

Eurokrise beeinträchtigt deutsche Konjunktur immer stärker

Die Zeiten, in welchen sich die deutsche Konjunktur der Eurokrise entziehen konnte, neigen sich immer mehr dem Ende zu. Das war bereits aus mehreren Konjunkturindikatoren der letzten Wochen ersichtlich. So fiel beispielsweise der Industrie-Einkaufsmanagerindex mit 43,0 Punkten im Juli auf den tiefsten Stand seit Juni 2011. Und auch die in der vergangenen Woche vom deutschen Wirtschaftsministerium veröffentlichten Auftragseingänge der Industrie reißen sich in dieses Bild ein und waren im Juni um 1,7 Prozent rückläufig. Das ist der stärkste monatliche Rückgang seit November 2011. Ökonomen hatten mit 0,8 Prozent einen deutlich geringeren Wert erwartet.



Im Juni fielen die Auftragseingänge aus dem Euroraum dabei mit minus 4,9 Prozent zwar am stärksten aus. Vergleicht man aber die weniger schwankungsanfällige Entwicklung von zwei Monaten, also Mai/Juni mit März/April, überrascht das Ergebnis etwas. Hier konnten die Aufträge aus dem Euroraum nämlich um 4,6 Prozent zulegen. Ökonomen erklären sich dies damit, dass die Nachfrage aus dem Euroraum inzwischen schon so stark gefallen ist, dass der Wert nun auf diesem tiefen Niveau stagniert. Dafür beeinträchtigt die Eurokrise nun aber immer stärker auch die Inlandsnachfrage. Diese ging sowohl im Juni, als auch im 2-Monatsvergleich, um 2,1 Prozent zurück. Noch deutlicher werden die Zahlen, wenn man den Mai/Juni mit dem gleichen Zeitraum in 2011 vergleicht. Dann war die Nachfrage im Inland um 9,2 Prozent und in der Eurozone um 12,1 Prozent rückläufig. Ausländische Nachfrage außerhalb der Eurozone ist dagegen leicht um 0,7 Prozent angestiegen.

Deutschland dürfte Eurozone nicht länger vor einer Rezession schützen

Die immer schlechter werdende Situation dürfte sich auch im Wachstum des Bruttonationalproduktes (BIP) bemerkbar machen, welches in der kommenden Woche für das zweite Quartal veröffentlicht wird. Von Reuters befragte Ökonomen erwarten mehrheitlich nur noch einen dünnen Anstieg um 0,2 Prozent. Im ersten Quartal war die Wirtschaft noch um 0,5 Prozent gewachsen und Deutschland als größte Volkswirtschaft der Eurozone konnte diese so insgesamt mit einem Ergebnis von 0,0 Prozent (nach minus 0,3 Prozent zuvor) gerade noch vor einer Rezession bewahren. Das dürfte diesmal anders aussehen und die Wirtschaft auch insgesamt in der Eurozone rückläufig gewesen sein. Das sehen auch die von Reuters befragten Ökonomen so und prognostizieren minus 0,3 Prozent. Auch dieses Ergebnis wird in der kommenden Woche bekannt gegeben.

EUR/CHF:

Wie geht es weiter?

Roger Müller. Seit über elf Monaten verteidigt die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Euro-Mindestkurs von 1,20 Franken erfolgreich. Die ersten drei Monate nach der Festsetzung der Mindestgrenze am 8. September 2011 musste sie dafür kaum Geld in die Hand nehmen, der Kurs lag in beruhigendem Abstand zur Untergrenze.

