

## MAVEST WOCHENBERICHT (27.KW) 04.07.-08.07.2011

(08. Juli 2011) Unerträglich: US-Ratingagenturen geben weiter die weltweiten Lehrmeister für Staatsfinanzen. Unrecht haben sie trotzdem für Euroland nicht. In dieser US-Kurzwoche schockierten zuletzt schlechte US-Arbeitsmarktdaten die Daueroptimisten unter den Marktteilnehmern. Die europäischen Aktienmärkte belastete die erneute schlechte Performance von Finanzwerten in dieser Woche.

### DEVISENMÄRKTE

Wer unsere Reports der letzten Wochen gelesen hat, der kennt unsere Position zu US-Ratingagenturen inzwischen: Seit Wochen werfen die großen drei US-Agenturen kleine Bomben auf die Finanzwelt. Sie haben nicht unbedingt unrecht in Bezug auf die peinlich kurze Haltbarkeit von politischen Lösungen des Staatsschuldproblems in Euroland, aber sie haben auf der anderen Seite auch nicht das Mandat, Politik hierzulande zu betreiben. Auch ist es nicht die Aufgabe von Ratingagenturen einzelnen Staaten bessere Finanzbedingungen zu sichern als anderen Staaten. Das ist aber beim Festhalten am Triple A für US-Staatsanleihen zu kritisieren.

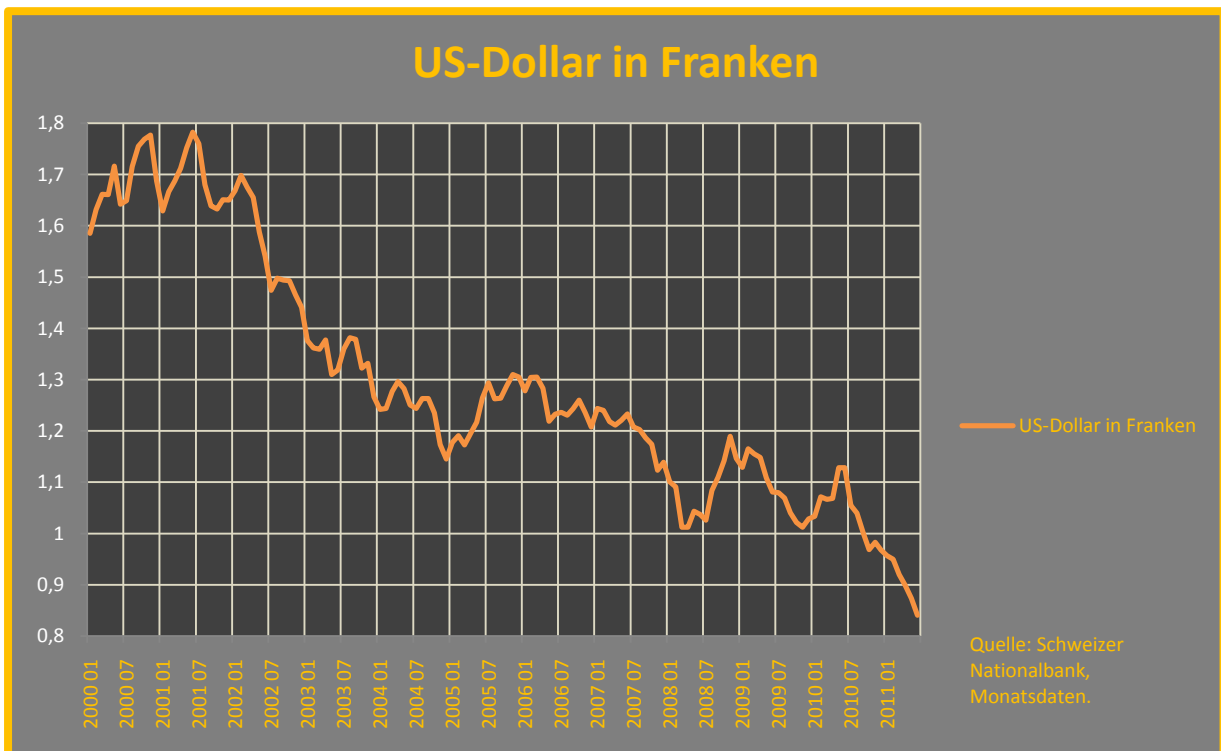
Diese Woche hat Moody's Portugal auf Ramschniveau gestuft und für neue Aufregung gesorgt. Der Euro reagierte entsprechend verschnupft. Immerhin kam die Meldung nicht im Tagesgeschäft in den Markt. Europas Politiker reagierten empört und manche empfahlen sogar die US-Ratings zu vernachlässigen. Bis zu einem bestimmten Punkt gehen wir da sogar mit. Aber wir wollen nicht vergessen, dass es Politiker waren, die sogar das Einführen von Ratings bei der EZB bislang nie kritisierten. Auch hat niemand sich beschwert als Griechen-Bonds fast auf deutschem Niveau rentierten. Beides waren Fehleinschätzungen der Marktteilnehmer und der Politiker und Staatsvertreter. Die europäische Politik könnte jetzt einfach mal Solidarität zeigen und Eurobonds als Gemeinschaftsanleihen ausgeben. Deutschland würde faktisch und offen mithafteten und so seinen Teil am europäischen Finanzausgleich leisten. Wir kennen keinen(!) vernunftbegabten Marktteilnehmer, der gegen Deutschland zurzeit in den Ring steigen würde. Europa wäre in seinen Peripherien sofort und kostengünstig dauerhaft finanziert. Die Finanzmärkte wären beruhigt und US-Ratingagenturen hätten weniger Länder zu bewerten. Freilich müsste dann Europa verbindliche wirtschaftspolitische Regeln für alle Staaten einführen. Die Europapolitiker könnten also einmal zeigen, dass sie wirklich europäisch denken. Wahrscheinlicher ist ein weiteres Rumgewurschtel. Eurobonds kommen mit hoher Wahrscheinlichkeit. Die Frage ist nur, wie viele EU-Krisengipfel wir vorher noch erleben dürfen.

