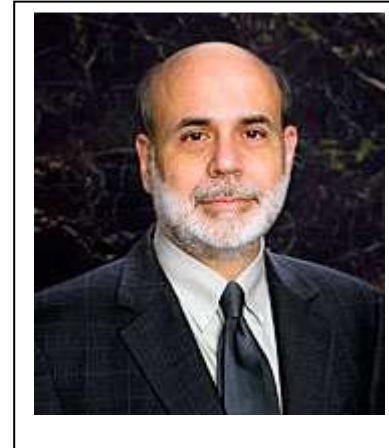


# Keine Klarheit durch Bernanke-Rede

Mit Spannung hatte man am Freitag auf die Rede des Fed-Vorsitzenden Bernanke während dem Notenbanktreffen im amerikanischen Jackson Hole gewartet. Das Protokoll der letzten Notenbank-Sitzung hatte zuletzt deutliche Signale auf eine neue quantitative Lockerung der Geldpolitik gegeben. Dort war wörtlich zu lesen: „Viele Mitglieder waren der Ansicht, dass eine zusätzliche monetäre Lockerung wahrscheinlich ziemlich bald angebracht sein wird, falls nicht neue Informationen auf eine substanzielle und nachhaltige Beschleunigung der wirtschaftlichen Erholung hinweisen.“ Nun erhoffte man sich von Bernanke darüber weiteren Aufschluss. Vor zwei Jahren hatte er an gleicher Stelle das sogenannte „Quantitative Easing 2“ angekündigt.



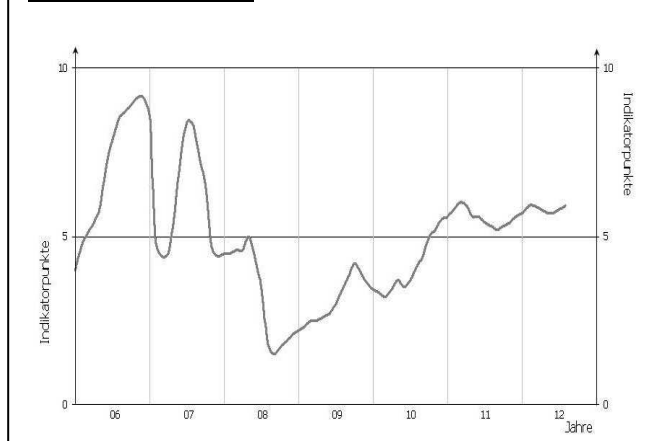
Die Aussagen von Bernanke brachten allerdings keine neuen Informationen. Er hielt sich alle Möglichkeiten offen, ohne dabei konkreter zu werden. Die konjunkturelle Lage in der USA sei unbefriedigend und die Herausforderungen gleichzeitig hoch. Insbesondere reiche das derzeitige Wachstum nicht aus, um die Arbeitslosigkeit nachhaltig zu senken. „Es ist aber nötig, dass wir weitere Fortschritte erreichen, besonders am Arbeitsmarkt“, sagte er. Daher werde die Zentralbank „bei Bedarf“ handeln. Allerdings müssten auch die Risiken beachtet werden. Die Folgen nicht-traditioneller Maßnahmen (also einer quantitativen Lockerung) seien schwieriger einzuschätzen, als bei traditionellen Maßnahmen. Daher sei auch die Hürde dafür höher zu setzen. Allerdings scheinen die Kosten handhabbar zu sein, wenn man sie sorgfältig bedenkt. Daher würde die Notenbank unkonventionelle Schritte auch nicht ausschließen, sofern die wirtschaftlichen Bedingungen diese erforderlich machen.