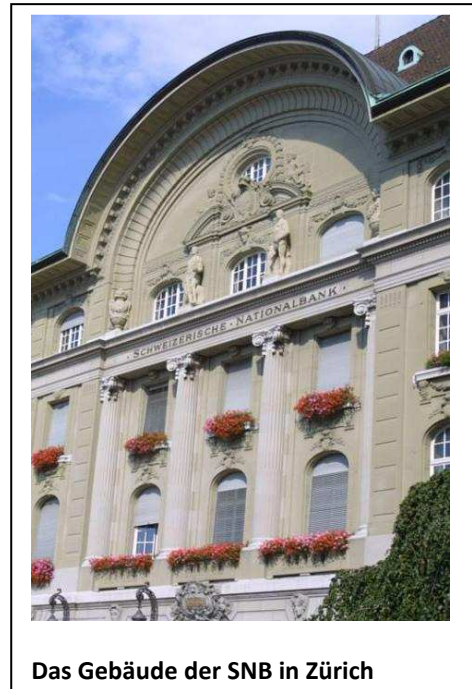
Die Unruhe und Unsicherheit an den Märkten war noch einigermaßen gross. Alleine die Erwähnung, dass die Untergrenze je nach Umständen erhöht werden könnte, führte zu Nervosität unter den Devisenspekulanten und damit zu einer leichten Abwertung des Frankens. Im Dezember überschritt der Euro-Kurs zeitweise sogar die Marke von 1,24.

Doch schon gegen Jahresende und zu Jahresbeginn begann sich der Kurs allmählich Richtung 1,20 zu bewegen - dies ausgerechnet in einer Zeit, als die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihren Niedrigzins-Krediten an die Banken die Märkte mit billigem Geld überflutete und temporäre Sicherheit in die Märkte zurückbrachte. Seit Anfang April klebt der Wechselkurs nun an der 1,20-Franken-Linie, die Anbindung des Franken an den Euro ist nicht nur blosse Theorie, sondern seit über vier Monaten ein Fakt. Allerdings sieht sich die Notenbank seit einiger Zeit wegen des schwächelnden Euros schwer in die Defensive gedrängt und muss im Schnitt täglich zwei bis drei Milliarden Franken aufwenden, um die Kursuntergrenze zu verteidigen.

Forderung nach flankierenden Massnahmen

Die SNB hat vor allem auf verbaler Ebene ihr Pulver weitgehend verschossen. Die Märkte zeigen sich heute völlig unbeeindruckt von öffentlichen Äusserungen von SNB-Direktoriumsmitgliedern, die auf eine Schwächung des Franken abzielen.

Daher fordern nun einige Währungsspezialisten, die SNB solle zu flankierenden und neuen Massnahmen greifen, um den Franken abzuschwächen. Mit dem Ziel, die Märkte und die Spekulanten zu verunsichern. Der emeritierte Basler Wirtschaftsprofessor Peter Bernholz schlägt beispielsweise vor, mit überraschenden und starken Interventionen den Euro-Kurs gelegentlich hochzudrücken.



Das Gebäude der SNB in Zürich

"Das würde kurzfristig zwar grössere Devisenkäufe zur Folge haben, aber vermutlich wegen der geschaffenen Unsicherheit das Ausmass der Interventionen zur Verteidigung der 1,20 verringern", sagt Bernholz. Bernd Berg, Währungsspezialist bei der Credit Suisse, schliesst weitere Schritte der SNB in den kommenden Monaten denn auch nicht aus: "Die SNB könnte doch noch die Einführung von **Negativzinsen oder Kapitalverkehrskontrollen** in Erwägung ziehen."

«Keine Wundermittel»

Von "weiteren Massnahmen", welche die Zentralbank bei schlechten Wirtschaftsaussichten und deflationären Risiken "jederzeit ergreifen" könne, spricht die SNB seit letztem September immer wieder. Sie blieben allerdings bislang aus.

Offenbar zu Recht, wie Niklaus Blattner urteilt. Vor allem bezüglich Negativzinsen oder Kapitalverkehrskontrollen gibt er sich skeptisch: "Man darf von diesen Massnahmen nicht zu viel erwarten", sagt der Ex-SNB-Vizepräsident. Und zum Vorschlag von Bernholz meint er gar: "Das ist eine Illusion."

