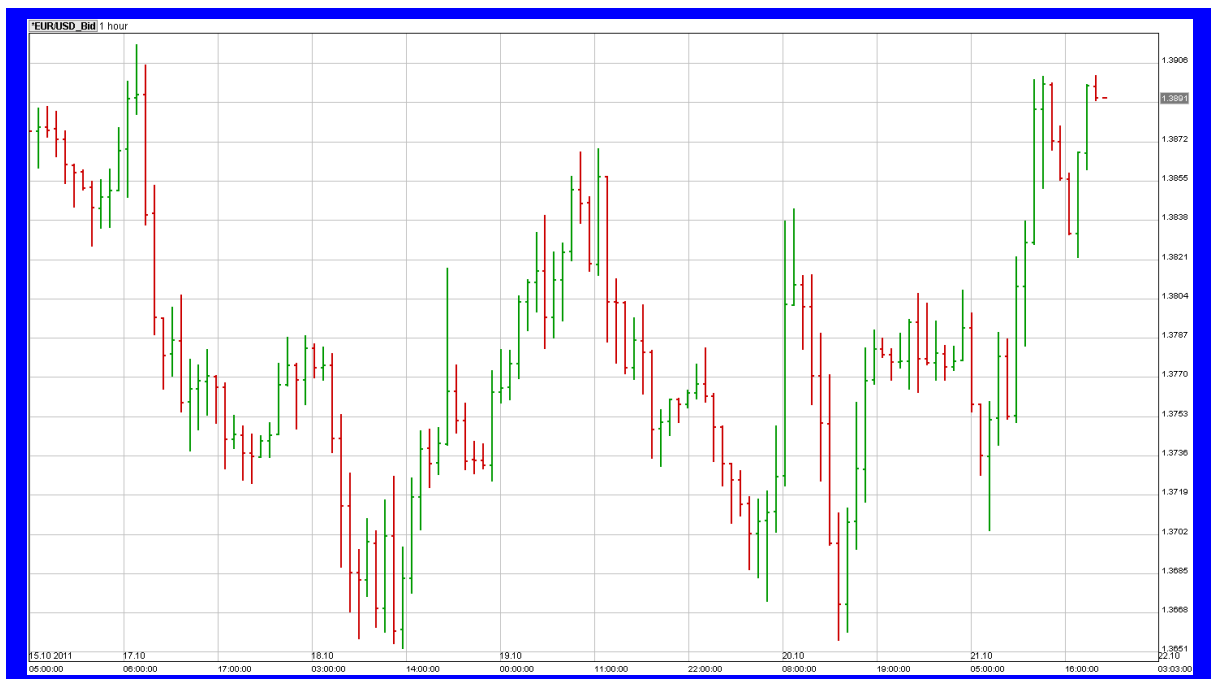


MAVEST Marktbericht KW 42 (17.-21.Oktober 2011)

(23. Oktober 2011) Die abgelaufene Woche war etwas merkwürdig in ihrem Verlauf: Die Woche begann mit einem Abverkauf und endete mit einem kräftigen Anstieg. Zwischendrin hatte man den Eindruck, dass die europäischen Politiker immer noch nicht verstanden haben, dass sie keine neuen Beruhigungspillen mehr verabreichen dürfen.

Ein Chart genügt diese Woche, um die anderen Märkte in ihrem Verlauf gleich mit abzubilden. Der Euro vollzog ähnliche Bewegungen wie der Aktienmarkt. Für diejenigen, die an Korrelationen bei der Konstruktion von Depots glauben und sich Sicherheit durch Portfolioentscheidungen erhoffen, gibt dieser Zusammenhang unlösbare Fragestellungen auf.



EUR/USD - Wochensicht KW42

Anders formuliert: Wenn die Politiker weiter eine Lösung für die Staatsschuldkrise in Griechenland verweigern, dann könnten bald neben den Banken auch Versicherer in den Sog geraten. Dann reden wir über eine Kernschmelze des Finanzsystems.

Auf einer gemeinsamen Pressekonferenz von Angela Merkel und Nicolas Sarkozy fragte ein ungeduldiger Journalist nach, warum seit zwei Jahren nichts geschehe. Der französische Präsident reagierte unwirsch. Also sprachlos. Denn er ist das Problem. Die deutsche Kanzlerin hat inzwischen eingesehen, dass man so nicht weiter machen kann. Zudem darf die Kanzlerin nicht mehr freihändig irgendwelche Zusagen machen, weil das Parlament einen Vorbehalt hat. 211 Milliarden an Risiken sind ohnehin ein harter Brocken.

Sarkozy ist erneut Papa geworden. Aber das macht aus ihm noch keinen Staatsmann. Frankreichs Banken wären von einem Bankrott der Griechen am relativ meisten getroffen. Frankreich wird ohnehin bald sein AAA-Rating verlieren. Der Präsident der Grande Nation ist längst auf D-Status.