Entscheidend für die Märkte war aber nicht, ob die Fed grundsätzlich bereit ist zu handeln, sondern ob solche Maßnahme möglicherweise unmittelbar bevorstehen. Und dazu gab es keine Hinweise. Somit dürfte die Unsicherheit auch in der kommenden Woche bestehen bleiben. Eine Entscheidung wird die Federal Reserve nun bei ihrer Sitzung in der übernächsten Woche am 12. und 13. September fällen. Eine wichtige Rolle dürfte dabei auch spielen, wie sich die Arbeitslosigkeit im August entwickelt hat. Diese Daten werden am kommenden Freitag veröffentlicht. Überhaupt werden der Notenbank dann einige wichtige Ergebnisse vorliegen, welche im Gesamtbild eine bessere Entscheidungsgrundlage möglich machen. Neben den August-Arbeitsmarktdaten, sind dies auch die neuesten Projektionen der Notenbank zur Entwicklung der Konjunktur, Inflation und Arbeitslosigkeit. Zudem wird es neue Entwicklungen in der Euro-Krise geben, welche die Notenbank als größtes „externes Risiko“ bezeichnet. Am kommenden Donnerstag tagt die Europäische Zentralbank und EZB-Chef Draghi wird sich im Anschluss konkreter zu den geplanten Interventionen in den Anleihenmärkten äußern. Zudem fällt am 12. September das deutsche Bundesverfassungsgericht seine Entscheidung über die Rechtmäßigkeit der Euro-Rettungsschirme.

## Deutsche fürchten Eintrübung der Konjunktur

Wie die Nürnberger Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) in der vergangenen Woche mitteilte, ist das deutsche Konsumklima auch im August auf einem hohen Wert stabil geblieben. Die monatlich ermittelte GfK-Konsumklimastudie kam auf einen gegenüber Juli unveränderten Indikator-Wert von 5,9 Punkten. Zu verdanken hat man das allerdings ausschließlich einer ebenfalls rückläufigen Sparneigung. Angesichts der Eurokrise wird das Geld lieber ausgegeben, als bei den Banken angelegt. Die Verbraucherstimmung hat sich dagegen abgeschwächt. Vor allem die Konjunkturerwartungen sind im August regelrecht eingebrochen. Der schon zum dritten Mal in Folge rückläufige Teilwert sank um 13,3 Punkte auf minus 18,9 Punkte. Im Vormonat ging es mit 8,6 Punkten noch weniger stark nach unten. Im Jahresvergleich sind die Konjunkturerwartungen sogar um 32,3 Punkte rückläufig. „Die Rezession in einigen Ländern der Eurozone lässt die deutschen Konsumenten befürchten, dass sich auch die Bundesrepublik anstecken könnte“, erklärte die GfK das Ergebnis. Die deutsche Wirtschaft zeige sich zwar bislang noch widerstandsfähig, doch habe sich das Wirtschaftswachstum bereits im zweiten Quartal verlangsamt.

**GfK-Konsumklima:**



Auch die Einkommenserwartungen waren im August bereits das zweite Mal in Folge rückläufig, was nach Ansicht der GfK mit dem steigenden Konjunkturpessimismus zusammenhängen dürfte. Der Wert fiel allerdings moderat um nur 4,7 Punkte und liegt mit nun 31,6 Punkten immer noch auf einem sehr guten Niveau. Trotz der ersten Rückschläge seien die im Vergleich zu den Vorjahren guten Tarifabschlüsse in Verbindung mit einer sehr stabilen Arbeitsmarktlage weiter eine wesentliche Stütze der Einkommenserwartungen, sagte die GfK.

Auch die Anschaffungsneigung bleibt mit 33,1 Punkten stabil auf sehr hohem Niveau. Zwar ging es auch hier um 2,7 Punkte nach unten. Zuvor waren aber drei Anstiege in Folge zu verzeichnen. Deutlich zurück geht die Sparneigung. Laut GfK würden durch die gegenwärtige Finanz- und Eurokrise noch immer beträchtliche Vorbehalte bestehen, Geld bei Banken anzulegen. Die Furcht vor einem Stabilitätsverlust der Währung sei zu groß. Zudem seien die gegenwärtigen Zinsen bei Geldanlagen so gering, dass sie nicht einmal die Inflation kompensieren könnten. Daher bewahre man sich trotz der internationalen Turbulenzen bislang die hohe Konsumneigung. Auch dabei würden der stabile Arbeitsmarkt und die hohen Tarifabschlüsse eine gute Basis insbesondere für größere Anschaffungen darstellen.