Blattner will zwar nicht ausschliessen, dass die SNB in Zukunft nebst den Devisenmarkt-Interventionen auf andere Massnahmen zurückgreife. Aber derzeit sei das kein Thema.

Denn der Druck, der auf die Euro-Untergrenze laste, sei riesig geworden. Dabei bezieht sich Blatter auf die in den letzten drei Monaten sprunghaft angestiegenen Euro-Käufe der SNB. Zwischen Mai und Juli haben die Devisenreserven um gut 150 Milliarden auf den Rekordstand von 406 Milliarden Franken zugenommen.

Frischer Wind mit Zurbrügg

"Die SNB befindet sich momentan in einer kritischen Phase", so Blatter. Solange die Euro-Zone ihre politische und wirtschaftliche Unabhängigkeit nicht zurückgewonnen habe, müsse man zufrieden sein, wenn die SNB die Untergrenze überhaupt verteidigen könne.

Immerhin ist das Direktorium der Nationalbank seit 1. August wieder komplett. Der 52-jährige Fritz Zurbrügg ist in seinem Ressort für die Verteidigung des Euro-Mindestkurses verantwortlich. Der ex-Direktor der Eidgenössischen Finanzverwaltung ist es gewohnt, Milliardenbeträge zu verschieben.

Als ehemaliger Mitarbeiter des Internationalen Währungsfonds in Washington verfügt er über ausgezeichnete internationale Kontakte - und über ausgeprägte Kommunikationsfähigkeit. Zurbrügg ist perfekt viersprachig. Das sollte ihm helfen, den Euro-Mindestkurs international zu erklären. Das wäre dann eine verbale SNB-Intervention und Massnahme der friedlichen Art.

Charttechnische

Betrachtung:

MP. Aus charttechnischer Sicht würde nur ein Anstieg über 1,2075 die Situation etwas aufhellen. Wobei aber sogar erst über 1,215 ein nachhaltigerer Anstieg bis 1,225 und 1,25 zu erwarten wäre. Eine Bewegung nach unten ist allerdings weiter durch den Mindestkurs blockiert und es gibt keine Anzeichen dafür, dass sich dies auf absehbare Zeit ändern könnte. 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.

Tageschart EUR/CHF:**EUR/USD****Neuer Absturz oder Bodenbildung?**

Vor knapp zwei Wochen kündigte EZB-Präsident Draghi ausreichende Maßnahmen an, um den Bestand des Euros zu sichern. Während EUR/USD sich zuvor in einem steilen Abwärtstrend befunden hatte, welcher beginnend am 1. Mai bei 1,3284 das Paar bis zu einem Tief bei 1,204 am 24.7. führte, konnte sich die Gemeinschaftswährung anschließend deutlich erholen. Schon in der Vorwoche konnte dabei die Abwärtstrendlinie nach oben gebrochen und am Anfang der vergangenen Woche ein Hoch bei 1,2443 erreicht werden. Danach wertete der Euro allerdings in kleinen Schritten und insgesamt recht unentschlossen wieder ab. Dabei fiel der Kurs mehrfach unter die Trendlinie des ehemaligen Abwärtstrends (derzeit ungefähr bei 1,2275). Auf Tagesschlussbasis konnte sich das Paar aber immer wieder darüber behaupten. Diese Trendlinie fungiert nun als wichtige Unterstützung. Solange sich EUR/USD auf Tagesschlussbasis darüber bewegt, ist eine Bodenbildung möglich. Bestätigt würde diese bei einem Anstieg über 1,244. Anschließend würden die nächsten Ziele bei 1,254 und insbesondere 1,275 liegen. Längerfristig könnte sogar der Bereich bei 1,30 getestet werden. Sollte das Paar aber auf Tagesschlussbasis unter der Trendlinie bleiben, wären die positiven Signale nicht mehr gegeben. In diesem Fall würde sich der Druck auf den Euro wieder verstärken und eine weitere Abwertung bis zunächst 1,213 (Tief vom 3. August) wahrscheinlich werden. Insgesamt

müsste in diesem Fall auch von einer Fortsetzung des steilen Abwärtstrends mit Zielen bei 1,1874 (2010-Tief) und 1,178 ausgegangen werden.