Der Euro gab erneut gegenüber dem Schweizer Franken ab und steht nach einer sehr positiven Vorwoche auf einem erneut kritischen Niveau unter 1,20 CHF zur Gemeinschaftswährung. Das aktuelle Chartbild könnte eine Bodenbildung (horizontale Linie) zur Folge haben - optimistische Sicht - oder den längerfristigen Abwärtstrend (Pfeil) wieder aufnehmen. Die Zinsentscheidung der Europäischen Zentralbank in dieser Woche konnte den Abwärtstrend des Euro zumindest gegenüber dem Franken nicht stoppen, sondern brachte nur einen positiven Tag hervor. Dadurch wird weiter der Druck auf die Schweiz verlagert. Derweil profitiert Deutschland weiter vom Euro und gab in dieser Woche verbesserte Exportdaten bekannt.

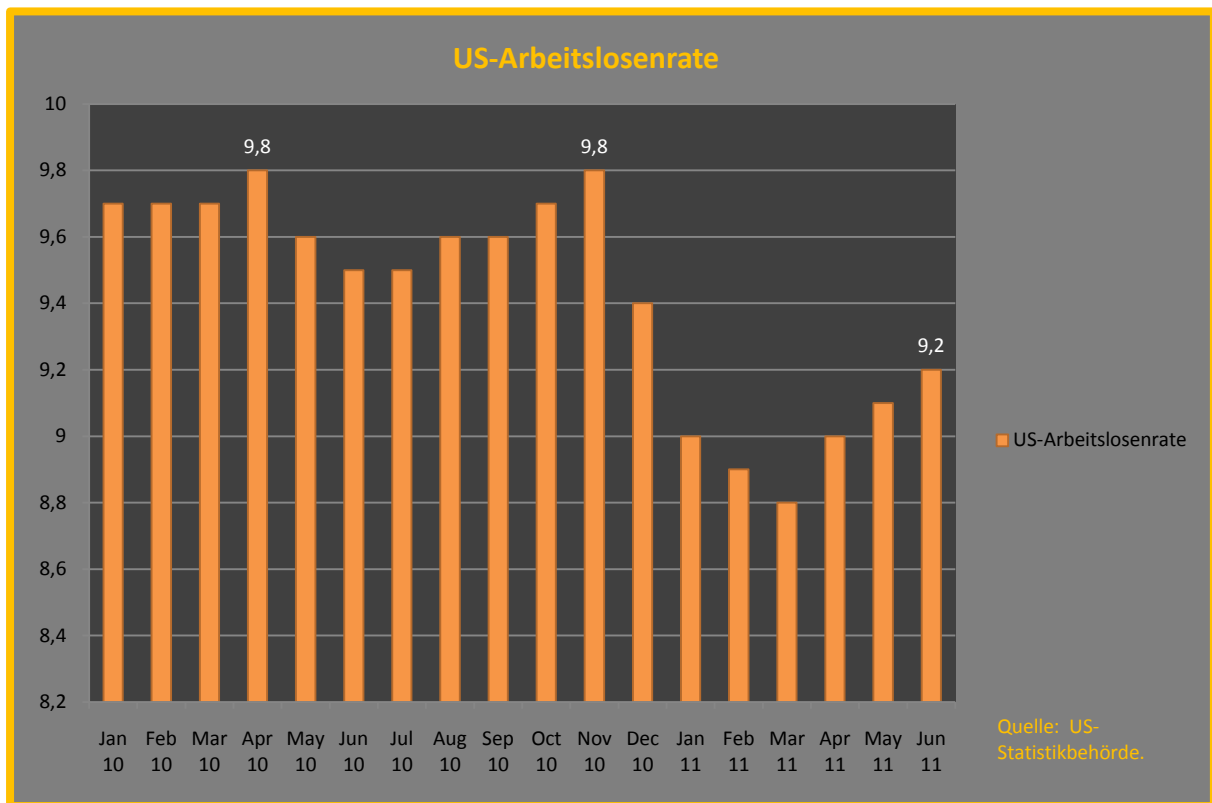


EUR/CHF: 200-Tage-Chart. Abgerufen am 8. Juli 2011.

Man kann kaum von einer vorübergehenden Schwäche des Euro mehr sprechen. Auch wir achten natürlich vor allem auf das wichtigste Währungspaar des Euro zum US-Dollar - zwei Schwächlinge. Aber das ist unserer Perspektive und der überragenden Marktliquidität in dem Währungspaar geschuldet. Im Vergleich zum Schweizer Franken wird die Sicht schon realistischer. Der US-Dollar gab gegenüber dem Franken ebenfalls erneut ab und verlor damit seit dem 1.1.2000 gegenüber dem Franken um satte 50%. Kein weiterer Kommentar notwendig.



Wir wissen, weshalb wir Bewegungen und nicht Nachrichten traden: In dieser Woche kam es zu einem interessanten Gau für manches Bankinstitut, die ja bekanntlich mit Prognosen arbeiten. Am Donnerstag gab es den ADP Report eines Instituts, das versucht noch schneller zu sein als die offizielle Arbeitslosenstatistik. Einen Tag genau. Die Makroökonomien veröffentlichten dort am Donnerstag, dass sie aufgrund ihrer Datenlage 157.000 neue Stellen für die USA vorhersahen. Nach 38.000 im Vormonat (Mai) klang das ziemlich klasse und half den Aktienbesitzern. Einige Institute beriefen sich in ihren Morgenkommentaren auf den Report und sahen die US-Wirtschaft auf dem Weg der Besserung. Am frühen Morgen in den USA (14.30 Uhr bei uns in Europa) dann kam der Schocker: Neue Stellen wurden 18.000 im Monatsvergleich neu geschaffen ein neues 9-Monats-Tief. Die Arbeitslosenquote stieg um ein weiteres Zehntel auf 9,2 Prozent. Von Erholung keine Spur. Für uns bleibt festzuhalten: Die Daten eines Indikators für eine wichtige makroökonomische Wirtschaftsgröße hatten eine Halbwertszeit von wenigen Stunden in diesen Tagen. Wir denken: Skeptisch bleiben gegenüber Prognostikern hilft.



Der US-Dollar reagierte jedenfalls zum Ende der Woche erkennbar auf die schlechte US-Beschäftigungssituation und verlor in kurzer Zeit bis zu 140 Pips gegenüber dem Euro, bis dann wieder der Euro-Blues gespielt wurde und Marktteilnehmer die 1,42 US-Dollar in Angriff nahmen. Der Euro ging am Freitag gleich mehrfach in die Vertikale. Nicht jede dieser Bewegungen waren zu einem akzeptablen Chance-Risiko-Verhältnis handelbar.



EUR/USD: Tages-Chart. Abgerufen am 8. Juli 2011.

Was aussieht wie der Traum der Trader - starke Bewegungen - ist das genaue Gegenteil. Erfahrene Trader vermeiden solche vorher bekannte Phasen hoher Volatilität, die von den Arbeitsmarktdaten ausgelöst werden. Wir stehen dann gerne am Seitenrand. Das Unterschreiten der „glatten Zahl“ von 1,4300 ist solch eine Bewegung, die mehr nach dem Geschmack unserer Trader ist.

Am Donnerstag ließen die Zentralbanker der Bank of England die Leitzinsen unverändert und die EZB-Banker hoben wie erwartet den Leitzins um ein weiteres Viertel an. Dieser Schritt war angekündigt und von den meisten Marktteilnehmern erwartet worden. Der US-Dollar-Raum verliert dadurch weiter an Attraktivität für Ausländer.

In China hoben die Zentralbanker die Zinsen weiter an und hoffen auf das Eindämmen von Bubbles im Immobiliensektor. US-Ratingagenturen erklären jetzt netterweise welche Probleme die Chinesen haben. Ob die US-Boys wissen, was passieren würde, wenn China seine US-Währungsreserven auflösen würde, um die eigenen Banken zu refinanzieren? Naja.

Wir wissen noch nicht so genau, ob es der Beginn des Sommertheaters ist, oder ob ernste Folgen für den britischen Premier Cameron drohen. Jedenfalls stellt diese Woche eine britische Boulevard-Zeitung ihre Aktivitäten endgültig ein und ein Berater von Cameron steht unter medialem Beschuss. Irgendwer wurde auch verhaftet. Die Methoden der Zeitung waren auf das Ausspähen von Insiderinformationen bei Prominenten mit zweifelhaften Methoden spezialisiert. Eine Regierungskrise in Großbritannien wäre ein Unsicherheitsrisiko für das britische Pfund und würde dem Land weiter zusetzen. Wir bleiben wachsam.

Dramatisch verlief in der Nacht zum Freitag das U17-WM-Halbfinale in Mexiko. Erst in der letzten Minute verlor das deutsche Team von Steffen Freund gegen den Gastgeber der WM nach spektakulärem Fallrückzieher. Eine Auswirkung des Spiels auf den Währungsmarkt haben wir allerdings nicht beobachtet. Die mexikanische Währung ist der Peso (MXN).

## Aktienmärkte

Letzte Woche war noch Party an den Aktienmärkten. In dieser Woche kam es dann wieder zu etwas realistischeren Sichtweisen. Manche Kommentatoren werden „überraschende“ Nachrichten vom US-Arbeitsmarkt und die erneuten Sorgen um Portugal als Ursachen für Kursbewegungen ausmachen. Wenn man den Newsflow der letzten Wochen beobachtet hat, dann konnten diese Ereignisse das Bild nur vervollkommen und nicht wirklich überraschen.

Was an den Aktienmärkten aus Informationen gemacht wird, bedarf aus unserer Sicht nicht unbedingt und immer einer Erklärung. Bloomberg interviewte diese Woche Warren Buffet und der vermutete, dass die USA diesmal keine Rezession erleben werde. Wow. Marktteilnehmer setzen seit Monaten auf die Wachstumslokomotive USA und scheinen das jetzt vergessen zu haben. Barack Obama sagte, dass es noch lange dauern könne, bis die Vereinigten Staaten wieder neue Jobs kreieren werden. Das klingt realistischer, zumal die staatlichen Beschäftigungsprogramme nicht mehr lange finanzierbar sein dürften. Jedenfalls müssen die Statistiker einen weiter drastischen Anstieg der Dauer von Arbeitslosen konstatieren, die rasant auf knapp 40 Wochen anstieg. Wir erinnern uns, dass vor nur wenigen Wochen der IWF eine US-Arbeitslosigkeit von 7,7 Prozent für Ende 2012 prognostizierte und seine Wachstumswahlen darauf abgestellt hatte. Wir dürfen annehmen, dass alle Daten von Volkswirten auf schöngefärbten - mit optimistischen Annahmen gespickten - Prognosen beruhen. Glücklicherweise gibt es manchmal auch Schwarze Schwäne, die positive Überraschungen bieten und so stirbt die Hoffnung an den Aktienmärkten zuletzt.

Europäische Banken verloren in der abgelaufenen 27. Kalenderwoche deutlich. Der Dow Jones Banks 600 Index gab in dieser Woche 5,69 Prozent ab. Banken aus der südlichen Peripherie waren besonders betroffen. Dramatisch traf es die italienische Unicredit, die in einer Woche 19,10 Prozent abgab. Die Aktie wurde am Freitag sogar vom Handel ausgesetzt. Zudem stiegen die Renditen italienischer Staatsanleihen auf einen Rekordwert, der 250 Basispunkte höhere Renditen als Bundesanleihen verspricht. Der neue EZB-Präsident und noch italienische Notenbankchef Mario Draghi bekräftigte, dass die italienischen Privatbanken den EU-Stresstest ohne zusätzlichen Kapitalbedarf überstehen werden. Man wird sehen.

## Rohstoffe

Gold reüssierte in dieser Woche und erklimmte wieder einen Wert deutlich in der oberen Hälfte der Seitwärts-Ränge der letzten Wochen. Besonders bemerkenswert erscheint uns natürlich die Entwicklung beim Rohöl. Eine fulminante Rallye brachte den Ölpreis wieder auf ein deutlich höheres Niveau. Der Manipulationseffekt der Energieagentur, die noch vor wenigen Wochen bekanntgab, die strategischen Ölreserven teilweise auflösen zu wollen, ist damit erst mal verpufft.

**Der Sommer könnte noch zwei ruhige Wochen produzieren. Dann ist Showdown bei den US-Staatsschulden. Natürlich muss man davon ausgehen, dass die politischen Kräfte sich einigen werden. Interessant wird dann sein, ob die US-Ratingagenturen danach auch die USA herabstufen. Die Folge wäre Chaos, wie wir es in Europa längst gewöhnt sind. Nach dem bisherigen Jahresverlauf ist es nicht unmöglich, dass eine Anhebung der Schuldengrenze an den Aktienmärkten eine Rallye auslöst.**

Ansonsten bleibt uns das Thema Schuldenkrise in Europa wohl weiter erhalten. Die südliche Peripherie scheint sich stärker angesteckt zu haben und die Märkte spielen die Krise munter

weiter. Zudem ist die Krise bei Finanzwerten eine Indikation für weiteres Ungemach. Politiker raten wir den möglicherweise nur kurzen Urlaub zu nutzen. Denn der nächste Euro-Rettungskrisengipfel kommt bestimmt. Wir bleiben wachsam.

## 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 04.07.-08.07.2011 (27. KW 2011)

	Kurs	YTD	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
<b>DEISEN</b>					
EUR/USD	1,4267	7,35%	-1,79%	-1,69%	12,89%
GBP/USD	1,6053	4,08%	-0,12%	-1,95%	6,58%
EUR/CHF	1,1920	-4,06%	-3,20%	-2,34%	-10,83%
USD/JPY	80,5600	-1,18%	-0,30%	0,26%	-9,08%
<b>AKTIEN</b>					
EURO STOXX 50	2.793	-0,57%	-3,26%	0,32%	3,23%
DAX30	7.433	7,07%	-0,23%	3,39%	22,05%
DJIA	12.680	9,33%	0,59%	4,39%	24,11%
S&P500	1.345	6,85%	0,31%	5,02%	24,66%
<b>ROHSTOFFE</b>					
BRENT OIL(USD)	118,27	25,82%	6,03%	-1,12%	56,67%
GOLD (USD)	1.543	9,32%	3,74%	-0,11%	27,53%

Daten abgefragt am 8. Juli 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.