Das stabile Konsumlima auf hohem Niveau sei weiterhin eine wichtige Stütze der deutschen Konjunktur und habe auch zum Anstieg des BIP um 0,3 Prozent im zweiten Quartal einen „überproportionalen Beitrag“ geleistet. Insgesamt erwartet die GfK in 2012 einen Anstieg des privaten Konsums im Vergleich zum Vorjahr von einem Prozent. Das bereits bekannte Ergebnis des ersten Halbjahrs 2012, bei welchem im Vergleich zum Vorjahr ein Anstieg um 1,2 Prozent gelang, würde diese Prognose bestätigen.

Beim GfK-Konsumklima handelt es sich um einen wichtigen Stimmungsindikator der deutschen Verbraucher, über welchen das zukünftige Konsumverhalten, als wichtiger Faktor der Konjunktorentwicklung, abgeschätzt werden kann. Der Indikator wird bereits seit 1980 ermittelt und dazu monatlich rund 2.000 Verbraucher befragt.

## Auch die deutsche Wirtschaft fürchtet eine Verschlechterung der Situation

Nicht viel anders, als bei den Verbrauchern, sieht es in der gewerblichen Wirtschaft aus. Auch hier fürchtet man zunehmend eine Verschlechterung der Situation. Das zeigt das ebenfalls in der vergangenen Woche vom Münchener ifo-Institut veröffentlichte Geschäftsklima. Dieses ist im August bereits das vierte Mal in Folge gefallen, wenn auch mit einem Minus von 0,9 Punkten weniger stark, als noch im Juli.

Der Indikator liegt mit jetzt 102,3 Punkten allerdings immer noch über seinem Indexwert von 100. Vor allem die aktuelle Lage wird mit 111,2 Punkten nur etwas schlechter als im Vormonat und weiter auf einem sehr guten Niveau beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate liegen dagegen mit 94,2 Punkten auf dem tiefsten Niveau seit über drei Jahren. „Die deutsche Konjunktur schwächt sich weiter ab“, lautet daher auch der pessimistische Kommentar von Hans-Werner Sinn, dem Präsidenten des ifo Instituts.



Alle Branchen sind skeptisch bezüglich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. Im verarbeitenden Gewerbe sind erstmals seit drei Jahren sogar die Exporterwartungen negativ. Hier hat sich aber zumindest die Beurteilung der aktuellen Situation, nach dem starken Einbruch im Vormonat, etwas verbessert. Auch im Bauhauptgewerbe verbessert sich die Geschäftslage. Im Einzel- und Großhandel geht es dagegen in beiden Bereichen deutlich nach unten. Sowohl die aktuelle Lage, als auch die Einschätzung für die kommenden sechs Monate, werden dort wesentlich schlechter beurteilt.

Beim ifo Geschäftsklima handelt es sich um einen monatlich erhobenen Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Zur Ermittlung werden rund 7.000 Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes, des Bauhauptgewerbes, sowie des Groß- und Einzelhandels nach der derzeitigen Geschäftssituation und den Erwartungen für die kommenden sechs Monate befragt.