Entscheidend für den Euro wird letztendlich die weitere Entwicklung in der Schuldenkrise werden. Zuletzt gab es Zeichen für eine gewisse Entspannung, was die Kurserholung überhaupt erst möglich gemacht hat. Die Situation kann sich aber jederzeit wieder verschärfen und entsprechenden Druck auf die Gemeinschaftswährung ausüben.

Tageschart EUR/USD:



GBP/USD

BoE sieht „Gewitterwolken heranziehen“

„Wir navigieren in wildem Wasser und Gewitterwolken ziehen weiter von der Eurozone herüber“, sagte Mervyn King, Gouverneur der Bank of England (BoE), bei der Vorstellung des vierteljährlichen Inflationsberichtes am vergangenen Mittwoch. Die Rezession in der Eurozone, also beim wichtigsten Handelspartner, schade der Nachfrage und zusätzlich seien die weiteren Aussichten durch hohe Unsicherheiten geprägt. Auch die Sparmaßnahmen der britischen Regierung würden die wirtschaftliche Erholung behindern, welche wahrscheinlich nur sehr langsam voran gehen dürfte.

Erst in zwei Jahren könne daher wieder „Vorkrisen-Niveau“ erwartet werden. Zudem habe sich die aktuelle Situation nochmals verschlechtert. Für 2012 erwartet man nun ein BIP-Wachstum von nur noch 0,0 Prozent. Bei der letzten Prognose im Mai war man von 0,8 Prozent ausgegangen. Auch für 2013 senkte die BoE die Prognose von 2,4 auf 1,9 Prozent. Die Situation bei der Inflation dürfte sich dagegen weiter entspannen und in den kommenden Monaten unter das anvisierte Ziel von 2 Prozent sinken.

Die Erwartungen der BoE sprechen für weitere geldpolitische Lockerungen in den kommenden Monaten, sofern sich in der Entwicklung der Konjunktur und Inflation keine unerwarteten Änderungen ergeben. Zuletzt wurde bereits das Anleihenkaufprogramm um 50 Milliarden auf 375 Milliarden Pfund erweitert. Da dieses Volumen bis November erreicht sein dürfte, gehen viele Experten dann von einer neuen geldpolitischen Maßnahme aus. Dabei könnte nicht nur eine abermalige Ausweitung der Anleihenkäufe ein Thema sein, sondern auch die Verringerung der Leitzinsen. Diese liegen zwar schon seit über 3 Jahren auf dem Rekord-Tief von 0,5 Prozent. Dennoch wird eine weitere Senkung auf 0,25 Prozent von vielen Ökonomen für zunehmend wahrscheinlich gehalten.

Charttechnische Betrachtung:

Wenig Bewegung sieht man derzeit bei GBP/USD. Das Paar bewegt sich schon seit Ende Mai in einer engen Range zwischen 1,5777 (Hoch vom 20. Juni) und dem Tief vom 1. Mai bei 1,5264. Im Chartbild ist aber gut zu erkennen, dass der Kurs ein aufsteigendes Dreieck bildet, welches bullish zu werten ist. Somit ist wahrscheinlich, dass der Sterling mittelfristig zulegen kann. Ein Anstieg über die 200-Tageslinie (im Moment ungefähr bei 1,5722) und anschließend dem Juni-Hoch bei 1,5777 würde das Dreieck nach oben auflösen und den Weg zu Zielen bei 1,60; 1,63 und 1,67 ebnen. Sollte GBP/USD allerdings unter die im Chart eingzeichnete Unterstützungslinie (derzeit ungefähr bei 1,5480) und dann unter 1,5389 (Tief vom 12. Juli) fallen, müsste die obige Prognose fallen gelassen werden und es würden Abgaben bis 1,5234; 1,48 und vielleicht 1,423 drohen.



