

Deutschland trotz der Krise

Überall in Europa verdunkeln sich die wirtschaftlichen Prognosen. Vielen Ländern droht wegen der Schuldenkrise und strikten Sparprogrammen eine Rezession. Auch weltweit wird vor gestiegenen Risiken gewarnt. Ganz anders sieht es dagegen in Deutschland aus. Zwar musste auch hier die Wachstumsprognose deutlich gesenkt werden. Aber an den Firmen prallt dies ganz offensichtlich ab. Das geht aus dem am Mittwoch veröffentlichten ifo-Geschäftsklimaindex hervor. Dieser stieg das dritte Mal in Folge von 107,6 Punkten im Dezember auf nun 108,3 Punkte. Das ist der höchste Stand seit August 2011. Experten hatten mehrheitlich einen nur leichten Anstieg auf 107,6 Punkte erwartet. Zwar verschlechtert sich die Einschätzung über die aktuelle Situation leicht um 0,3 Punkte auf 116,3. Das aber auf einem ohnehin sehr hohen Niveau. Gleichzeitig haben sich die Konjunkturerwartungen deutlich von 98,6 Punkte auf 100,9 Punkte verbessert und liegen damit erstmals seit August wieder über dem Indexwert von 100. „Die deutsche Wirtschaft startet mit Elan ins neue Jahr“, kommentierte ifo-Präsident Hans-Werner Sinn das Ergebnis.

Bei dem Index 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. Für das Dienstleistungsgewerbe wird parallel ein separater Index ermittelt.



Vor allem im verarbeitenden Gewerbe wird sowohl die aktuelle Situation leicht, als auch die Geschäftsperspektiven deutlich besser eingeschätzt. Laut ifo ist die Kapazitätsauslastung zwar momentan etwas niedriger, als im Herbst. Die Auslastung der Geräte und Maschinen sei aber weiterhin überdurchschnittlich.

Auch im Bauhauptgewerbe hat sich der Index verbessert. Die befragten Unternehmer seien „erheblich zuversichtlicher als bisher“. Allerdings hat sich die Beurteilung der aktuellen Situation etwas verschlechtert.

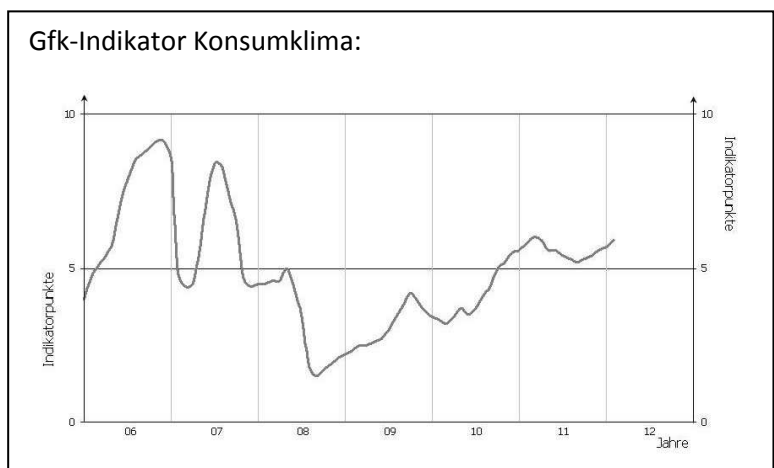
Im Einzelhandel ist der Index dagegen deutlich gesunken. Man sieht die aktuelle Situation nicht mehr ganz so günstig wie im Dezember und blickt skeptisch auf die weitere Entwicklung.



Der separat erhobene Konjunkturtest für das Dienstleistungsgewerbe ist ebenfalls zum dritten Mal in Folge auf 22,3 Punkte gestiegen. Zwar wird die aktuelle Situation nicht mehr ganz so gut eingeschätzt. Dafür sind die Erwartungen aber von 6,0 auf 14,0 Punkte deutlich gestiegen. Neue Mitarbeiter wollen die Unternehmer vermehrt einstellen.

Auch Gfk-Konsumklimaindex überrascht

Das positive Stimmungsbild in Deutschland bestätigt auch der einen Tag später veröffentlichte Konsumklimaindex der Nürnberger Gesellschaft für Konsumforschung (Gfk). Während der ifo-Index die Stimmung bei den Unternehmen ermittelt, zeigt der Gfk-Index die Situation bei den Konsumenten. Dazu werden rund 2.000 Verbraucher nach ihren Konjunktur- und Einkommenserwartung, sowie die Konsum- und Anschaffungsneigung befragt. Der Index stieg von 5,7 Punkten auf 5,9 Punkten. Experten hatten zuvor einen gleichbleibenden Wert vermutet. Laut den Gfk-Forschern haben die Konjunkturerwartungen sowie die Anschaffungsneigung spürbar zugelegt, während sich die Einkommenserwartung auf hohem Niveau stabil zeigt



Fed signalisiert Nullzinspolitik bis Ende 2014

Die amerikanische Notenbank wird die Zinsen voraussichtlich noch bis mindestens Ende 2014 bei dem Rekord-Niveau von 0 bis 0,25 Prozent lassen. Dies erklärte das Federal Open Market Committee (FOMC) nach ihrer zweitägigen Sitzung am Mittwochabend. Bisher war immer nur von einem Zeitraum bis Mitte 2013 gesprochen worden. Die neue Formulierung befürworteten allerdings nicht alle FOMC-Mitglieder. Der als geldpolitische Falke bekannte Präsident des Federal Reserve von Richmond, Jeffrey Lacker, plädierte für eine Streichung der Zeitangabe.

Zum ersten Mal in ihrer Geschichte gab das Fed ein Inflationsziel von 2 Prozent bekannt. Dies ist Bestandteil einer neuen offeneren Kommunikationspolitik, wodurch den Märkten mehr Sicherheit gegeben werden soll. In diesem Zusammenhang wurden erstmalig auch die Zinserwartungen der 17 FOMC-Mitglieder anonymisiert genannt. 11 halten eine Erhöhung des Leitzinses vor 2014 für nicht angemessen. Vier davon hielten dies sogar erst im Jahr 2015 für angemessen und zwei in 2016. Allerdings gab es auch drei Stimmen für eine Erhöhung schon in diesem Jahr und weitere drei für das Jahr 2013. Bei den Zahlen muss beachtet werden, dass es sich nicht um eine Prognose der FOMC-Mitglieder über den Zeitpunkt einer Leitzinserhöhung handelt. Es sind lediglich deren Ansichten, wann dies aus ihrer persönlichen Einschätzung heraus angebracht sei.

Trotz zahlreicher besser ausgefallenen Konjunkturdaten in den letzten Wochen beurteilt die Notenbank die Wirtschaftslage weiterhin zurückhaltend. Die Arbeitslosigkeit sinke nur langsam und dürfte in diesem Jahr bei 8,2 bis 8,5 Prozent bleiben. Die Investitionstätigkeit vieler Betriebe habe zuletzt nachgelassen und der Immobilienmarkt verharre auf einem tiefen Niveau. Da gleichzeitig für dieses Jahr nur noch eine Inflationsrate von 1,4 bis 1,8 Prozent erwartet wird, also unter dem neu festgelegten Wert von 2 Prozent, sei das außergewöhnlich niedrige Zinsniveau auch bis mindestens Ende 2014 gerechtfertigt.

Das als „Operation Twist“ bekannte Programm zur Umschichtung von Staatsanleihen mit kurzfristigen Laufzeiten in langfristige Papiere wird unverändert fortgeführt. Gleichzeitig bleibt die Tür für den von vielen Händlern erhofften Ankauf von neuen Staatsanleihen offen. Fed-Chef Bernanke sagte: „Eine weitere Runde der quantitativen Lockerung ist auf dem Tisch. Aber es ist noch keine Entscheidung gefallen.“ Bei Notwendigkeit werde man dies ernsthaft in Erwägung ziehen. Auch sei die Zentralbank bereit andere Möglichkeiten zu wählen um die Wirtschaft anzukurbeln.

Das deutliche Festhalten an der äußerst lockeren Geldpolitik und die Möglichkeit auf eine erneute Ausweitung ließen den Dollar im Anschluss gegenüber allen anderen Währungen deutlich abwerten.

Deutlich, bis auf den höchsten Stand seit dem 8. Dezember, ist auch der Gold-Preis gestiegen. Das Festhalten an der extrem lockeren Geldpolitik verursacht, trotz der gegenteiligen Fed-Prognose, Inflations-Sorgen. Mit Gold versucht man sich dagegen abzusichern.

EUR/USD

Von der Schuldenkrise ist aktuell bei EUR/USD nicht viel zu merken. Seit Mitte Januar kennt das Paar nur noch den Weg nach oben. In der vergangenen Woche waren es wieder über 300 Pips. Auch die Herabstufung mehrerer Euro-Länder durch die Rating-Agentur Fitch am Freitagabend zeigte keine Wirkung. Im Gegenteil stieg der Kurs anschließend über den Widerstand bei 1,32. Damit hat sich das Chartbild weiter aufgehellt. Die nächsten Ziele liegen bei 1,36 und 1,38. Das Paar sollte allerdings nicht mehr unter 1,2928 fallen. Sonst würden weitere Verluste drohen und die Unterstützung bei 1,2584 sowie die leicht darüber liegenden Tiefs von Anfang Januar wieder in Reichweite kommen.

Trotz der positiven Entwicklung in den letzten beiden Wochen sollte man die langfristige Perspektive für den Euro noch nicht allzu optimistisch sehen. Erst über dem Bereich 1,36/38 wäre eine langfristige weitere Aufwertung zu den 2011-Hochs bei 1,47 wahrscheinlich. Noch spricht der Chart langfristig aber im Gegenteil für eine weitere Abwertung. Auch die lockere Geldpolitik des Fed würde sich als Euro-treibender Faktor abschwächen, wenn die EZB weitere Zinssenkungen oder andere geldpolitischen Lockerungen vornimmt. Und davon gehen die meisten Ökonomen wegen der schwachen Konjunkturlage aus. Zudem ist in der Schuldenkrise zwar die Zuversicht auf eine dauerhafte Lösung gestiegen. Doch solange diese nicht gefunden ist, kann es jederzeit zu einer neuen Eskalation kommen

Tageschart EUR/USD:**GBP/USD****Erweiterung der Anleihenkäufe durch die Bank of England?**

Aus dem in der vergangenen Woche veröffentlichten Protokoll der letzten Sitzung des geldpolitischen Rates (MPC) der Bank of England (BoE) geht hervor, dass man einstimmig entschieden hat die Leitzinsen unverändert auf dem Rekord-Wert von 0,5 Prozent zu lassen. Auch über eine unveränderte Fortführung des Anleihenkaufprogramms in Höhe von 275 Milliarden Pfund war man sich einig. Allerdings waren einige Mitglieder der Ansicht, dass eine erneute Ausweitung der Anleihenkäufe zu einem späteren Zeitpunkt erforderlich werden wird. Die Inflation, welche sich aktuell noch bei 4,2 Prozent befindet, würde in absehbarer Zeit unter den Zielwert von 2 Prozent fallen. Zudem stagniert die Konjunktur. Im letzten Quartal musste sogar ein Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,2 Prozent verzeichnet werden. Auch die Arbeitslosigkeit ist mit 8,8 Prozent auf dem höchsten Stand seit 15 Jahren.

Bei einer Konferenz am Dienstag, also einen Tag vor Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls, sagte BoE-Gouverneur King, dass die zurückgehende Inflation der Notenbank Spielraum gebe die Zinsen niedrig zu halten und „wenn nötig weitere Vermögenswerte zu kaufen.“ Man werde alles tun um eine neue Rezession zu vermeiden. Diese Äußerungen Kings bestätigten viel Ökonomen in Ihrer Meinung, dass die BoE schon bei ihrer nächsten Sitzung im Februar eine Ausweitung der Anleihenkäufe beschließen wird.

Eine derart lockere Geldpolitik, wie Sie von der BoE betrieben wird, sorgt meist für einen Wertverlust der Währung. Das ist nicht nur ein logischer Effekt, sondern auch von der Notenbank erwünscht, da es die heimischen Export-Unternehmen stützt. Da die amerikanische Geldpolitik aber keineswegs zurückhaltender ist, sondern bei Nullzinsen noch weit höhere Beträge in die Märkte pumpt, hebt sich diese Wirkung bei GBP/USD gegenseitig auf. Auf längere Sicht betrachtet wirkt das Chartbild daher auch unentschieden, allerdings mit einer leicht bearishen Tendenz für das Pfund. In den letzten beiden Wochen konnte sich das Paar allerdings von 1,5316 um über 400 Pips erholen und damit für eine spannende Situation sorgen. Sollte ein Anstieg über 1,58 gelingen, würden Ziele bei 1,60 und 1,62 wahrscheinlich.

Langfristig könnte es sogar bis 1,6746 (2011-Hoch) nach oben gehen. Doch andererseits würde schon ein Fall unter 1,55 das Chartbild eintrüben. Und spätestens unter 1,54 sollte man an einen Test der Unterstützung von 1,52 und einem anschließend Fall unter 1,50 denken.



EUR/CHF

SNB bekräftigt Mindestkurs

Nach dem Rücktritt des SNB-Vorsitzenden Hildebrand am 9. Januar fragen sich einige, ob die Notenbank beim Mindestkurs für EUR/CHF von 1,20 bleiben wird oder sich dem Druck der Märkte beugen und eine Aufwertung des Franken zulassen muss. Dem erteilte SNB-Direktor Jean-Pierre Danthine bei einer Veranstaltung an der Uni Zürich am vergangenen

Dienstag eine klare Absage. Die SNB bleibe auch ohne Hildebrand stark wie immer. Beim gegenwärtigen Kurs der Notenbank und insbesondere beim Euro-Mindestkurs sei man sich einig. Man werde diesen weiterhin „mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln“ durchsetzen und sei bereit ausländische Währungen in unbegrenzter Höhe zu kaufen. Auch im Moment wäre der Franken noch deutlich überbewertet. Er gehe deshalb davon aus, dass dieser bald abwerten wird.

Die Märkte zeigten sich allerdings unbeeindruckt. Zwar konnte EUR/CHF kurzfristig um fast 50 Pips bis leicht über 1,21 zulegen. Danach ging es aber wieder runter. Am Freitag fiel das Paar im Tief auf 1,2045. Das ist der tiefste Stand seit Mitte September gewesen und nur noch 45 Pips von der Kursgrenze entfernt. Der Wochenschluss liegt bei 1,206.

Das Paar könnte bald erneut in Richtung 1,20 fallen. Aber umso näher man diesem Bereich kommt, umso wahrscheinlicher wird eine Reaktion der SNB. Davon abgesehen dürften bestehende Short-Positionen geschlossen und viele Investoren allein auf Grund der Erwartung einer SNB-Reaktion in eine Long-Position einsteigen. Schon dass könnte dann einen weiteren Kursrutsch aufhalten. Und in der Tat könnte es derzeit interessant sein auf eine Euro-Aufwertung zu spekulieren. Mit einem Stopp unter 1,20 kann das Risiko eng gehalten werden. Gleichzeitig bestehen langfristig nach oben erhebliche Chancen. Nach einem Anstieg über 1,225 würde das nächste Ziel bei über 1,24 liegen. Und sehr langfristig sind Kurse bei über 1,30 nicht unrealistisch.

Sollte der Kurs allerdings unter 1,20 fallen und die SNB nicht eingreifen, könnte es mit einem ersten Ziel bei 1,10 schnell deutlich nach unten gehen. Doch das erscheint im Augenblick nicht realistisch. Eine Notenbank hat im Prinzip unbegrenzt Geld zur Verfügung und somit auch die Mittel eine solche Entwicklung zu verhindern.



USD/JPY

Japan: Erstes Handelsbilanzdefizit seit 31 Jahren

In der vergangenen Woche musste die Export-Nation Japan das erste Handelsdefizit seit 1980 bekannt geben. Während die Importe um 12 Prozent anstiegen, verringerten sich die Exporte um minus 2,7 Prozent. Das sorgte für ein Defizit von umgerechnet rund 24 Milliarden Euro. Zum

Vergleich: Mitte der 90er-Jahre war es noch ein Überschuss von rund 100 Milliarden Euro. Als Grund wurden das verheerende Erdbeben im Frühjahr, sowie der starke Yen genannt. Auch für 2012 geht man nun von einem Defizit aus.

USD/JPY konnte nach der Bekanntgabe zulegen und im Hoch bis 78,28 steigen. Das war der höchste Stand seit dem 4. November, also kurz nach der letzten Intervention. Schon an den Tagen zuvor hatte das Sitzungsprotokoll der japanischen Notenbank, in welchem einige Mitglieder die Möglichkeit weitere Konjunkturlösungen ankündigten, für eine Yen-Abwertung gesorgt. