

Hohe Nervosität vor Griechenland-Wahl

Spanische Anleihen-Renditen bei 7 Prozent

Kurz vor den entscheidenden Wahlen in Griechenland präsentierten sich der Euro und die Aktienmärkte in der vergangenen Woche stabil. Wie fragil die Lage ist, zeigte sich aber umso mehr in den Anleihen-Märkten. Spanien hatte erst am vergangenen Wochenende angekündigt für die Sanierung seines maroden Bankensystems unter den europäischen Rettungsschirm zu schlüpfen. Andere Staaten hatten das Land dazu massiv gedrängt. Damit erhoffte man sich eine Beruhigung der Situation. Das gelang allerdings nur kurz am Anfang der Woche. Im weiteren Verlauf rückte die Angst vor einem durch Griechenland verursachten Ansteckung-Effekt auf die Peripherie-Staaten wieder in den Fokus. Zehnjährige spanische Anleihen stiegen dadurch im Sekundärmarkt auf sieben Prozent. Das ist der höchste Wert seit Bestehen des Euros. Längerfristig ist eine Refinanzierung zu solchen Konditionen kaum möglich. Eigentlich gelten schon Renditen ab sechs Prozent als problematisch.

Moody's senkt Spaniens Rating um drei Stufen

Verstärkt wurde die Sorge um Spanien durch eine Rating-Abstufung von Moody's am Mittwochabend. Die Rating-Agentur senkte die Bewertung dabei gleich um drei Stufen auf Baa3. Damit liegt das Rating nur noch eine Stufe über dem "Non Investmentgrade", was allgemein als Ramsch-Niveau bezeichnet wird. Der Ausblick wurde zudem negativ eingeschätzt und eine Überprüfung spätestens in drei Monaten angekündigt. Moody's hat die Entscheidung nicht trotz des Rettungspaketes für die Banken getroffen, sondern gerade deswegen. Durch das Hilfspaket von bis zu 100 Milliarden Euro werde die Schuldenlast des Landes weiter steigen. Dabei habe Spanien schon jetzt nur noch einen sehr beschränkten Zugang zu den Finanzmärkten, begründete Moody's die Abstufung. Das Land erhalte fast nur noch Geld von den nationalen Banken, welche wiederum von der Europäischen Zentralbank (EZB) großzügig mit Liquidität versorgt würden. Angesichts der Schwäche in der spanischen Wirtschaft überforderten die hohen Immobilienrisiken der Banken den Staat. Ob es zu einer weiteren Herabstufung kommt, würde jetzt von den Bedingungen der Hilfe und der Form der Bankenrekapitalisierung abhängen, über welche noch nicht entschieden ist. Auch mögliche weitere Initiativen in der Eurozone würden eine Rolle spielen.

Wie schwierig die Situation in Spanien ist zeigen auch andere Zahlen. Das Land befindet sich nicht nur wieder in der Rezession und leidet mit 24 Prozent unter der höchsten Arbeitslosigkeit innerhalb der Eurozone. Auch im Immobilienbereich, also dem Haupt-Grund für die spanische Misere, zeichnet sich keine Entspannung ab. Im ersten Quartal des Jahres sind die Preise für Wohnungen und Häuser erneut um 12,6 Prozent gesunken. Das ist der höchste Wert seit Beginn der Aufzeichnungen vor vier Jahren. Experten erwarten einen weiteren Preisverfall von bis zu 30 Prozent. Die Banken wiederum sitzen auf riesigen Immobilien-Beständen von nicht mehr zahlungsfähigen Kreditkunden, welche kontinuierlich an Wert verlieren und sich kaum veräußern lassen. Zusätzlich ziehen Investoren

zunehmend Kapital aus dem Land ab. Die Banken sind dadurch gezwungen immer stärker auf EZB-Hilfen zurückzugreifen. Im Mai stiegen die Netto-Ausleihungen durch spanische Banken bei der EZB auf ein Rekord-Wert von 288 Milliarden Euro. Das ist ein Anstieg um neun Prozent gegenüber April und eine Verfünffachung innerhalb von einem Jahr.

Auch Italiens Renditen steigen stark

Nicht nur Spanien steht unter Druck. Auch Italien gerät verstärkt in den Fokus der Märkte. Viele Investoren befürchten, dass das Land das nächste sein könnte, welches Hilfen aus dem Rettungsschirm benötigt. Zwar sehen Experten die Situation weniger dramatisch, als in Spanien. Schon nächstes Jahr könnte beispielsweise ein ausgeglichener Haushalt erreicht werden. Problematisch ist aber vor allem der hohe Schuldenstand, wodurch eine starke Abhängigkeit vom Zinssatz an den Märkten gegeben ist. Selbst bei einem ausgeglichenen Haushalt müssen derzeit rund fünf Prozent davon nur für Zinsen aufgebracht werden. Sollten diese weiter steigen, würde sich die Situation entsprechend verschärfen.