AUSTRALISCHER DOLLAR

RBA lässt Leitzins bei 3,5 Prozent

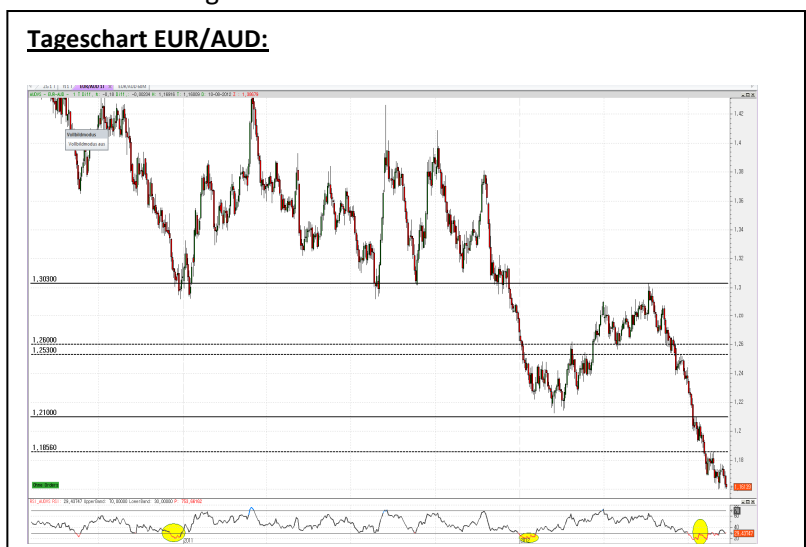
Die Reserve Bank of Australia hat bei ihrer Sitzung in der vergangenen Woche keine Änderung an der Geldpolitik vorgenommen. Damit bleiben die Leitzinsen den zweiten Monat in Folge bei 3,5 Prozent. Ökonomen hatten dies im Vorfeld überwiegend so erwartet. Zuvor hatte man im Mai und Juni die Leitzinsen um insgesamt 0,75 Prozent gesenkt. RBA-Gouverneur Glenn Stevens betonte, dass die Geldpolitik bereits erheblich gelockert worden sei und der Leitzins auf dem tiefsten Niveau seit Ende 2009 liegen würde. Daher sei eine weitere Lockerung nicht notwendig gewesen.

Ohnehin waren die jüngsten Wirtschaftsdaten aus Australien zufriedenstellend. Im Juni konnte in der Handelsbilanz ein Überschuss von 9 Millionen Australischen Dollar ausgewiesen werden. Ökonomen hatten ein Minus von 375 Millionen erwartet. Die Einzelhandelsumsätze konnten um ein Prozent gegenüber erwarteten 0,7 Prozent steigen. Und auch die Arbeitslosenrate liegt mit 5,2 Prozent deutlich unter den Raten von anderen Industriestaaten. Gleichzeitig kommen aus China, dem wichtigsten Exportmarkt Australiens, positive Signale. Das dortige Wirtschaftswachstum habe seinen Tiefpunkt wohl durchschritten. „Chinas Wachstum hat ein etwas nachhaltigeres Tempo erreicht, scheint sich aber nicht weiter abzuschwächen“, sagte Notenbank-Chef Stevens. Angesichts dieser Daten hat die RBA in der vergangenen Woche auch Ihre Konjunkturprognose um 0,5 Prozent angehoben und erwartet nun für 2012 ein Wachstum von 3,5 Prozent. Die Situation habe sich im ersten Halbjahr besser entwickelt, als ursprünglich gedacht. Für 2013 und 2014 geht man von jeweils 3 Prozent aus.

EUR/AUD: Wann kommt die Korrektur?