## Ein Jahr Mindestkurs bei EUR/CHF

Ein ganz besonderer Jahrestag fällt auf den kommenden Donnerstag. Genau vor einem Jahr, am 6. September 2011, hatte die Schweizerische Nationalbank (SNB) einen Mindestkurs von 1,20 Franken pro Euro beschlossen. Zuvor hatte der Euro dramatisch an Wert verloren. Während der Kurs im Oktober 2007 beispielsweise noch bei 1,68 lag, näherte er sich im August 2011 der Parität (Kursverhältnis von 1:1) an. Und ein Ende der Entwicklung war nicht einmal abzusehen. Die schweizerische Export-Industrie und Tourismus-Branche stellte dies vor erhebliche Probleme. Seit Festlegung des Mindestkurses verteidigt die SNB diesen nun ohne Kompromisse. Nur einmal an Ostern fiel der Kurs kurzfristig etwas darunter. Die Zentralbank hält im Markt das Angebot zum Kurs von 1,20 unbegrenzt Euros zu kaufen. Wann immer also der Kurs dahin gelangt, finden entsprechende Geschäfte statt und der Kurs beginnt wieder zu steigen. Am Anfang war diese Geldpolitik, unterstützt von ständigen Marktgerüchten über eine weitere Anhebung



Das Gebäude der SNB in Zürich

des Mindestkurses, so erfolgreich, dass der Euro von selbst stieg und dafür kaum tatsächlich investiert werden musste. Dies änderte sich aber in diesem Jahr. Spätestens seit April muss die SNB täglich für durchschnittlich zwei bis drei Milliarden Franken Euros kaufen, um den Mindestkurs zu halten. Die Devisenreserven sind dadurch gegenüber dem Vorjahr um rund 44 Prozent gestiegen. Ende Juli verfügte die SNB über einen Rekord-Bestand von 406,5 Milliarden Franken. Das ist rund 71 Prozent des schweizerischen BIP. **Der Stand der Devisenreserven Ende August wird am kommenden Freitag bekannt gegeben.** Es ist von einem weiteren deutlichen Anstieg auszugehen. Das zeigt nicht nur die Kursentwicklung, welche weiterhin an der 1,20 kratzt. Auch die Sichtguthaben der Banken bei der SNB gelten als Indiz dafür. Und diese sind in der Vorwoche auf einen neuen Rekord von über 286 Milliarden Franken gestiegen.

## Mindestkurs „nicht für die Ewigkeit“

Ungewohnt deutlich erwähnte SNB-Präsident Jordan in der vergangenen Woche ein mögliches Ende der Mindestkurs-Politik. In einem Interview sprach er von einer „Extremmaßnahme für eine Extremsituation“. Trotzdem betonte Jordan, dass die SNB im Moment daran festhalten werde. Auch wenn der Mindestkurs „nicht für die Ewigkeit“ sei, stelle sich die Frage nach einem Ausstieg derzeit nicht. „Es ist die richtige Geldpolitik für die Herausforderungen, denen wir im Moment gegenüberstehen“, sagte er.

Die Frage nach dem Risiko vor Verlusten durch den hohen Bestand an Euros, nannte Jordan zwar „wichtig“. Sie sei aber „geldpolitisch nicht relevant“. Die primäre Aufgabe der Nationalbank sei es „monetäre Bedingungen zu schaffen, die richtig seien für die Schweizer Volkswirtschaft und Preisstabilität zu gewährleisten“.

## Charttechnische

## Betrachtung:

Der Kurs von EUR/CHF „klebt“ weiter am Mindestkurs. Bewegung ist nahezu keine vorhanden. Nur ein Anstieg über 1,208 würde die charttechnische Lage etwas aufhellen. Wobei aber sogar erst über 1,215 ein nachhaltiger Anstieg bis 1,225 und 1,25 zu erwarten wäre. Eine Bewegung nach unten ist allerdings andererseits weiterhin durch den Mindestkurs blockiert und es gibt keine Anzeichen dafür, dass sich dies auf absehbare Zeit ändern könnte. Die jetzigen Kurse bleiben daher Einstiegskurse für langfristige Long-Positionen. Man sollte sich aber bewusst sein, dass man gegebenenfalls einen sehr langen Atem benötigt.

