

MAVEST WOCHENBERICHT (29.KW) 18.07.-22.07.2011

(23. Juli 2011) Der Euro geht kaputt und wird doch gerettet. Das wäre die Beschreibung der Stimmungslage der Marktteilnehmer der letzten Woche. Diese Entwicklung ist am Kurs mancher Großbank abzulesen, die sich diese Woche wie ein Pennystock mit dem Wind bewegte. Am Donnerstag wurden Milliarden-Abschreibungen von den Märkten gefeiert. Zum Wochenschluss dann gab es einen Anschlag in Norwegen.

Vorspiel

Welch ein Schauspiel. Am Wochenende zuvor hieß es noch, dass die deutsche Bundeskanzlerin nur zum Krisengipfel fahren würde, wenn es etwas zu verkünden gebe. Das klang wenig überzeugend und zeigte ihre tolle Arbeitsauffassung und Wertschätzung zu Europa-Fragen. Dann machte der Sprecher der Bundesregierung einen Rückzieher, seine Chefin fahre auf jeden Fall. Die Aktien von Banken gerieten am Montag unter Druck, nachdem bekannt wurde, dass sich viele Institute auf der Grundlage des Stresstests in den nächsten Jahren frisches Kapital besorgen müssen. Einige Peripherie-Banken waren sogar durchgefallen, dabei war ein Zahlungsausfall von Griechenland nicht einmal getestet worden.

Dann die Wende an den Aktienmärkten: In den Vereinigten Staaten tauchte ein Plan von sechs älteren Senatoren auf, der die Rettung bringen soll. Die Marktteilnehmer in den USA reagierten einigermaßen euphorisch und zogen die Europäer mit nach oben. Die Aktienmärkte hatten sich nach dem Ausverkauf am Vortag ohnehin einigermaßen stabil positiv gezeigt - andere nennen so etwas eine technische Reaktion. Derweil bereitet sich die Federal Reserve auf den Ernstfall vor, falls sich Präsident Obama und die Republikaner doch nicht einigen können, hieß es. Die Aktienmärkte wurden in dieser Woche zudem von einem Rekordquartalsgewinn von Apple aufge(p)äppelt. Das Unternehmen verdiente in Q1 über sieben Milliarden US-Dollar und strotzt nur so vor Kraft und Cash.

Zurück nach Europa: In Berlin fand dann ein siebenstündiges Treffen der deutschen Bundeskanzlerin mit dem französischen Präsidenten statt. Auch Jean-Claude Trichet, Präsident der EZB, war anwesend. Die Ergebnisse der Veranstaltung wurden dann auf den Gipfel mitgenommen und dem politisch unbekanntem EU-Ratspräsidenten, Van Rompuy, mitgeteilt. Europa und der Euro stehen scheinbar vor der Rettung - so tönten die Spinddoktoren bereits vor dem Gipfel.

Rettung?

Das Ergebnis des Euro-Rettungsgipfels - des wievielten eigentlich - bestanden aus folgenden Eckpunkten: Griechenland erhält mehr Zeit und 109 Milliarden Euro. Aus Geldern des Rettungsfonds sollen Hellas-Bonds zu aktuellen Marktpreisen zurückgekauft werden. Wir finden diesen Teil klasse. Warum sollten Staaten die Hasenfüßigkeit mancher Investoren nicht nutzen und ihre Schulden reduzieren dürfen? Der Haken liegt jedoch woanders: Manche institutionelle Anleger müssen verkaufen, um die Regeln der Gesetzgeber (Staaten) einzuhalten. So war etwa der Wirtschaftsprüferverband in Deutschland am Mittwoch vorgeprescht und hatte Abschreibungen auf „Ouzos“ zwingend vorgeschrieben. Das kann noch manche Überraschung bringen.

Banken sollen in der Paketlösung mit etwa 20 Prozent einen Teil der Verluste tragen. Dafür verbessert sich die Garanten-Situation, denn in Zukunft garantiert Deutschland mit. Die Kosten für den Bankensektor addieren sich auf geschätzte 50 Milliarden Euro. Bankaktien schienen nach der Bekanntgabe Freudensprünge an den Aktienmärkten zu machen - das Bild ist natürlich sprachlich

falsch, denn Aktien können nicht springen, aber wir wollten so mal auf typische Formulierungen im Börsenumfeld hinweisen. Anders als im Politikbetrieb waren die Marktteilnehmer offenkundig von einer größeren Beteiligung des Bankensektors ausgegangen - die Marktpreise deuteten auf 30 bis 50 Prozent hin. Jedenfalls dürften die nächsten Quartalszahlen von Banken durch (einmalige) Abschreibungen belastet sein. Danach haftet wohl Angela Merkel für Griechen-Bonds - wir nehmen an zunächst persönlich. Denn ob eine Bundeskanzlerin darf was gerade beschlossen wurde in Brüssel, ist zumindest in Deutschland umstritten. Schließlich gibt es ein Parlament, das auch mitsprechen will, wenn Milliardensummen garantiert werden.

Und Deutschland bewegt sich doch. Eurobonds werden in der dritten Reihe nicht mehr so kategorisch ausgeschlossen wie bisher. Unsere Erwartung: Diese Papiere kommen auf jeden Fall, denn die Haushaltskrise der Euroländer ist längst noch nicht ausgestanden. Der Euro-Krisen-Rettungs-Gipfel brachte nämlich wieder einmal keine systemische Lösung. Sondern er verspricht zunächst nur Hilfe für die besonders klammen Griechen. Immerhin: Inzwischen versuchen die Politiker den zeitweisen Zahlungsausfall von Griechenland nicht mehr zu vertuschen. Die Ratingagentur Fitch hat schon das D ausgerufen, aber signalisiert, dass man nach Implementieren der Lösung schnell wieder nach oben korrigiert. Für die EZB schafft man eine zeitweise Sondergarantie. Die Anleihekurse stiegen und die Renditen sanken am Freitag, was ein gutes Zeichen ist. Das Problem ist: Spätestens 2016 sind Irland und Portugal möglicherweise in einer ähnlichen Verschuldungssituation wie jetzt Griechenland, so schätzen einige Ökonomen optimistisch unter Annahme von Wirtschaftswachstum. Die Märkte nehmen das Risiko aktuell vorweg in ihren Anleihe-Kursen.

Portugal-Bonds rentieren zurzeit mit 11,23 und Iren-Bonds mit 11,98 Prozent. Das ist weit weg von finanzierbar. Weitere Daten (Stand dieses Wochenende) können aus der folgenden Tabelle entnommen werden. Die Aufschläge von Spanien und Italien sind noch einigermaßen zumutbar. Momentan gibt es eine Abschirmung für Irland und Portugal.

Garant	Verzinsung	Aufschlag zu Bundesanleihen
Griechenland	14,74%	11,91%
Irland	11,98%	9,15%
Portugal	11,23%	8,24%
Spanien	5,79%	2,96%
Italien	5,40%	2,57%
Deutschland (Benchmark Europa)	2,83%	-
USA	2,96%	0,13%
Schweiz	1,53%	-1,30%

Quelle: Financial Times.

Die Frage ist eigentlich nur: Kommt als nächstes Irland oder doch Portugal in die Bredouille, seine Staatsschulden nicht mehr an den Märkten finanzieren zu können? Spätestens wenn Spanien aufschreit, dürften sogar Angela und Nicolas verstehen, dass neue Krisengipfel zu jedem einzelnen Euroland keine Lösung bringen, sondern eine tragfähige Langfristlösung her muss.

Next: US-Schulden

Jetzt dürften sich die Märkte endgültig der US-Schuldenkrise zuwenden. Die Erwartung ist, dass sich die Streitenden bis zum 2. August einigen. Allerdings dürfte das staatliche Pokerspiel auch in US-Amerika bis zur letzten Minute ausgereizt werden. Am Wochenende ging das Spiel in Washington weiter, nachdem während der Woche eine Einigung näher gerückt zu sein schien. Sechs Senatoren sollten einen Einigungsprozess eingeleitet haben. Die Ausgangslage: Die Demokraten wollen einen ordentlichen Schluck aus der Pulle für die Regierung, die dann wieder handlungsfähig wäre in den

nächsten Jahren. Die Republikaner wollen immer wieder neue kleinere Freigaben zu einzelnen Schuldenthemem. Das wäre im nächsten Wahlkampf ein riesiger Vorteil.

Wir sind vor allem auf die Reaktionen der US-Rating-Agenturen gespannt. Moody´s hat sogar einen eigenen Rettungsplan für US-Amerika ausgearbeitet und veröffentlicht. Das klingt ziemlich konstruktiv, denn man ist inzwischen wohl auch um den eigenen Ruf besorgt angesichts der seit Monaten nach oben manipulierten US-Kredit-Ratings. Andere Marktteilnehmer müssen für solche Sachen gerade stehen. Aber wenn man die Macht mit sich weiß, dann darf man alles - auch ohne Laser-Schwert.

Die Reaktionen an den Devisenmärkten auf die turbulenten Ereignisse dieser Woche waren jedenfalls, dass der Euro zulegen konnte gegenüber dem US-Dollar und noch wichtiger: gegenüber dem Schweizer Franken. Die Schweiz ächzt schon mächtig unter der Stärke der eigenen Währung.

Eine ähnliche Entwicklung können wir uns aus Sicht des US-Dollars in naher Zukunft vorstellen. Wir wollen das aber ausdrücklich nicht als Prognose verstanden wissen. Unsere Trader sind nämlich auf alle denkbaren Entwicklungen eingestellt und können auf jede Marktentwicklung reagieren.

Manipulationen

Ob die deutsche Bundeskanzlerin und der französische Präsident wissen, wie es an den Kapitalmärkten tatsächlich zugeht? Das Schauspiel der letzten Tage war ganz großes Kino der Manipulation und Illusion. Alles total verboten in bestimmten anderen Wirkzusammenhängen. Wir sind uns ziemlich sicher, dass gegen jeden Top-Manager einer Aktiengesellschaft oder gar eines Hedge-Fonds nach den Kapriolen der letzten Woche Untersuchungen auf Marktmanipulationen und Insidergeschäfte eingeleitet worden wären. Übrigens gegen deren engste Mitarbeiter auch. Die Frage würde dann lauten, ob die beiden oder deren Verwandte und Freunde selbst Aktien der angeschlagenen Banken gekauft und später verkauft haben? Wir halten fest: Die Unruhe an den Finanzmärkten ist zurzeit vor allem Politik-induziert.

Natürlich haben die beiden Regierenden keine Aktien von sagen wir italienischen Banken gekauft, denn man traut sich gegenseitig nicht einen Zentimeter über den Weg zwischen Paris und Berlin; zwischen Sarkozy und Merkel. Dennoch ist angesichts dieser Bewegungen ein schnelles Geschäft irgendeines Sherpas mit Insiderkenntnissen nicht ausgeschlossen. Immerhin hat man einen gehörigen Wissensvorsprung gegenüber dem Markt. Wir sind uns aber sicher, dass sich kein Aufsichtsbeamter oder Staatsanwalt an das Thema ran traut. Zweierlei Maß.

Gold doch am Tropf des Euro?

Der Goldpreis hatte in den Vorwochen von der Schwäche des Euro profitiert und neue Rekorde erklommen. Diese Woche ging es dann nicht recht voran, nachdem der Euro sich als Folge des Rettungspakets für Griechenland verteuerte. Das Gold bleibt dennoch weiterhin ein Anker in diesem Jahr, da im Umfeld der Kapitalmärkte einfach zu viel Unsicherheit vorhanden ist oder geschürt wird. Übrigens dürfte nach dieser Woche endgültig der halbstaatliche Manipulationsprozess des Ölpreises als gescheitert angesehen werden. Wir sehen daran, dass man zwar Pennystocks wie Banken (ein Scherz) dauerhaft manipulieren kann, aber kaum einen Major in den Währungspaaren, Rohstoffe oder die Aktienmärkte. Dass die Aktienmärkte längst keine Entwarnung gegeben haben in dieser Wochen werden wir vermutlich schon in naher Zukunft sehen.

Hinweis: Bombenanschlag und Amokattacke in Norwegen

Am Ende der Woche schockierten uns Bilder aus Norwegen. Dort hat es zwei Anschläge gegeben und mindestens 90 Menschen sind ermordet worden. Besonders erschütternd war der als Polizist verkleidete Amoktäter, der in einem Zeltlager junger Sozialdemokraten zuschlug. Er gilt zurzeit als Einzeltäter. Noch sind die der Ursprung und die kranke Motivation nicht genau geklärt. Auch war die Rede von weiteren entdeckten Sprengkörpern, die zum Glück nicht zündeten.

Wir wollen uns keine Gedanken über die Auswirkungen des Terroranschlags in Oslo auf die Finanzmärkte machen und bitten das trotz aller Meinungsfreude in anderen Fragen zu respektieren. Man findet in solch einer Situation niemals die richtigen Worte.

Ausblick

Die Marktteilnehmer werden in der kommenden Woche vor allem nach Washington blicken. Dort ringt die Regierung um die Berechtigung, die Schulden um weitere 20 Prozent des Bruttoinlandsproduktes anheben zu können. Ansonsten wäre man zeitweise zahlungsunfähig. Das Spiel ist undurchsichtig und es ist nicht klar, wer hier mehr blufft. Immerhin ist weiterhin Humor im Spiel. Barack Obama soll während eines Meetings gesagt haben, sein Gesprächspartner solle keinesfalls seinen Bluff callen.

Eine weitere Woche bei der es zunächst stärker bergab geht und dann im Zuge einer erhofften Rettung wieder nach oben, ist aus unserer Sicht nicht auszuschließen. Zudem verspricht die nächste Woche einige weitere US-Wirtschaftsdaten. Besonderer Aufmerksamkeit dürften am Dienstag neue Zahlen vom US-Häusermarkt erhalten. Freitag steht dann das reale Bruttoinlandsprodukt auf der Tagesordnung der Veröffentlichungen. Nicht unwahrscheinlich: Die Devisenmärkte könnten angesichts des US-Showdowns in volatilere Phasen geraten. Wir bleiben jedenfalls verstärkt aufmerksam.

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 18.07.-22.07.2011 (29. KW 2011)

	Kurs	YTD	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
DEISEN					
EUR/USD	1,4357	8,03%	1,43%	0,67%	11,28%
GBP/USD	1,6298	5,67%	1,04%	1,77%	5,66%
EUR/CHF	1,1755	-5,38%	1,84%	-1,76%	-13,60%
USD/JPY	78,5325	-3,66%	-0,75%	-2,32%	-10,20%
AKTIEN					
EURO STOXX 50	2.774	-1,24%	3,79%	0,72%	1,27%
DAX30	7.332	5,96%	1,47%	2,48%	18,81%
DJIA	12.692	9,53%	1,61%	5,24%	21,65%
S&P500	1.346	6,95%	2,19%	4,50%	21,98%
ROHSTOFFE					
BRENT OIL(USD)	118,61	26,18%	1,02%	9,96%	52,85%
GOLD (USD)	1.602	13,54%	0,63%	5,27%	34,99%

Daten abgefragt am 23. 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.