Im Oktober 2008 lag EUR/AUD bei 2,1164. Seitdem ist eine kontinuierliche Abwärtsbewegung zu sehen. Inzwischen hat sich der Kurs fast halbiert und fiel am 2. August auf ein neues Rekordtief-Tief von 1,1597. Nach einer geringen Zwischenerholung näherte sich das Paar zum Ende der vergangenen Woche erneut diesem Wert. Die nächsten Ziele liegen bei 1,15 und 1,10. Längerfristig könnte möglicherweise die Parität (= Kursverhältnis von 1:1) erreicht werden. Natürlich findet jede Bewegung irgendwann ein Ende und angesichts der historisch tiefen Kurse fragt man sich bei diesem Paar ganz besonders, wann dies der Fall sein wird. Bisher gibt es aber keinen Grund auf ein Ende der Euro-Abwertung zu spekulieren. Weder die oben im Artikel beschriebene fundamentale Situation, noch die Charttechnik, gibt dafür einen Anlass.

Tageschart EUR/AUD:



Kurzfristig ist eine gewisse Euro-Erholung allerdings denkbar. Schon vor zwei Wochen hatten wir an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass das Paar deutlich überverkauft ist. Das hat sich inzwischen zwar etwas abgeschwächt, ist aber immer noch der Fall. Es ist daher jederzeit mit einer gewissen Konsolidierung nach oben zu rechnen. Im Chart sieht man sehr gut, wie sich der Euro in der Vergangenheit stets deutlich erholen konnte, wenn eine überverkaufte Situation vorgelegen hat. Es ist davon auszugehen, dass dies auch diesmal der Fall sein wird und das Paar zumindest wieder über 1,1856 steigt. Wichtiger Widerstand findet sich bei 1,21. Darüber könnte sogar eine deutlichere Euro-Erholung bis 1,25 und vielleicht 1,28 anstehen. An der langfristigen Situation würde sich allerdings erst über 1,303 etwas ändern und das wäre sehr unwahrscheinlich – zumindest solange sich die Eurokrise nicht deutlich entspannt hat.

AUD/USD: Weiterer Anstieg wahrscheinlich

AUD/USD bewegt sich seit Mitte 2010 in einer breiten Range zwischen 0,9385 und 1,11. In diesem Jahr ging es zunächst bis über 1,08 nach oben, bevor das Paar anschließend deutlich verlor und am 1. Juni ein Tief bei 0,961 erreichte. Seitdem erholt sich der Kurs wieder kontinuierlich. In der vergangenen Woche lag das Hoch erstmals seit März wieder knapp über 1,06. Insgesamt war allerdings nur sehr wenig Bewegung zu sehen. Trotzdem sollte sich die Aufwertung des Australischen Dollars fortsetzen. Gewisser Widerstand findet sich bei 1,0637. Anschließend liegen die Ziele beim Jahreshochs von 1,0856 und dann 1,11. Kurzfristig bleibt eine gewisse Korrektur nach unten denkbar. Die ausgesprochen ruhige Kursentwicklung der vergangenen Woche könnte dafür bereits ein Indiz gewesen sein. Falls der Kurs dabei unter 1,0432 fällt, müsste von einer deutlichen Abwertung bis unter 1,03 ausgegangen werden. Eine solche Korrektur würde das insgesamt bullische Bild allerdings nicht verändern. Erst unter 1,0174 würde sich das Chartbild auch mittel- und langfristig wieder eintrüben. In diesem Fall wäre eine Abwertung bis rund 0,96 wahrscheinlich.

Tageschart AUD/USD:



Wichtige Termine in der kommenden Woche

In der kommenden Woche stehen einige Termine zur Veröffentlichung an, welche Beachtung finden sollten. Am **Dienstag um 11:00 Uhr** wird das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) die Konjunkturerwartungen für Deutschland und die Eurozone insgesamt veröffentlichen. Für die Ermittlung der Konjunkturerwartungen wurden knapp 300 Analysten und institutionelle Anleger über deren Einschätzung zur konjunkturellen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten befragt. Das Ergebnis ist die Differenz zwischen positiven und negativen Meinungen. Erwarten zum Beispiel 20 Prozent eine Verbesserung der Lage, 30 Prozent aber eine Verschlechterung, würde der Wert bei minus 10 liegen (20 minus 30). Analysten, welche keine Veränderung der Situation erwarten, werden nicht berücksichtigt. Insgesamt bedeuten negative Zahlen also eine überwiegend pessimistische Einschätzung, während positive Zahlen Optimismus verkünden. Nachdem der Index im April noch bei 23,4 Punkten lag, ist er in den vergangenen drei Monaten regelrecht eingebrochen. Für Juli wurden minus 19,6 Punkte ermittelt. Es wird nun gehofft, dass sich die Stimmung auf diesem Niveau zumindest stabilisiert und nicht noch weiter einbricht.