## Tageschart EUR/CHF:



# Goldpreis könnte weiter steigen

Eine interessante Situation ist derzeit im Gold-Chart zu sehen. Hier gibt es konkrete Hinweise für eine Fortsetzung der bis Mitte 2011 stattgefundenen Gold-Rallye. Die Gründe dürften in den Spekulationen über neue expansive Maßnahmen der Notenbanken, insbesondere dem möglichen neuen „Quantitative Easing“ in den USA, liegen.

Im langfristigen Chart erkennt man gut, wie stark der Goldpreis in den vergangenen Jahren gestiegen ist. Anfang 2006 lag dieser bei rund 500 Dollar und vor der Finanzkrise 2008 bei rund 900 Dollar. Als die Finanzkrise begann ging es zunächst zwar bis 700 Dollar nach unten. Seitdem sorgte aber die lockere Geldpolitik der Notenbanken für einen kontinuierlichen Anstieg. Insbesondere seit der ersten quantitativen Lockerung der amerikanischen Notenbank am 18. März 2009 ging es steil nach oben. Diese Entwicklung endete vorläufig nach einem Hoch bei 1.922 Dollar im September letzten Jahres. Zu diesem Zeitpunkt wurde auch klar, dass es kurzfristig keine (damals von vielen erhoffte) dritte quantitative Lockerung geben wird. Im Wochenchart sieht man, dass der Kurs seitdem oberhalb von 1.522 Dollar ein abfallendes Dreieck gebildet hat. Dieses wurde vor rund 1,5 Wochen, nach Veröffentlichung des FOMC-Protokolls, nach oben aufgelöst. In der Spitze stieg Gold am Freitag bis 1.693. Das ist stark bullish zu werten und spricht für weiter steigende Kurse in den kommenden Wochen. Die Ziele liegen beim Allzeit-Hoch von 1.922 Dollar und längerfristig könnte auch die Marke von 2.000 Dollar überwunden werden. Bei dieser Prognose gibt es allerdings einen großen Unsicherheitsfaktor: Im Moment scheint ein QE3 der Fed schon eingepreist zu werden. Sollte dieses aber ausbleiben, könnte es wieder steil nach unten gehen. Charttechnisch wäre schon ein Schlusskurs auf Tagesbasis unter 1.650 Dollar ein erstes schlechtes Zeichen. Wobei aber erst unter 1.522 tatsächlich eine längerfristige deutliche Abwertung zu befürchten wäre.

## Wochenchart Gold:





## EUR/USD

**Was werden die Notenbanken unternehmen?** Um diese Frage drehte sich in der vergangenen Woche in den Märkten alles. Insbesondere die Hoffnung auf ein neues quantitatives Easing in den USA stand dabei im Vordergrund. Da man sich von einer Rede des Fed-Vorsitzenden Bernanke am Freitag darüber mehr Aufschluss erhofft hatte, war der Handel im Vorfeld wie gelähmt. Aber auch dessen Rede sorgte nicht für eine Änderung der Situation, da daraus keine neuen Erkenntnisse gewonnen werden konnten. Zwar war kurzfristig mehr Volatilität zu sehen und der Euro stieg bis 1,2637. Immerhin der höchste Stand seit Anfang Juli. Im Anschluss fiel das Paar aber schnell wieder deutlich unter 1,26. Insgesamt bewegte sich EUR/USD in der gesamten Woche in einer vergleichbar engen Handelsspanne zwischen 1,2462 und 1,2637. Trotzdem ist dies die dritte Woche in Folge gewesen, in welcher der Euro zulegen konnte. Und auch insgesamt ist das Chartbild durchaus bullish zu werten. Die Hoffnung auf eine durch die EZB herbeigeführte Entspannung in der Schuldenkrise stützt die Gemeinschaftswährung. Gleichzeitig belastet die erhöhte Wahrscheinlichkeit auf eine neue quantitative Lockerung der Fed den Dollar. Es könnte daher nun weiter nach oben gehen. Um dies zu bestätigen müsste der Euro nun auf Tagesschluss Basis über 1,26 schließen können. Bei rund 1,26 liegt derzeit auch die 100-Tageslinie. Anschließend liegen die nächsten Ziele bei 1,269 und insbesondere 1,275. Auch der Bereich bei 1,30 könnte später getestet werden. Nach unten ist dagegen die Unterstützung bei 1,2429 wichtig. Denn darunter könnte der Euro wieder stärker unter Druck kommen und bis unter 1,23 fallen. Von einer Fortsetzung des ehemaligen steilen Abwärtstrends, beginnend am 1. Mai, müsste allerdings erst unter 1,2238 ausgegangen werden.