Bei zwei Anleihenauktionen am Mittwoch und Donnerstag musste Italien deutlich höhere Zinsen akzeptieren. Bei dreijährigen Bonds stieg die Rendite auf 5,3 Prozent, gegenüber 3,9 Prozent bei der letzten vergleichbaren Auktion. Bei Bonds mit Laufzeiten bis 2019 und 2020 lag man bei 6,1 Prozent. Und selbst mit kurzfristigen Papieren kommt das Land nicht mehr günstig an Geld. Zwölfmonatige Bonds wurden mit 3,97 Prozent platziert, während sich Investoren am 1. Mai noch mit 2,34 Prozent zufriedengegeben hatten. Immerhin ist die Nachfrage robust geblieben. Beide Auktionen waren deutlich überzeichnet und Italien erreichte problemlos das anvisierte Ziel von insgesamt rund 11 Milliarden Euro. Das signalisiert grundsätzlich noch vorhandenes Vertrauen. Trotzdem ist die Gefahr real, dass die Situation bei einem Sieg der griechischen Spar-Gegner eskaliert und Italien noch größere Probleme bekommt sich zu refinanzieren.

Rettungsschirm zu klein für Italien

Italien ist die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone und gleichzeitig der viertgrößte Schuldenstaat der Welt. Das Land gleitet immer tiefer in die Rezession, während die Reformen des Regierungschefs Monti ins Stocken geraten sind. Bei der jetzigen Entwicklung befürchtet man bis nächstes Jahr ein Schuldenstand von 135 Prozent des BIP. Bis 2014 laufen Anleihen im Volumen von 487 Milliarden Euro aus, welche mit neuen Anleihen ersetzt werden müssen. Der dauerhafte Rettungsschirm ESM verfügt über freie Mittel von 500 Milliarden Euro, wovon nun Spanien bis zu 100 Milliarden Euro erhält. Die Restsumme würde also bereits für Italien nicht mehr ausreichen. Eine Finanzierung wäre bei den derzeitigen Zinsen allerdings auch kaum denkbar. Sollte sich die Situation nicht beruhigen und die Renditen von selbst wieder sinken, hätte wohl nur noch die EZB Werkzeuge um gegenzusteuern.

Auch deutsche Renditen steigen leicht

Auch Deutschland musste bei einer Anleihenauktion in der vergangenen Woche etwas höhere Zinsen akzeptieren. Für zehnjährige Bonds lagen diese bei 1,52 Prozent. Vor rund einem Monat konnte bei der letzten vergleichbaren Auktion ein Rekord-Tief von 1,47 Prozent erzielt werden. Trotzdem ist auch der jetzige Wert der zweitniedrigste in der Geschichte. Bei diesen Zahlen sollte man stets an die Inflation senken. Wenn man diese berücksichtigt, verlieren Anleger effektiv Geld bei der Investition. Trotzdem sind die als vermeintlich "sicherer Hafen" angesehenen Papiere so gefragt, dass die Auktion 1,5-fach überzeichnet war. Problemlos konnte das angestrebte Volumen von 4 Milliarden Euro erreicht werden.

Europa bereitet sich auf den Griechen-Crash vor

Sollten die Spar-Befürworter in Griechenland die Wahl gewinnen, dürfte sich die Situation in der kommenden Woche sicherlich deutlich entspannen und vielleicht zu einem Kursfeuerwerk führen. Auch dann dürfte wohl das bisherige Sparpaket gelockert werden, was aber angesichts der wirtschaftlichen Situation in dem Land durchaus sinnvoll ist. Dieses Zugeständnis hatte man Griechenland bereits signalisiert. Sollte allerdings die radikale Linke gewinnen und die bisherigen Vereinbarungen, wie angekündigt, für "null und nichtig" erklären, wird erst einmal Chaos in den Märkten herrschen. Dann bleibt nur zu hoffen, dass die Verantwortlichen in der Politik und den Notenbanken sich ausreichend vorbereitet haben und mit kraftvollen Maßnahmen die Situation wieder stabilisieren können. Zumindest scheinen diese darum bemüht zu sein. Noch am Sonntagabend werden die Euro-Finanzminister in einer Telefonkonferenz über das Wahlergebnis sprechen. Die deutsche Bundeskanzlerin Merkel hat ihren Abflug zum G20-Treffen in Mexiko, welches am Montag und Dienstag stattfindet, um 14 Stunden auf Mitternacht verschoben. So kann sie noch vor Ort auf die ersten Ergebnisse reagieren. EU-Währungskommissar Olli Rehn hat seine Teilnahme am G20-Gipfel gleich ganz abgesagt. Nach einer Mitteilung der Nachrichtenagentur Reuters bereiten sich zudem die Zentralbanken auf eine koordinierte Aktion zur Bereitstellung von Liquidität vor, um eine Kreditklemme zu verhindern.