Am Dienstagvormittag wird außerdem eine Schnell-Schätzung zum Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal für Deutschland, Frankreich und die Eurozone insgesamt veröffentlicht. Diese wird stark beachtet, da sie Aufschluss darüber gibt, wie stark die Eurokrise und die Sparanstrengungen der Regierungen inzwischen die Konjunktur beeinträchtigen. Die Vorzeichen sind nicht gut. Während Deutschland noch knapp im Wachstumsbereich geblieben sein dürfte, könnte die europäische Wirtschaftsleistung insgesamt geschrumpft sein. Darauf deuten auch die Ergebnisse von Ländern hin, welche ihre Daten schon bekannt gegeben haben. So ging es in Spanien im zweiten Quartal um 0,4 Prozent, in Belgien um 0,6 Prozent und in Italien sogar um 0,7 Prozent nach unten.

Am **Mittwoch um 10:30 Uhr** wird das Sitzungsprotokoll des geldpolitischen Rats der Bank of England (BoE) veröffentlicht. Die Notenbank hatte bei ihrem Treffen vor knapp 2 Wochen keine Änderung an der Geldpolitik vorgenommen. Sowohl die Leitzinsen blieben auf dem seit über drei Jahren gültigen Rekord-Tief von 0,5 Prozent, als auch das Anleihen-Kaufprogramm bei 375 Milliarden Pfund. Analysten erwarten allerdings, dass es in den kommenden Monaten zu einer weiteren Lockerung der Geldpolitik kommen könnte. Dabei ist nicht nur eine erneute Ausweitung der Anleihenkäufe denkbar, sondern auch eine Senkung der Leitzinsen. Im Protokoll wird man das genaue Abstimmungsverhalten und die persönlichen Ansichten der Stimmberechtigten MPC-Mitglieder erfahren. Darüber kann man dann wiederum Rückschlüsse auf die weitere Geldpolitik ziehen.

Auch die Renditen von Anleihen der Peripherie-Länder werden in der kommenden Woche wieder eine Rolle spielen. **Am Montag und Dienstag** finden italienische Anleihenauktionen statt und **am Donnerstag** gibt Spanien neue Anleihen heraus. Besonders das Ergebnis der Iberer dürfte von Interesse sein, da dort langfristige Bonds platziert werden, während es bei den italienischen Auktionen nur kurzfristige sind. Neben der Rendite, ist immer auch die Nachfrage wichtig. Trotz hoher Renditen (oder gerade wegen der hohen Renditen) blieb diese bis zuletzt stets hoch und signalisierte damit insgesamt noch bestehendes Vertrauen.

Für die USA werden zahlreiche wichtige Konjunktur-Daten veröffentlicht. Besonders im Interesse stehen dabei die Einzelhandelsumsätze und Erzeugerpreise (beide Dienstag 14:30 Uhr). Am Mittwoch um 14:30 Uhr folgen die Verbraucherpreise und am Donnerstag um 14:30 Uhr die Baugenehmigungen, sowie um 16:00 Uhr der Philly Fed Index. Außerdem werden wie jeden Donnerstag um 14:30 Uhr die neuen Anträge auf Arbeitslosenhilfe aus der Vorwoche bekannt gegeben. Am Freitag veröffentlicht die Universität Michigan um 15:55 Uhr das Verbrauchervertrauen.

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.