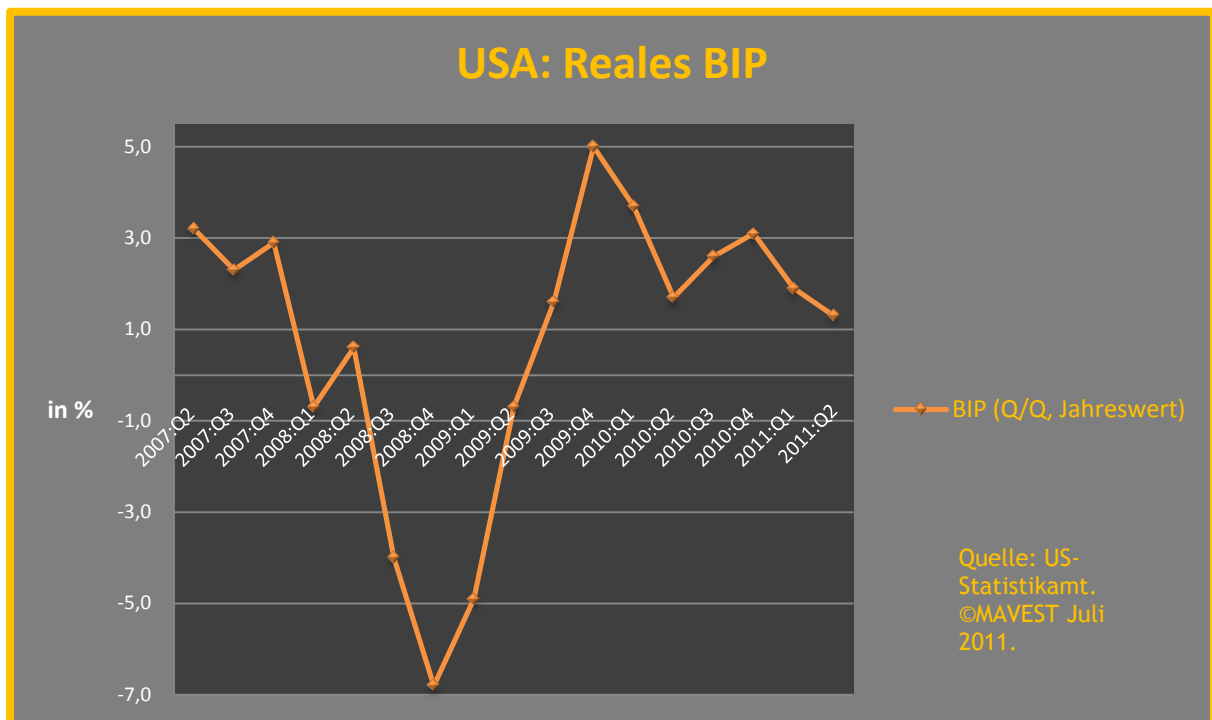


## MAVEST WOCHENBERICHT (30.KW) 25.07.-29.07.2011

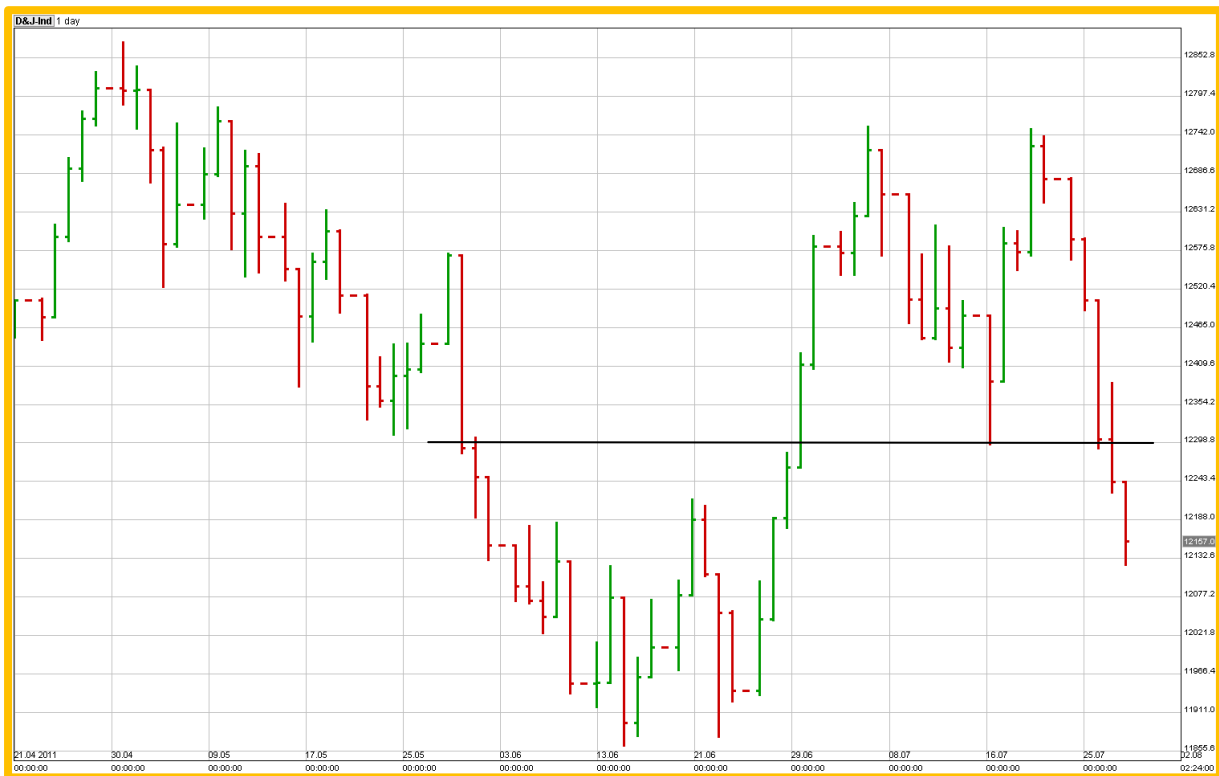
(30. Juli 2011) Amerika rast unter Volldampf auf eine Mauer zu. Am Steuer sitzen einige durchgeknallte Präsidentschaftskandidaten der Republikaner. In dieser Gemengelage kamen noch schwache US-Konjunkturdaten rein. Das Wirtschaftswachstum gab im zweiten Quartal weiter nach. Derweil will der spanische Ministerpräsident nicht mehr. Eine Ratingagentur und der IWF mahnen weitere Einsparungen an. Welch ein Hochsommer.

Die US-Haushaltskrise beherrscht endgültig das Geschehen in den Vereinigten Staaten. In dieser Woche gab es erneut keine Einigung zwischen Demokraten und Republikanern (wir haben extra mit dem Schreiben dieses Reports bis Sonntagabend gewartet). Ein Börsenmakler in New York beschwerte sich über die Theoretiker bei den Republikanern, die gar nicht wissen zu wissen scheinen was die Folgen ihres Handelns sind. IN New York geraten langsam die alten Feindbilder durcheinander. Auch Bankenchefs schickten einen Brandbrief an die US-Regierung, in dem sie eine Lösung anmahnten. Eine dauerhafte Abwertung des US-Langfrist-Ratings kostet Schätzungen zufolge ungefähr 100 Milliarden US-Dollar pro Jahr. Genau diese Summe stand in Verhandlungen angeblich noch aus. Aber wichtiger scheint der drohende Gesichtsverlust zu sein. In dieser Gemengelage schleimen sich die US-Ratingagenturen ein und teilten mit, dass die USA selbst bei einer zeitweisen Zahlungsunfähigkeit ihr AAA behalten können. Eine völlig abwegige Position. Wir werden zu Fans der Chinesen: Die Kreditagentur Dagong bewertet zurzeit das eigene Land mit AA+, die USA mit AA und Japan mit AA-. Das klingt deutlich realistischer.