Berücksichtigt werden sollte allerdings, dass in den kommenden beiden Wochen noch zahlreiche Termine anstehen, welche entscheidend für die längerfristige Entwicklung von Euro und Dollar sein werden. Daher halten sich viele Investoren zurück, wodurch über weite Strecken ein unentschlossenes (und schwer handelbares) Marktumfeld entsteht. Im Einzelnen wartet man auf die Sitzung der EZB an diesem Donnerstag, bei welcher neue Informationen zu den möglichen Interventionen in den Anleihenmärkten erwartet werden. Und nicht zuletzt fällt knapp eine Woche später, am Mittwoch den 12. September, das deutsche Bundesverfassungsgericht seine Entscheidung zur Rechtmäßigkeit der Euro-Rettungsschirme und am Donnerstag, dem 13. September, die amerikanische Notenbank ihre Entscheidung über eine neue quantitative Lockerung.



## GBP/USD

GBP/USD befand sich seit Ende Mai in einer engen Range zwischen 1,5777 (Hoch vom 20. Juni) und dem Tief vom 1. Mai bei 1,5264 und zeigte nur sehr wenig Bewegung. Im Chartbild ist gut zu erkennen, dass der Kurs dabei ein aufsteigendes Dreieck bildete, welches bullish zu werten war. Vor knapp zwei Wochen gelang dann der erwartete Anstieg über die obere Begrenzung. Im Anschluss konnte das Pfund deutlich zulegen und in der Spitze bis 1,5912 steigen. Anschließend war eine Konsolidierung zu sehen, welche das Paar zurück an die ehemalige obere Begrenzung bei 1,5777 geführt hat. Am Freitag konnte sich der Kurs wieder etwas nach oben absetzen. Die Situation ist mittel- und langfristig bullish zu werten. Die nächsten Ziele liegen bei rund 1,60; 1,63 und 1,67. Eintrüben würde sich das Chartbild, falls der Kurs nochmals unter die Begrenzung bei 1,5777 fällt. Und spätestens bei einem Tagesschluss unter der 200-Tageslinie (derzeit ungefähr bei 1,572) wäre das genannte bullische Szenario nicht mehr wahrscheinlich. Im Gegenteil könnte anschließend sogar eine steile Abwärtsbewegung mit Zielen bei 1,54 und 1,5231 drohen.