Gipfel

Inzwischen bieten Banken wohl 40 Prozent an Forderungsverzicht an. Gefordert sind eher 50 bis 60 Prozent. Und zwar möglichst sofort. Aber: Wenn es wieder zu einem Vertagen kommt, dann bleibt diese Krise erhalten. Der Schnitt muss jetzt her. In der abgelaufenen Woche überschlugen sich die Ereignisse:

Sarkozy lud sich am Tag der Geburt seiner Tochter in Frankfurt selbst ein, um keine Verschwörung zuzulassen. In der Folge drohte der Gipfel sogar zu platzen. Deutschland und Frankreich befinden sich im offenen Konflikt miteinander. Am Wochenende hieß es dann, dass am Mittwoch die Lösung käme. Wer es glaubt...

Die Troika bestehend aus EZB, IWF und EU konnte zwar in dieser Woche ein Prolongieren der Hilfgelder verkünden, aber es gab widersprüchliche Informationen dazu. Der IWF soll sich zunächst geweigert haben. Am Ende blieb nur Chaos und es ist völlig unverständlich, wieso in den USA und in Europa die Aktienmärkte zum Wochenschluss nur eine Richtung kannten. Denn eine nachhaltige Lösung ist kaum zu erwarten.

Zinsen

Die Zinsen in Europa gemessen am Spread zu Bundesanleihen (Tabelle) haben sich mächtig ausgedehnt. Erstmals seit dem gemeinsamen Währungsverbund zahlen die Franzosen ein Prozent mehr als die Deutschen für Staatsanleihen. Zehnjährige Bundesanleihen rentieren zurzeit mit 2,10 Prozent. Zuletzt waren die Zinsen gestiegen, nachdem sich Inflation zeigte.

Land	Spread zum Bund
Belgien	2,32%
Frankreich	1,15%
Griechenland	21,93%
Irland	6,38%
Italien	3,81%
Portugal	10,31%
Spanien	3,49%

Besonders Italien wird gedrängt größere Sparanstrengungen zu unternehmen. Insofern sind sich Angela Merkel und Sarkozy doch tatsächlich einig gewesen. Ob sich der Signore Berlusconi zu irgendwelchen Zusagen hinreißen lässt ist zurzeit noch unklar. In jedem Fall sollten die steigenden Zinsen die italienische Regierung zum Einlenken bewegen. Es ist zu sehen, dass inzwischen alle Regierungen in Europa unter immer größeren Druck geraten. Deutschland von innen und die meisten anderen Regierungen durch die Zinssätze.

Dazu muss man erwähnen, dass die Spreads noch vor 15 Jahren auf einem ähnlichen Niveau wie heute zu finden waren. Die Regierenden hatten es sich offenbar zu kuschelig eingerichtet. Ein Recht auf niedrige Zinsen gibt es jedenfalls noch nicht.

Kosmetik

Die US-Banken fangen an Bilanzkosmetik zu betreiben. Nur so gelang es einigen Instituten hübscher auszusehen als sie in Wirklichkeit sind. Kein Anleger benötigt so etwas, denn als Trader wissen wir, dass man Verluste nicht einfach ignorieren kann, um sich später einen Margin Call einzufangen. Das ist bei Banken und Politikern keine Erkenntnis, die man schon mit Tradern teilt. Schade.

Ansonsten gab es in Disneyland nur einige der üblichen verantwortungslosen innenpolitischen Debatten der Republikaner. Dort glaubt man immer noch an das Märchen, dass Amerika eine glänzende Zukunft vor sich hat. Das Land hat sich mit 15 Millionen Arbeitslosen offenbar abgefunden. Dennoch wollen die Republikaner weiterhin die Steuern senken, um die Wirtschaft anzukurbeln.

Lernen aus Fehlern der Vergangenheit geht anders. Auch insofern sind Trader in der Regel gute Lehrmeister. Einen größeren Fehler macht man in der Regel nur einmal. Naja, die Amerikaner haben schon George W. Bush eine zweite Amtszeit gegönnt und ihren Mangel an Lernfähigkeit bereits dokumentiert.

Die letzte Woche nehmen wir nicht ernst in ihren letzten Kurssignalen: Rallye im Euro und an den Aktienmärkten. Bedenklich ist aber wieder einmal eine erkennbare Zunahme an Volatilität im Markt. Das ist nicht Vertrauen erweckend. Realistischer erscheinen uns schon die Bewegungen bei den Rohstoffen. Rohöl ist weiter im Abwärtssog.

Eine Prognose stellen wir natürlich aus Prinzip nicht, aber es würde uns schon wundern, wenn die europäischen Politiker den gordischen Knoten zertrennen würden. Wahrscheinlicher ist eine Weiterwurschteln wie bisher.

Wochenveränderung 42. KW (17.-21. Oktober 2011)

EUR/USD	1,3887	+0,07%
ESTX	2340	-1,27%
DAX	5988	+0,06%
DOW	11812	+1,41%
GOLD (USD)	1639	-2,40%
Öl (USD)	109	-4,17%

Daten zum Wochenschluss. Die Kurse sind Indikationen und nicht identisch mit den Wochenergebnissen der Indizes selbst.

Disclaimer: Wir übernehmen keine Haftung für entstandene Vermögensschäden, die durch ein Engagement an den Kapitalmärkten entstehen. Die Hinweise unserer Wochenberichte sind nicht auf die Zukunft gerichtet und dienen auch nicht dem Zweck Handelsgeschäfte vorzubereiten. Wir weisen darauf hin, dass Handeln an den Kapitalmärkten zum Totalverlust führen kann.