Ende der Woche kamen in den Vereinigten Staaten Zahlen zum Bruttoinlandprodukt in Q2 raus (1,3 Prozent Jahreswachstum ist der Pfad zurzeit). Die Marktteilnehmer zeigten sich zunächst überrascht, zumindest wenn man die Reaktionen bei Bloomberg als Maßstab verwendet. Hallo? Wie sind die Daten der letzten Wochen ausgefallen? Waren die alle im Urlaub? Wer will kann die Entwicklung in unseren Wochenberichten nachlesen: Es ging kontinuierlich bergab mit den Anzeichen. Freilich nicht mit dem Aktienmarkt, der sich erstaunlich hielt und scheinbar von der US-Notenbank gestützt wurde, die immer neue Dollar-Noten druckte. Und da wir keine Prognosen

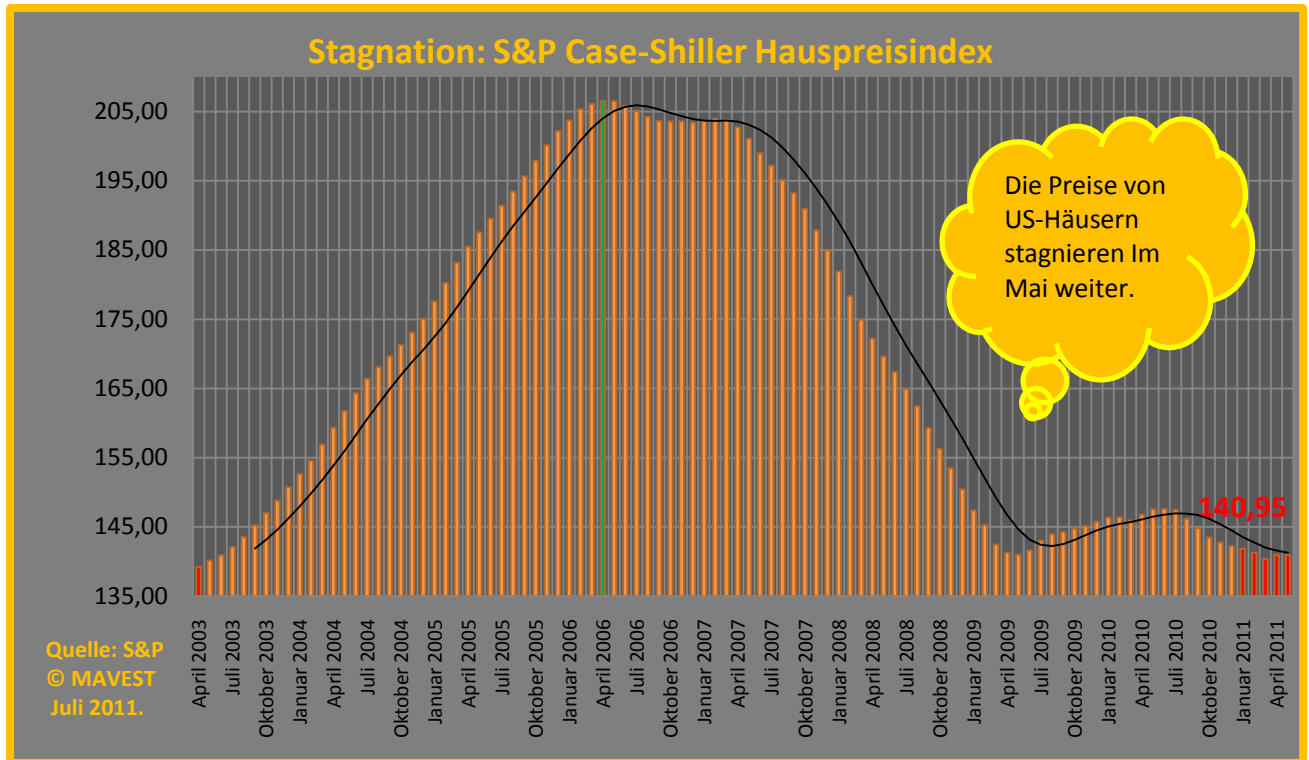
stellen, können wir uns natürlich frei nach Kostolany auch das Gegenteil vorstellen. Falls die Rettung der USA in der letzten Minute (Einigung von Republikanern und Demokraten) irgendwann in dieser Woche erfolgt, könnte das wieder ein Feuerwerk am Aktienmarkt auslösen. Das wäre dann vermutlich ein nur weiteres Strohofer, aber wer weiß das schon? Hier der Dow Jones in den letzten hundert Tagen.