### Tageschart GBP/USD:





## Wichtige Termine in der kommenden Woche

In der kommenden Woche stehen einmal mehr die Notenbanken im Fokus. Mit der Reserve Bank of Australia (RBA), der Bank of Canada (BoC), der Bank of England (BoE) und der Europäischen Zentralbank (EZB) entscheiden gleich vier große Zentralbanken über die weitere Geldpolitik. Als erste gibt **am Dienstagmorgen um 6:30 Uhr** die RBA ihre Entscheidung bekannt. Diese hatte sich bei der letzten Sitzung vor einem Monat zufrieden mit dem gegenwärtigen Zinsniveau von 3,5 Prozent gezeigt. Und auch für die weitere Entwicklung der Konjunktur war man zuversichtlich. Nachdem im Mai und Juni die Leitzinsen bereits um insgesamt 0,75 Prozent gesenkt wurden, gehen Ökonomen davon aus, dass nun eine abwartende Haltung einnimmt und keine Änderungen an der Geldpolitik zu erwarten sind. Auch bei der BoC **am Mittwoch um 15:00 Uhr** und der BoE **am Donnerstag um 13:00 Uhr** prognostiziert man keine Änderungen. Zwar gehen die meisten Ökonomen für Großbritannien durchaus von weiteren geldpolitischen Lockerungen im Laufe des Jahres aus. Dabei könnte nicht nur das Anleihenkaufprogramm nochmals erweitert werden, sondern sogar die seit über drei Jahren gültigen Zinsen auf dem Rekordtief von 0,5 Prozent nochmals gesenkt werden. Das dürfte aber noch nicht bei der jetzigen Sitzung der Fall sein.

Spannend wird es dagegen bei der EZB. Vor etwas mehr als einem Monat hatte EZB-Präsident Draghi Maßnahmen angekündigt, durch welche der Euro stabilisiert werden soll. Insbesondere für die Anleihenmärkte sind Interventionen geplant, um dort die Situation zu beruhigen und die Renditen der Peripherieländer zu drücken. Allerdings verlangt die EZB, dass die betroffenen Länder zuvor Hilfen vom Rettungsschirm beantragen. Konkrete Pläne, wie die Maßnahmen der EZB dann genau aussehen werden, sollte von Experten erarbeitet werden. Sicherlich wird sich Draghi zu diesem Thema bei der Pressekonferenz äußern, welche **am Donnerstag um 14:30 Uhr** beginnt. Diese kann, je nach Aussagen, zu größeren Marktbewegungen führen. Bei der Mitteilung über die Leitzins-Entscheidung **um 13:45 Uhr** sind Überraschungen dagegen unwahrscheinlich. Zwar wird eine weitere Senkung des Leitzinses nicht grundsätzlich ausgeschlossen. Ökonomen sehen diese aber erst in den kommenden Monaten.

Schon **am Montag** wird Draghi öffentlich auftreten. **Ab 15:30 Uhr** wird er eine Rede vor dem Ausschuss des europäischen Parlaments zur geplanten Bankenunion halten. Auch diesen Termin sollte man sich unbedingt vormerken.

Doch auch abgesehen von den Notenbanken stehen in der kommenden Woche zahlreiche wichtige Veröffentlichungen an. Den Anfang machen **am Montag** die finalen europäischen Einkaufsmanagerindexe des Londoner Markit-Instituts. Dabei stehen diesmal weniger die großen Länder Frankreich und Deutschland im Mittelpunkt. Für diese wurde nämlich bereits Schnellschätzungen veröffentlicht. Spannender sind die Ergebnisse für die Krisenländer Spanien und Italien, für welche es vorab keine Zahlen gab.

Die Schätzungen für Deutschland und Frankreich ergaben ein gemischtes Bild. Zwar lagen diese weiter deutlich unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Dennoch waren zumindest im wichtigen Industrie-Sektor gewisse Stabilisierung-Tendenzen auf niedrigem Niveau erkennbar. Es bleibt nun auch für die Peripherieländer die Hoffnung, dass sich die Lage wenigstens nicht weiter verschlechtert hat. Beim Einkaufsmanagerindex handelt es sich um einen wichtigen monatlich ermittelten Konjunkturindikator, für welche Einkaufsmanager von rund 3.000 Industrieunternehmen nach der Entwicklung von bestimmten Kenngrößen, wie Auftragslage, Einkaufspreisen und Anzahl der Beschäftigten befragt werden. Der neutrale Wert liegt bei 50. Indexwerte darüber signalisieren eine sich verbessernde und Indexwerte darunter eine sich verschlechternde Einschätzung der Geschäftslage. Die europäische Umfrage wird in Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, den Niederlanden, Österreich, Irland und Griechenland durchgeführt. Die Geschäftstätigkeit dieser Länder entspricht rund 90 Prozent der gesamten Eurozone. **Abonnenten von Reuters erhalten die Ergebnisse jeweils schon 2 Minuten vor dem offiziellen Veröffentlichungs-Termin. Somit kann dann schon Bewegung in den Märkten entstehen.**

