerindex noch bei 50,2 Punkten, wobei auch dies ein nach unten revidierter Wert ist. Bisher waren 50,5 Punkte angegeben worden. Der Rückgang ist der höchste innerhalb eines Monats seit dem Höhepunkt der Finanzkrise im Oktober 2008.

Die schlechten Vorzeichen für die weitere konjunkturelle Entwicklung könnten den Druck auf die Notenbank erhöhen, bereits bei der Sitzung am kommenden Donnerstag die Geldpolitik zu lockern. Schon bei der letzten Sitzung vor einem Monat hatten sich einige Mitglieder des geldpolitischen Rats sehr schwer mit der Entscheidung getan, das Volumen der Anleihenkäufe nicht auszudehnen. Ökonomen erwarten dennoch, dass die Notenbank noch abwarten wird und es in diesem Monat zu keiner Veränderung bei der Geldpolitik kommt. Doch auch wenn dies so sein sollte, erhöht sich zunehmend die Wahrscheinlichkeit für weitere geldpolitische Lockerungen in den kommenden Monaten.

Die schwierige wirtschaftliche Situation in Großbritannien, die zusätzliche Belastung durch die Krise in Europa (also den wichtigsten britischen Handelspartnern), steigende Aussichten auf weitere geldpolitische Lockerungen und insgesamt hohe Nervosität in den Märkten, was tendenziell den Dollar stärkt. Dies alles zusammengenommen hat sich auch in der letzten Woche negativ auf den Britischen Pfund ausgewirkt und zu einem deutlich sinkenden Kurs von GBP/USD geführt. Dieser fiel in der Spitze bis 1,5264 und nähert sich somit der wichtigen Unterstützung bei 1,5231 (Januar-Tief). Ende April lag das Paar noch bei 1,63. Sollte der Kurs nun auch unter das Januar-Tief fallen, wäre der Weg frei für eine weitere Abwertung bis 1,48 und 1,423. Obwohl die Situation für das Pfund klar negativ zu werten ist, sollte beachtet werden, dass GBP/USD bereits deutlich überverkauft ist. Kurzfristig ist eine gewisse Konsolidierung nach oben deshalb nicht ausgeschlossen. Ein Anstieg über 1,545 würde für eine Erholung bis ungefähr 1,56 sprechen. Aber auch dann müsste mittelfristig trotzdem von einer neuen Abwärts-Bewegung ausgegangen werden. Nur ein Anstieg über 1,572 und die bei ungefähr 1,578 liegende 200-Tageslinie würde die Situation etwas aufhellen.



## EUR/USD

### EUR/USD auf dem tiefsten Stand seit Juli 2010

Die sich in Europa weiter zuspitzende Situation führte in der vergangenen Woche zu einer weiteren Abwertung des Euros. Gegenüber dem Dollar verlor die Gemeinschaftswährung im Wochenverlauf fast 300 Pips und fiel im Tief bis 1,2286. Das ist der tiefste Stand seit Juli 2010. Im Mai ging es insgesamt um 6,65 Prozent nach unten. Vom Wochentief konnte sich das Paar nach dem enttäuschenden amerikanischen Arbeitsmarktdaten zwar erholen und wieder über 1,24 schließen. Eine gewisse Korrektur war allerdings aufgrund des deutlich überverkauft Kurses fast überfällig. Vielleicht konsolidiert das Paar kurzfristig noch etwas mehr nach oben. Das würde aber nichts an dem für den Euro negativen Chartbild ändern. Mittel- und langfristig dürfte es weiter nach unten gehen. Die nächsten wichtigen Unterstützungen finden sich erst bei 1,215 und 1,187. Nur bei einem Anstieg über 1,2642 würde sich die Situation etwas aufhellen.

Neben dieser charttechnischen Betrachtung, sollte man natürlich die weitere Entwicklung in Europa beachten. Der deutliche Euro-Absturz ist in erster Linie durch die Sorgen der Investoren bedingt.

Sollte sich die Situation entspannen, könnte der Euro auch schnell wieder aufwerten. Das ist zwar derzeit nicht in Sicht. Aber beispielsweise ein glaubhafter Lösungsansatz für die spanische Bankenkrise, würde die Situation schon ändern. Umgekehrt würde eine weitere Verschärfung der Krise die Gemeinschaftswährung noch schneller abwerten lassen.

### Tageschart EUR/USD:



## EUR/JPY

### **EUR/JPY fällt auf 11-Jahrestief**

Die eskalierende Schuldenkrise belastet den Euro deutlich. Das zeigt sich nicht nur gegenüber dem Dollar, sondern ist im Vergleich zu anderen Währungen teilweise sogar noch ausgeprägter. EUR/JPY verlor allein im Mai 8,38 Prozent und fiel am Freitag bis auf 95,96. Das ist der tiefste Stand seit November 2000.

Vor der Finanzkrise 2008 notierte das Paar noch bei fast 170. Seitdem geht es kontinuierlich nach unten. Am 16. Januar diesen Jahres lag der Kurs mit 97,0 bereits einmal auf einem 11-Jahrestief. Anschließend gab es aber eine deutliche Gegenbewegung, welche im März bei 110 endete. Von dort drehte der Euro wieder nach unten, was sich durch die Situation in Spanien und Griechenland jetzt noch verstärkt hat. Die nächsten Ziele liegen bei 95 und dann 88,94 (2010-Tief). Aufhellen würde sich die Situation nur bei einem Anstieg über 100,33. Zwar ist der Kurs inzwischen deutlich überverkauft, was eigentlich für eine bald

anstehende Zwischen-Korrektur nach oben spricht. Andererseits ist der Druck auf den Euro aber derzeit so hoch, dass eine direkte weitere Abwertung keine Überraschung wäre. Nur eine gewisse Entspannung der europäischen Krise könnte dies wohl ändern. Bis jetzt gibt es dafür aber keinerlei Anzeichen.

### Tageschart EUR/JPY:



## USD/JPY

### **USD/JPY wieder unter 78**

Insgesamt befindet sich USD/JPY bereits seit Juni 2007 in einer langsamen, aber kontinuierlichen, Abwärts-Bewegung, welche den Kurs von über 124 bis zu einem Rekord-Tief bei 75,54 im Oktober letzten Jahres geführt hat. Einen weiteren Kursrutsch hatte Japan zwar durch mehrere Interventionen verhindert, konnte so aber auch keinen Trendwechsel herbeiführen. Im gesamten zweiten Halbjahr 2011 zeigte das Paar über weite Strecken nur wenig Bewegung und lag größtenteils zwischen 75,54 und 78,30. Im Februar und März gelang dann überraschend ein steiler Anstieg von 76 bis 84,17. Seitdem geht es aber wieder kontinuierlich unten und es ist zu erwarten, dass das Rekord-Tief bei 75,54 bald getestet wird. Dann könnte eine deutlichere weitere Abwertung allerdings schwierig werden, da davon auszugehen ist, dass das zuständige japanische Finanzministerium wieder aktiv wird und im Markt interveniert. Etwas aufhellen würde sich die Situation bei einem Anstieg über 79,20. Aber sogar erst über 80,60 könnte auf weiter bis 81,86; 84,17 und längerfristig 86 steigende Kurse spekuliert werden.

## Tageschart USD/JPY:



## AUD/USD

Anfang Mai lag AUD/USD bei rund 1,04. Seitdem ging es deutlich nach unten. In der letzten Woche fiel das Paar bis 0,9579 und damit auf den tiefsten Stand seit Oktober letzten Jahres. Die Abwertung des Australischen Dollars dürfte sich weiter fortsetzen. Das nächste Ziel liegt bei 0,9385 (2011-Tief). Spätestens dann wird allerdings eine gewisse Korrektur wahrscheinlich, da der Kurs bereits deutlich überverkauft ist. Längerfristig sieht es aber danach aus, dass auch dieser Bereich nicht halten wird und AUD/USD in den kommenden Wochen weiter fällt. Die Ziele liegen dann bei 0,86 und 0,806. Aufhellen würde sich die Situation nur bei einem Anstieg über die Parität (Kursverhältnis von 1:1).

Den australischen Dollar belasten zurzeit zwei Dinge. Zum einen ist das die Sorge um die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft. Für die australische Konjunktur sind die Rohstoff-Märkte ein entscheidender Faktor. Da in wirtschaftlichen Schwächephasen die Nachfrage danach geringer ausfällt, belastet dies gewöhnlich auch Australien. Zum anderen hat die australische Notenbank (RBA) vor einem Monat die Leitzinsen überraschend deutlich um 0,5 Prozent gesenkt. Dadurch haben Ökonomen auch ihre langfristigen Zinsprognosen nach unten korrigieren müssen, was überhaupt erst den Anstoß zur gegenwärtigen Abwertung der Währung gegeben hatte. Aus diesem Grund sollte unbedingt auch die nächste **Sitzung der australischen Notenbank** beachtet werden, dessen Ergebnis **am frühen Dienstagmorgen** bekannt gegeben wird. Experten prognostizieren zwar diesmal keine Änderung an der Geldpolitik. Die Leitzinsen dürften entsprechend bei 3,75 Prozent bleiben. Trotzdem würde das begleitende Statement in den Fokus rücken. Dort wird die Entscheidung der RBA begründet, wodurch sich Hinweise auf die weitere Geldpolitik herauslesen



lassen. Dies könnte dann sowohl zu einer verstärkten Abwertung des Australischen Dollars führen, als auch zu einer Stabilisierung.

### Tageschart AUD/USD:



## Wichtige Termine in der kommenden Woche

In der kommenden Woche stehen vor allem die Notenbanken im Fokus. Mit der Reserve Bank of Australia (RBA), der Bank of Canada (BoC), der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bank of England (BoE) entscheiden gleich vier bedeutende Zentralbanken über ihren weiteren geldpolitischen Kurs. Große Änderungen werden zwar in keinem Fall erwartet, trotzdem ist man gespannt auf die Sitzungsergebnisse. Die RBA hatte bei ihrer letzten Sitzung vor einem Monat die Leitzinsen beispielsweise überraschend deutlich um 0,5 Prozent gesenkt. Nun kann man zwar davon ausgehen, dass nicht sofort ein weiterer Zinsschritt erfolgt. Trotzdem haben Ökonomen ihre längerfristige Zins-Prognose nun auch nach unten angepasst. Im Statement könnte man weitere Informationen darüber bekommen, wie sich die Notenbank die weitere Entwicklung vorstellt und wann mit einer nächsten Zinssenkung zu rechnen ist. Das Ergebnis wird am **Dienstag um 6:30 Uhr** veröffentlicht.

Die Sitzung der EZB am Mittwoch steht im Schatten der wieder eskalierenden Euro-Krise. Nicht nur die anstehenden Wahlen in Griechenland und das mögliche Ausscheiden des Landes aus dem Euro belasten. Auch die Banken-Krise in Spanien spitzt sich zu und insbesondere von dort mehrten sich die Stimmen, welche Hilfe von der EZB fordern. Zusätzlich sind die Renditen von Staatsanleihen der Peripherie-Staaten teilweise auf langfristig kaum tragbare Niveaus gestiegen, was deren Refinanzierung gefährdet. Und nicht zuletzt befinden sich zahlreiche Länder der Eurozone in einer Rezession. Probleme gibt es also mehr als genug. Zwar ist die EZB, anders als die meisten anderen Notenbanken, nur der Geldwertstabilität verpflichtet. Trotzdem hat die Notenbank bereits in der Vergangenheit unterstützend eingegriffen und wird sich auch in der Zukunft nicht völlig heraushalten können. Insbesondere das derzeit ruhende Anleihen-Kaufprogramm könnte in den nächsten Wochen wieder aufgenommen werden. Im Rahmen dieses Programmes kaufte die EZB Staatsanleihen der Krisen-Länder auf dem Sekundärmarkt um so die Renditen zu drücken. Wenn also beim Sitzungsergebnis **um 13:45 Uhr** erwartungsgemäß keine Änderungen an der Geldpolitik mitgeteilt werden sollte, so wird man trotzdem umso mehr auf die Pressekonferenz **um 14:30 Uhr** achten. Dort wird der EZB-Vorsitzende Draghi sicherlich auf all diese Punkte angesprochen werden und sich entsprechend äußern.

Beim Sitzungsergebnis der BoE am **Donnerstag um 13:00 Uhr** wird nicht mit einer Veränderung der Geldpolitik gerechnet. Man geht davon aus, dass sowohl die Leitzinsen auf dem seit über drei Jahren gültigen Rekord-Zinssatz von nur 0,5 Prozent bleiben, als auch das Anleihenkaufprogramm diesmal noch nicht erweitert wird. Experten prognostizieren, dass die BoE erst die weitere Entwicklung von Konjunktur und insbesondere Inflation abwarten wird. Erst im Spätsommer oder Herbst könnte dann eine weitere geldpolitische Lockerung kommen. Sicher ist diese Prognose allerdings nicht. Aus dem Protokoll der vergangenen Sitzung wurde ersichtlich, dass man sich schon vor einem Monat damit sehr schwer getan hat, das Anleihenkaufprogramm nicht zu erweitern. Trotzdem stimmte letztendlich nur einer der neun Mitglieder für eine Erweiterung. Mehrfach hat die Notenbank aber deutlich gemacht, dass man die Risiken für Großbritannien derzeit stärker in der Konjunktur sieht, als in den Inflations-Gefahren. Zudem ist die Teuerung im April auf drei Prozent gefallen. Das ist freilich immer noch deutlich über dem Zielwert von unter zwei Prozent. Trotzdem war der Rückgang stärker, als ursprünglich erwartet wurde. Auch wenn es unwahrscheinlich ist, kann daher nicht völlig ausgeschlossen werden, dass die BoE doch überraschend das Anleihen-Kaufprogramm schon jetzt wieder aufnimmt. Sollte dies geschehen, könnte der Britische Pfund im Anschluss deutlich abwerten.

Neben den Notenbanken-Sitzungen wird natürlich die Euro-Krise die Märkte weiter dominieren. Auch die Entwicklung bei den Anleihen der Peripherie-Länder dürfte dabei ein Thema sein. **Am Donnerstagvormittag** findet eine wichtige spanische Staatsanleihen-Auktion statt. Dass den Anlegern dabei weiterhin hohe Renditen geboten werden müssen, wird niemanden überraschen. Die Märkte werden aber darauf achten, in wieweit die Renditen möglicherweise noch in die Höhe schnellen und insbesondere ob die Nachfrage robust bleibt.

Bedeutend für den Schweizer Franken könnte die Veröffentlichung der SNB-Fremdwährungsreserven am **Donnerstag um 9:00 Uhr** sein. Vor einem Monat waren die Euro-Reserven gesunken. Das hatte viele Investoren überrascht, da man davon ausgegangen war, dass die SNB zur Verteidigung des Mindestkurses von EUR/CHF starke Euro-Bestände hat aufbauen müssen. Das war offensichtlich nicht der Fall, könnte sich aber angesichts der zugespitzten Situation jetzt geändert haben.

Am **Donnerstag findet ab 16:00 Uhr** eine Anhörung des Fed-Vorsitzenden Bernanke über die bisherige und weitere Geldpolitik vor dem Finanzausschuss des Repräsentantenhauses statt. Am **Freitag um 16:00 Uhr** folgt eine weitere Anhörung zum gleichen Thema vor dem Senat. In beiden Fällen wird Bernanke zunächst einen Vortrag halten, dessen Text zeitgleich auf der Internetseite des Fed veröffentlicht wird. Anschließend stellt sich Bernanke den Fragen der Abgeordneten. Öffentliche Äußerungen des Notenbank-Vorsitzenden haben grundsätzlich immer die Möglichkeit für größere Marktbewegungen zu sorgen. Insbesondere bei dieser Anhörung, da es explizit auch um die weitere Geldpolitik geht. Erst am Freitag hatte der enttäuschende Arbeitsmarktbericht neue Spekulationen über ein neues „Quantitative Easing“, also einem durch die Druckerpresse finanziertem Anleihenkaufprogramm, angeheizt.

Zusätzlich werden in der kommenden Woche eine ganze Reihe wichtiger konjunktureller Daten veröffentlicht. Besonders für die USA und Kanada ist dies der Fall.

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.