Wir sehen (horizontale Linie): Eine wichtige Unterstützung wurde in den letzten Tagen mit Schwung durchbrochen - die 12.300 Punkte. Die Stimmung ist gekippt und die entscheidende Frage könnte in der nächsten Zeit lauten, ob die Jahrestiefs auf Schlusskursbasis (unter 11.900) bald nachhaltig unterschritten werden. Falls ja, könnte der Markt diesmal reif sein für einen mächtigen Schub nach unten. Jetzt haben wir doch noch fast prognostiziert und deshalb hier der Hinweis: Sollte der Kurs des DOW in den nächsten Tagen über das Niveau von 12.750 Punkten (das Doppelhoch der aktuellen Formation) hinausgehen, dann sind Chart-Anhänger wieder optimistisch. Naja.

Jedenfalls hat man in den Vereinigten Staaten inzwischen Angst vor einer weiteren Rezession und Banken droht ebenfalls eine neuerliche Entlassungswelle. Sogar die Schweizer Banken UBS und Credit Suisse wollen weniger Mitarbeiter auf ihrer Payroll. In der Zwischenzeit melden Internet-Unternehmen höhere Umsätze und Apple schwebt wie berichtet ohnehin in anderen Sphären.

Aber wie geht es weiter? Da der Staat vermutlich nur noch Konjunkturprogramme auf kleinerer Flamme kochen kann, dürfte das Tal dann nur schwierig zu durchschreiten sein, zumal auch in der US-FED erste Stimmen für eine restriktivere Geldpolitik laut werden. Auch vom Häusermarkt, der in der letzten Woche eine einzelne hoffnungsvolle Meldung (Neubeginne) produzierte, gab es in dieser Woche nur einen stagnierenden Preisindex zu vermelden. In diesem Jahr ging es nur seitwärts, weshalb man wohl nicht auf einen neuen Bauboom setzen sollte. Jedenfalls geben Stimmungsindikatoren jetzt fast überall weltweit ab, was nicht überrascht.



Wir hätten es nicht gedacht: Die Rating-Wahrsager in US-Amerika lassen nicht locker. Auch in dieser Woche gab es wieder Ermahnungen, Spanien solle noch härter sparen. Weil das Land für die Griechen, Portugal und Irland formal mit haftet, werden die Aussichten für die Iberer herabgestuft. Total gaga. Der IWF tönte jedenfalls mit und argumentiert ähnlich sinnfrei. Der Währungsfonds ist ohnehin nicht für seine hilfreichen Programme bekannt - Kritiker wie Joseph Stiglitz halten die Struktur-Rezepte des IWF sogar für krisenverschärfend. Jedenfalls will Spaniens Premier Zapatero verständlicherweise nicht mehr weiter regieren und zieht die Wahlen auf November 2011 vor. Der Druck von der Straße dürfte dann zunehmen, zumal in Spanien die Jugendarbeitslosigkeit extrem hoch ist. Das Land soll sich nach Ansicht einiger Theoretiker kaputtsparen, was sich die Kreditrater für die ganze Welt zu wünschen scheinen. Die Frage ist nur, woher kommt dann das Wachstum, wenn Asien - und danach sieht es aus - als Lokomotive ausfällt, da man keine Lust mehr hat, die Inflation im Inland zu bekämpfen, damit die USA so weiter machen können wie vor der Krise. Indien hat inzwischen elf Zinserhöhungen durchgeführt und China ist auch ständig dabei, die Kreditvergabe zu sanktionieren.

Wir sind normalerweise am Markt für Staatsanleihen nicht so nah dran, aber was dort gerade los ist, könnte bald die nächste Krise im Euroraum auslösen und dann wären wir wieder direkt betroffen. Dann dürften Spanien und Italien den Deutschen vor die Füße fallen und es käme zum finalen Schwur. Entweder Deutschland garantiert oder der Euro ist in der jetzigen Form Geschichte.

Garant	Verzinsung/Vorw.	Aufschlag zu Bundesanleihen
Griechenland	14,90% +	12,10%
Irland	10,97% -	8,44%
Portugal	10,97% -	8,44%
Spanien	6,14% +	3,61%
Italien	5,92% +	3,39%
Deutschland (Benchmark)	2,53% -	-
USA	2,79% -	0,26%
Schweiz	1,42% -	-1,12%

Quelle: Financial Times 29.07.2011.

Wir haben die Daten der letzten Woche fortgeschrieben. Der Inflationsdruck ist überraschend geringer geworden in der Eurozone. Entsprechend rentieren Bundesanleihen inzwischen um 30 Basispunkte niedriger. Interessant ist jedoch, wie sich die Renditen bei den anderen Ländern entwickelt haben: Die Renditen von Italien- und Spanien-Bonds legten diese Woche wieder zu. Bei Irland und Portugal gab es eine leichte Erholung, wobei beide Länder nur auf einem Zweitmarkt aktiv sind, da sie über den Rettungsschirm günstige Finanzierungsbedingungen erhalten und gar nicht auf die aktuellen Marktkonditionen achten müssen. Es wird spannend sein zu beobachten, wie lange Italien und Spanien die Spread-Ausweitung zu Bundesanleihen und damit die relativ teuren Finanzierungsbedingungen noch akzeptieren. Geht es so weiter und die eine oder andere Auktion fällt mager aus, wie in dieser Woche für Italien-Bonds, dann dürften die Hotelzimmerpreise in Brüssel bald wieder anziehen.

Die Krise im Euroraum könnte nach den Entwicklungen der letzten Woche also schneller wieder auftauchen, als wir letzte Woche noch dachten. Ein Skandal sind natürlich die manipulierten Schuldzinsen der US-Amerikaner. Immerhin hört man, dass China langsam ungeduldig wird und internationale Investoren sich sicheren Häfen zuwenden.

### Sicherheitsgurte

Es gibt zurzeit drei sichere Häfen am Markt: Den Franken, Gold und Silber. Immer allerdings auf Basis des US-Dollars. Genau deshalb sind wir bei Gold so skeptisch, denn wer das Metall kauft, der geht ein Währungsrisiko ein, das den meisten Anlegern in Europa noch gar nicht so bewusst zu sein scheint. Der US-Dollar verliert nämlich in ähnlichem Ausmaß.



Der Silber-Chart für die letzten 100 Tage stellt den Absturz vor einigen Monaten, die folgende Konsolidierung und den soliden Anstieg der letzten Wochen dar. Die Abbildung zeigt, wie der Silberpreis das Niveau von ungefähr 38,40 US-Dollar überwinden konnte. Solange dieses Niveau hält, dürfen Fans des Edelmetalls sich wohl Hoffnungen machen.

Eine spannende Woche steht uns wohl bevor. Wir wissen nicht, wie Soldaten in Afghanistan reagieren, wenn die Vereinigten Staaten keinen Sold mehr an sie zahlen. Oder was passiert, wenn Schulbusse von den Fahrern und Schulen bestreikt werden und die Polizisten in New York nicht mehr zur Arbeit gehen. Wir gehen jedoch davon aus, dass Barack Obama vorher sein letztes Ass im Ärmel hervorholt und kurzerhand den Notstand ausruft. Das ist eine Idee von Bill Clinton. Solche Durchsetzungskraft würde den Wählern sicherlich gefallen. Zwar gäbe es dann wohl eine Überprüfung der Rechtslage durch das oberste US-Gericht, aber dort dürfte sich die Argumentation von Obama später verteidigen lassen. Jetzt streiten sich die Parteien darüber, ob die USA am 3. August (Finanzministerium) oder eine Woche später erst pleite sind. Wie man die Schulden definiert ist ein anderes Thema. Bei Bloomberg läuft jedenfalls ein Count-Down, der Dienstag um Mitternacht in den USA auf null runter ist.

Wir bleiben dran und berichten. Garantiert.

## 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.

### 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.