Neben den Ergebnissen in Europa, steht auch der britische Einkaufsmanagerindex für den Baubereich (**Dienstag 10:30 Uhr**), der amerikanische ISM Einkaufsmanagerindex (**Dienstag 16:00 Uhr**) und der amerikanische ISM Dienstleistungsindex (**Donnerstag 16:00 Uhr**) im Fokus.

Auch auf die Anleihenmärkte wird man wieder schauen. Dies insbesondere kurz vor der Bekanntgabe des Ergebnisses der EZB-Sitzung. Denn am **Donnerstagvormittag gegen 10:45 Uhr** wird das Ergebnis einer spanischen Anleihenauktion bekannt gegeben. Die Iberer gelten als erster Kandidat, welcher nach Beantragung von Hilfen des Rettungsschirms durch die EZB unterstützt werden könnten. Allerdings hatte bereits die pure Ankündigung von möglichen EZB-Interventionen zu deutlich sinkenden Renditen geführt. Während man Mitte Juli beispielsweise bei zehnjährigen Bonds bei dauerhaft untragbaren 7,5 Prozent lag, liegen diese inzwischen nur noch etwas über sechs Prozent. Man hofft dass sich die positive Entwicklung nun erneut bestätigt und auch die Nachfrage gewohnt hoch bleibt.

Am Donnerstag feiert die Mindestgrenze von EUR/CHF einjährigen Geburtstag. Am 6. September 2011 hatte die SNB diesen festgelegt. Bis jetzt war dessen Verteidigung erfolgreich, wenn auch andererseits die erhoffte Franken-Abwertung ausgeblieben ist. **Am Freitag um 9:00 Uhr** wird die SNB ihrer Fremdwährungsreserven bekannt geben. Diese sind in den letzten Monaten durch die Euro-Mindestgrenze in die Höhe geschossen. Man geht davon aus, dass die Notenbank auch im August massiv Euros kaufen musste.

**Am Freitag** werden außerdem (wie immer am ersten Freitag des Monats) **um 14:30 Uhr** die amerikanischen Arbeitsmarktdaten veröffentlicht. Die Arbeitslosigkeit bleibt für amerikanische Verhältnisse sehr hoch und die Situation entspannt sich nur langsam. Die amerikanische Notenbank, welche auch der Vollbeschäftigung verpflichtet ist, sieht die Situation mit Sorge und spricht von einer „enttäuschend langsamen“ Entwicklung. Der Arbeitsmarkt wird eine ganz besondere Rolle spielen, wenn die Zentralbank einige Tage später am 12. und 13. September über die weitere Geldpolitik und dabei insbesondere über die Möglichkeit eines neuen Quantitativen Easing, also dem durch die Notenpresse finanzierten Ankauf von Anleihen, entscheidet. Die Märkte werden jedenfalls sicherlich, wie immer am ersten Freitag des Monats, mit hoher Volatilität auf die Arbeitsmarktdaten reagieren. Einen Vorgeschmack auf das Ergebnis können schon **am Mittwoch um 14:15 Uhr** der ADP Arbeitsmarktbericht und **am Donnerstag um 14:30 Uhr** die Wochenanträge auf Arbeitslosenhilfe geben. Sollte es hier zu größeren Abweichungen von den Erwartungs-Werten kommen, wäre dies ein Indiz dafür, dass es auch bei den offiziellen Zahlen am Freitag eine Überraschung geben könnte.

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](http://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.