Wahlausgang völlig offen

Der Wahlausgang in Griechenland ist derweil völlig offen, da seit zwei Wochen keine Umfragen mehr veröffentlicht werden dürfen. Davor zeichnete sich ein Kopf-an-Kopf- Rennen ab. Für die Eurozone insgesamt wäre aber nicht der drohende Austritt Griechenlands das eigentliche Problem. Problematisch wäre es wenn die Zweifel am Bestand des Euros sich weiter erhöhen und dadurch die Anleihen-Renditen der Schwergewichte Spanien und Italien noch weiter steigen (und diese sich nicht mehr refinanzieren können) oder/und es in den Peripherie-Ländern zu einem Bank-Run kommt.

Die Wahl endet in Griechenland am Sonntag um 18:00 Uhr MESZ (19:00 Uhr in Griechenland). Danach wird es fortlaufend Hochrechnungen geben.

Merkel: „Deutschlands Stärke ist nicht unendlich“

Im Hinblick auf die griechische Wahl und den G20-Gipfel ab Montag warnte die deutsche Bundeskanzlerin Merkel vor einer Überforderung ihres Landes. Auch Deutschlands Stärke sei nicht unendlich. Bei der Hoffnung auf eine Lösung für die Eurokrise würden sich "alle Augen auf Deutschland" richten. Für Deutschland gehörten aber Wachstum und Haushaltssanierung zusammen. Alle bislang beschlossenen Maßnahmen wären "Schall und Rauch", wenn man Deutschland überfordern würde. Weiterhin wandte sie sich entschieden gegen "scheinbar einfache Vergemeinschaftungslösungen" wie zum Beispiel Eurobonds.

Die Opposition kritisierte Merkel scharf. Mit sparen allein würde man nicht aus der Krise kommen. "Immer neue Rettungsschirme helfen nicht, wenn wir das Wachstum in Europa abwürgen", sagte SPD Fraktionschef Frank-Walter Steinmeier. Merkel hätte sich "eingegraben in einer Vorstellung vom gesundschrumpfen der Wirtschaft" und nun würde ihr eine Umkehr schwer fallen.

Charttechnische Betrachtung von EUR/USD:

Die Entscheidung Spaniens seine Banken mithilfe des Rettungsschirms zu sanieren sorgte zunächst für Begeisterung und EUR/USD eröffnete in der Nacht zu Montag mit einem deutlichen Gap bei 1,265. Der Schlusskurs am Freitag lag davor bei nur 1,2504. Doch schon im Tagesverlauf gingen sämtliche Gewinne wieder verloren und das Paar fiel am Dienstag im Tief sogar bis 1,244. Im weiteren Wochenverlauf konnte sich der Kurs aber wieder kontinuierlich erholen und bei 1,2636 schließen. Es ist durchaus bemerkenswert, dass der Euro angesichts der Lage so stabil geblieben ist. Offensichtlich hofft man entweder auf einen positiven Ausgang der Wahlen oder andernfalls auf starke Maßnahmen der Notenbanken. In jedem Fall dürfte der Auftakt der kommenden Woche aber turbulent werden und schon der Eröffnungskurs könnte ganz anders sein, als der Schlusskurs von Freitag. Charttechnisch überwiegen bei dem Paar trotz der Erholung der letzten beiden Wochen die Abwärtsrisiken. Wichtig ist nun das Tief der letzten Woche bei 1,244. Sollte der Kurs darunter fallen, dürfte es über das Jahres-Tief bei 1,2286 anschließend bis 1,215 und 1,1874 weiter nach unten gehen. Nach oben liegen die nächsten Widerstände bei 1,2668 (ein Wert, welcher bei einem positiven Wahlausgang sicherlich schon zur Eröffnung übertroffen sein wird), 1,2824 und dann 1,30. Erst darüber würde sich das Chartbild auch langfristig wieder aufhellen und für einen bis zunächst 1,3486 weiter steigenden Euro sprechen.

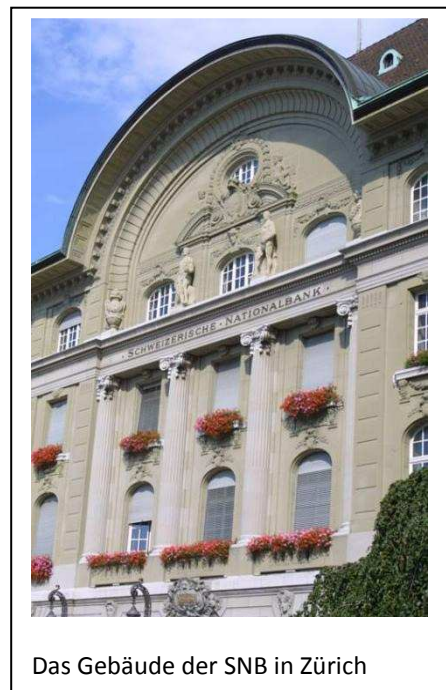
Alle charttechnischen Prognosen sind allerdings angesichts der anstehenden wichtigen Entscheidungen mit Vorsicht zu genießen. Entscheidenden Einfluss wird letztendlich das Wahlergebnis in Griechenland haben und (bei einem Euro-negativen Ausgang) die Reaktionen von Politik und Notenbanken. Es ist durchaus möglich, dass in der nächsten Woche nicht nur große Kursbewegungen zu sehen sind, sondern sich auch die langfristige Richtung für die kommenden Wochen entscheidet.

Tageschart EUR/USD:

SNB hält am Mindestkurs fest

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat bei ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung in der vergangenen Woche den Mindestkurs von 1,20 Franken pro Euro bekräftigt. Sie sei weiterhin bereit, dazu unbeschränkt Devisen zu kaufen. Auch beim heutigen Kurs wäre der Franken hoch bewertet. Eine erneute Aufwertung hätte schwerwiegende Folgen für die Preis- und Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz. Dies würde man nicht zulassen. Wenn nötig, könne man außerdem jederzeit weitere Maßnahmen ergreifen.

Zuletzt hatten einige Währungsexperten und konservative Schweizer Politiker die Mindestkurs-Politik kritisiert und einen schrittweisen Ausstieg gefordert. Von Seiten der Schweizer Wirtschaft gab es dafür allerdings sofort Kritik. Dort hält man allein schon eine öffentliche Debatte über eine Aufgabe des Mindestkurses für verantwortungslos. Und auch die Schweizer Regierung bezeichnete am vergangenen Montag in einer Anfrage den Mindestkurs als „wichtigstes



Das Gebäude der SNB in Zürich

Instrument" im Kampf gegen eine Franken-Aufwertung. SNB-Präsident Jordan schloss sich dieser Auffassung an. Forderungen nach noch stärkeren Mitteln, wie etwa Kapitalverkehrskontrollen, erteilte er aber zum gegenwärtigen Zeitpunkt eine Absage. Devisenkäufe seien der einzige Weg zur Verteidigung der Wechselkursuntergrenze, sagte er bei der Pressekonferenz. Allerdings prüfe man natürlich alle Optionen. Die Erfahrungen mit Kapitalverkehrskontrollen seien gemischt. Ökonomen bewerten die Äußerungen als Hinweis darauf, dass man im Moment an keine Änderungen am gegenwärtigen Kurs denkt. Kapitalverkehrskontrollen oder Negativzinsen auf Franken-Einlagen bleiben dennoch eine Option, falls sich die Krise in Europa weiter zuspitzen sollte.

SNB sieht weiterhin keine Inflations-Gefahren

Das Zielband für den Dreimonats-Libor wurde unverändert bei 0 bis 0,25 Prozent belassen. Trotz der expansiven Geldpolitik sieht man weiterhin keine Inflations-Risiken. Im Gegenteil wird für 2012 eine Inflationsrate von minus 0,5 Prozent für die Schweiz erwartet. Im kommenden Jahr soll die Teuerung dann auf 0,3 Prozent und in 2014 auf 0,6 Prozent steigen. Die Wachstumsprognose wurde für 2012 leicht nach oben auf jetzt 1,5 Prozent angepasst. Das sei allerdings nur dem überraschend starken Winterhalbjahr zu verdanken, erklärte die Nationalbank. In diesem Jahr müsse mit einer deutlichen Verlangsamung der Wirtschaftsaktivität gerechnet werden. Dabei würden die Risiken für die Konjunktur "außergewöhnlich hoch" bleiben. Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung in der Eurozone habe nochmals zugenommen. Falls die globale Konjunktur enttäuscht und die Turbulenzen an den Finanzmärkten sich verstärken, würden auch in der Schweiz neue Abwärtsrisiken für die Wirtschaft und die Preisstabilität entstehen.

Charttechnische Betrachtung von EUR/CHF:

EUR/CHF reagierte auf die SNB-Entscheidung nicht. Das Paar bewegt sich weiterhin in einer äußerst engen Range mit einem Wochenhoch bei 1,2021 und einem Tief knapp über dem Mindestkurs. Nur ein Anstieg über 1,2075 würde die Situation etwas aufhellen. Wobei sogar erst über 1,215 ein nachhaltiger Anstieg bis 1,225 und 1,25 zu erwarten ist. Eine Bewegung nach unten ist dagegen weiter durch den Mindestkurs blockiert. Die jetzigen Kurse bleiben daher auch Einstiegskurse für langfristige Long-Positionen. Man sollte sich aber bewusst sein, dass man gegebenenfalls einen sehr langen Atem benötigt.



Charttechnische Betrachtung von USD/CHF:

Auch auf USD/CHF hatte die geldpolitische Lagebeurteilung der SNB keinen Einfluss. Das Paar eröffnete in der vergangenen Woche mit einem Gap nach unten bei 0,9488. Schon am Montag wurde die Kurslücke geschlossen, bevor das Paar dann im Wochenverlauf diese Gewinne doch wieder verloren hat. Der Schlusskurs liegt exakt bei 0,95 und somit gegenüber dem Eröffnungskurs nur wenig verändert. Insgesamt spricht das Chartbild für den Dollar und es sollte daher bald wieder nach oben gehen. Die nächsten Ziele liegen bei 0,98 und 1,0066. Wichtig für diese Prognose ist, dass das Paar nicht mehr unter 0,9365 fällt. Andernfalls würden weitere Abgaben bis zur 200-Tageslinie (ungefähr bei 0,92) und dann 0,89 drohen. Aber selbst in diesem Fall wäre langfristig betrachtet eher von einer Seitwärtsbewegung, als von einem neuen Abwärtstrend auszugehen.



Bank of Japan ist besorgt über die Eurokrise, aber lockert die Geldpolitik (noch) nicht weiter

Am frühen Freitagmorgen wurde das Sitzungsergebnis der Bank of Japan (BoJ) veröffentlicht. Wie von Ökonomen erwartet blieb der Leitzins bei 0 bis 0,1 Prozent. Spannender war die Frage, ob die Notenbank ihr Anleihenkaufprogramm erweitert. Aber auch dies war nicht der Fall. Man betonte lediglich, dass die lockere Geldpolitik fortgeführt wird. Die BoJ nimmt somit zunächst eine abwartende Haltung ein. Allerdings steht die Zentralbank dabei zunehmend unter Druck. Zum einen gelingt es nicht den starken Yen abzuwerten. Zum anderen bekommt man das Problem der Deflation nicht in den Griff. In



BoJ-Gouverneur Shirakawa

neun der letzten 15 Jahren ist der Preisindex (ohne Lebensmittel) gesunken. Zuletzt in 2011 um 0,3 Prozent. Dabei strebt die BoJ eigentlich ein Inflationsziel von 1,0 Prozent an. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hatte der Notenbank daher, nach Abschluss der jährlichen Konsultationen in der vergangenen Woche, geraten ihr Anleihenkaufprogramm auszuweiten. Obwohl die Zinsen seit Jahren quasi bei null Prozent liegen und zahlreiche geldpolitische Lockerungen erfolgt sind, schätzt der IWF die Inflation für die nächsten beiden Jahre auf ungefähr null Prozent. Unter den gegenwärtigen Bedingungen könne erst im Jahr 2017 damit gerechnet werden, dass das Inflationsziel von einem Prozent erreicht wird.

Druck durch die Politik

Noch deutlicher wird die Politik. Sowohl Angehörige der Regierungspartei, als auch der Opposition, haben Entwürfe für ein neues Zentralbankgesetz vorgelegt. Demnach soll die erst seit 14 Jahren gültige Unabhängigkeit der Notenbank wieder eingeschränkt werden. Das Inflationsziel von einem Prozent wird außerdem als zu gering kritisiert. Im Kampf gegen die Deflation müsse man mindestens zwei Prozent anstreben. In Zukunft soll die Regierung die Möglichkeit haben das Inflationsziel gemeinsam, oder notfalls auch einseitig, mit der Bank of Japan festzulegen. Sollte der Zielwert nicht erreicht werden, müsse man die Notenbank dafür verantwortlich machen und gegebenenfalls die dortige Leitung absetzen können. Die Regierung selbst ist allerdings noch gegen eine Änderung des Zentralbankgesetzes. Premier Noda sagte, dass man nicht an einem Punkt sei, an dem man darüber diskutieren müsse. Ausdrücklich schloss er aber einen solchen Schritt für die Zukunft nicht aus, falls die BoJ bei der Bekämpfung der Deflation weiter scheitern sollte. Kritiker, allen voran der Notenbank-Vorsitzende Shirakawa, warnen davor die Unabhängigkeit der Zentralbank anzutasten. In der Geschichte hätte es in vielen Ländern geldpolitische Fehler gegeben, welche ohne politischen Druck nicht passiert wären.

Sorge wegen der Euro-Krise

Trotz der internationalen Turbulenzen hat die BoJ ihren Konjunktur-Prognose leicht angehoben. Die größte Bedrohung für die japanische Wirtschaft sieht man gegenwärtig in der Euro-Krise. Die Notenbank widme dieser daher auch ihre "besondere Aufmerksamkeit". Im Falle einer Eskalation nach der Griechenland-Wahl, werde man alles unternehmen, um das Finanzsystem zu schützen. Nach Berichten japanischer Medien, könnte in diesem Fall in der kommenden Woche kurzfristig eine Sondersitzung stattfinden, bei welcher entsprechende Beschlüsse gefällt werden.

Charttechnische Betrachtung von USD/JPY:

Der Handel bei USD/JPY war im Vorfeld der Notenbank-Sitzung sehr ruhig. Das Paar bewegte sich in einer engen Range zwischen ungefähr 79,10 und 79,70. Nachdem die Anleihenkäufe nicht ausgeweitet wurden, wertete der Yen dann aber am Freitag auf und USD/JPY sank bis zu einem Tief bei 78,57. Insgesamt befindet sich das Paar 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 dann durch mehrere Interventionen verhindert. Im Februar und März gelang überraschend ein steiler Anstieg von 76 bis 84,17. Seitdem geht es aber wieder kontinuierlich nach unten.

Die aktuelle Lage ist recht interessant, da knapp unter dem Schlusskurs der letzten Woche von 78,69 eine wichtige Unterstützung zu finden ist. Sollte das Paar nämlich auch unter 78,50 rutschen, wäre anschließend eine deutlichere weitere Abwertung zu erwarten. Über das Tief vom 1. Juni bei 77,62 könnte es dann bis zum Rekordtief (75,54) nach unten gehen. Spätestens in dieser Region wären dann aber wieder Interventionen der japanischen Regierung wahrscheinlich, welche einen weiteren Kursrutsch aufhalten oder zumindest verlangsamen könnten. Aufhellen würde sich die charttechnische Situation nur bei einem Anstieg über den Widerstands-Bereich von 80,14 bis 80,61. Dann könnte der Dollar anschließend bis 81,86 und 84,17 steigen.

Tageschart USD/JPY:



GBP/USD

BoE kündigt Geld-Flut für die Banken an

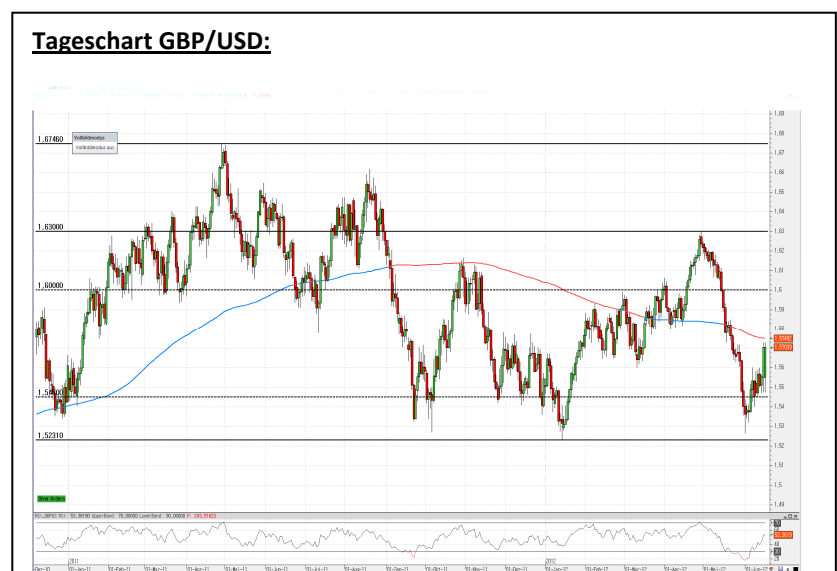
Die britische Wirtschaft müsse vor der "schwarzen Wolke der Unsicherheit" abgeschirmt werden, sagte der Gouverneur der Bank of England (BoE) Mervyn King während einer Rede am Freitag. Es würde große Unsicherheit von der Euro-Krise ausgehen und der wirtschaftliche Ausblick für Großbritannien habe sich seit der letzten Prognose im Mai verschlechtert. Es würde daher immer mehr für eine geldpolitische Lockerung sprechen.

In jedem Fall soll in wenigen Wochen ein Programm aufgelegt werden, um die Kreditvergabe anzukurbeln. Dazu würde man gerade mit der Regierung „koordinierte Maßnahmen“ ausarbeiten. Die Banken sollen auf günstige langfristige Kredite bei der Zentralbank zurückgreifen können, welche wahrscheinlich eine Laufzeit von 3 bis 4 Jahren haben werden. Zudem werde man Liquiditäts-Hilfen aktivieren, welche schon im Dezember beschlossen wurden. Dabei geht es um Kapital, welches die Banken mit einer Laufzeit von sechs Monaten erhalten können. Der Umfang soll bei mindestens 5 Milliarden Pfund pro Monat liegen.

In der kommenden Woche wird das Protokoll der letzten Notenbank-Sitzung veröffentlicht. Bei dieser hatte man die Leitzinsen auf dem schon seit über drei Jahren gültigen Rekord-Tief von 0,5 Prozent belassen und auch das Anleihenkaufprogramm nicht erweitert. Experten gehen aber davon aus, dass es in den kommenden Monaten doch wieder zu neuen Anleihen-Käufen kommen wird. Aus dem Protokoll wird die Stimmungslage bei den einzelnen Mitgliedern des geldpolitischen Rats ersichtlich, worüber man diese Prognosen verfeinern kann.

Charttechnische Situation bei GBP/USD:

Bereits seit Juli 2010 bewegt sich GBP/USD seitwärts in einer Spanne zwischen 1,6746 und einem Tief bei 1,5234, welches Mitte Januar dieses Jahres erreicht wurde. Von dort konnte der Pfund Anfang des Jahres deutlich steigen. Nach einem Hoch bei 1,63 Ende



April, ging es ab Mai aber wieder steil nach unten. Am 1. Juni lag das Paar bei 1,5264 und somit nicht mehr weit von dem Januar-Tief entfernt. Inzwischen konnte sich der Kurs erneut erholen. Am Freitag gelang ein Anstieg bis zum Widerstands-Bereich bei 1,572. Die aktuelle Situation ist interessant. Sollte nun auch ein Anstieg über die 200-Tageslinie (ungefähr bei 1,5749) und den Widerstand bei 1,5842 gelingen, würde das insgesamt für einen Verbleib in der breiten Seitwärtsrange sprechen. Die nächsten Ziele liegen dann bei 1,60; 1,64 und vielleicht 1,67. Wichtig für diese Prognose ist, dass der Pfund nicht mehr unter 1,545 fällt. Andernfalls würden weitere Abgaben zunächst bis zum Januar-Tief drohen. Anschließend müsste dann sogar von einer weiteren deutlichen Abwertung bis 1,48 und 1,423 ausgegangen werden.

Wichtige Termine in der kommenden Woche

Nachdem bei den ursprünglichen Wahlen keine tragfähige Regierungsmehrheit zu Stande gekommen ist, wird in Griechenland an diesem Sonntag erneut gewählt. Sollten die Spar-Gegner die Mehrheit erringen, droht der Austritt des Landes aus der Eurozone. Wie immer die Wahlen ausgehen: Die Eurokrise wird in der kommenden Woche das vorherrschende Thema in den Märkten sein und die Entwicklung in Griechenland die nächsten Handelstage bestimmen. Falls die Situation eskalieren sollte, deuten sich konzentrierte Aktionen der Notenbanken an. Auch bei dem **am Montag und Dienstag** in Mexiko stattfindenden Treffen der 20 wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20) wird das griechische Wahlergebnis und insgesamt die Euro-Krise das zentrale Thema sein. **Alles in allem sollte von einem äußerst turbulenten Wochen-Auftakt ausgegangen werden.**

Doch auch innerhalb der Woche finden einige wichtige Termine statt. In der Nacht zu **Dienstag wird um 3:30 Uhr** das Protokoll der letzten Sitzung der australischen Notenbank (RBA) veröffentlicht. Nachdem die RBA bereits bei der vorangegangenen Sitzung die Leitzinsen überraschend deutlich um 50 Basispunkte gesenkt hatte, wurden diese bei der letzten Sitzung nochmal um 25 Basispunkte auf jetzt 3,5 Prozent verringert. Das ist der tiefste Stand seit 2009. Die Notenbank reagiert damit auf die gestiegenen Risiken durch die Eurokrise und die Sorge wegen einer weltweiten konjunkturellen Abkühlung. Viele Ökonomen gehen davon aus, dass es in den kommenden Monaten zu weiteren Zinssenkungen kommen wird und diese Ende des Jahres bei nur noch 2,5 Prozent liegen. Im Protokoll werden das Abstimmungsverhalten und die persönlichen Ansichten der stimmberechtigten Ratsmitglieder ersichtlich, wodurch man die weitere Entwicklung der Geldpolitik besser abschätzen kann.

Am **Mittwoch um 10:30 Uhr** folgt das Sitzungsprotokoll der englischen Notenbank. Die Leitzinsen liegen schon seit über drei Jahren auf dem Rekordtief von 0,5 Prozent. Das dürfte sich auf absehbare

Zeit auch nicht ändern. Spannend ist dagegen die Frage, ob oder wann die Notenbank ihr Anleihenkaufprogramm erweitert. Bisher hat man für 325 Milliarden Pfund Anleihen gekauft. Schon bei der Mai-Sitzung taten sich einige Mitglieder des geldpolitischen Rats schwer mit der Entscheidung, das Kaufprogramm nicht zu erweitern. Trotzdem hatte die BoE sich letztendlich mehrheitlich dagegen entschieden. Trotz der sich danach verschärfenden Eurokrise (also bei den wichtigsten Handelspartnern des Landes) und einiger enttäuschender Konjunkturindikatoren, blieb es auch bei der jetzigen Sitzung bei einer abwartenden Haltung. Die meisten Experten gehen dennoch davon aus, dass die BoE das Anleihenkaufprogramm in den kommenden Monaten wieder aufnehmen wird. Auch hier wird das Protokoll weitere Hinweise liefern.

Der Höhepunkt der Woche ist die zweitägige Sitzung der amerikanischen Notenbank. Das Ergebnis wird **am Mittwochabend um 18:30 Uhr** veröffentlicht. **Um 20:00 Uhr** folgen die Konjunkturprognosen und **um 20:15 Uhr** eine Pressekonferenz. Trotz der eskalierenden Eurokrise und einem etwas an Dynamik verlierenden amerikanischen Wirtschaftswachstum, wurde die Hoffnung einiger Investoren auf ein neues „Quantitative Easing“ (also einem groß angelegten Anleihen-Ankaufprogramm) zuletzt gedämpft. Das Federal Reserve sieht zwar signifikante Risiken, geht aber derzeit von einem weiterhin moderatem Wachstum aus. Man hält sich alle Optionen offen und ist bereit zu handeln. Bisher scheint man aber den Zeitpunkt für eine neue geldpolitische Lockerung noch nicht für gekommen zu halten. Ausschließen lässt sich dies aber nicht. Insbesondere falls sich in Griechenland die Spar-Gegner durchsetzen und die Turbulenzen wegen der Eurokrise in dieser Woche wieder zunehmen sollten, könnte es durchaus doch dazu kommen. Interessant wird auch die Frage was mit der so genannten "Operation Twist" passiert. Im Rahmen dieses Programms wurden bereits im Besitz der Notenbank befindliche Anleihen mit kurzfristigen Laufzeiten in langfristige Papiere getauscht. Twist läuft aber diesem Monat aus und man wartet gespannt darauf, ob die Notenbank dieses verlängert.

In der Nacht zu **Donnerstag wird um 4:30 Uhr** die erste Schätzung zum chinesischen HSBC Einkaufsmanagerindex veröffentlicht. Da China immer mehr als Zugpferd der Weltwirtschaft gilt, stehen auch chinesischer Konjunkturdaten immer stärker im Fokus. Der Einkaufsmanagerindex liegt schon einige Zeit unter der Wachstumsschwelle von 50, was die Sorge um eine konjunkturelle Abkühlung in dem Land verstärkt.

Stark beachtet werden die deutschen ZEW-Konjunkturerwartungen am **Dienstag um 11:00 Uhr** und das ifo-Geschäftsklima am **Freitag um 10:00 Uhr**. Der ZEW-Indikator gibt das Stimmungsbild der deutschen Finanzprofis und der ifo-Index das Bild in der Industrie wieder. Beide gelten als zuverlässige Frühindikatoren für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in der größten Volkswirtschaft der Eurozone.

Spanien wird am Dienstag und Donnerstag wieder Anleihen platzieren. Nach der zugesagten Hilfe zur Bankensanierung und der stattgefundenen Wahlen in Griechenland wird man gespannt sein, wie sich die Renditen entwickeln. Zuletzt blieb zwar die Nachfrage stets hoch, was grundsätzlich vorhandenes Vertrauen signalisiert. Doch zehnjährige Bonds stiegen in der vergangenen Woche im Sekundärmarkt auf den Rekord-Wert von sieben Prozent. Unter solchen Bedingungen wäre längerfristig eine Refinanzierung nicht mehr möglich.

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

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.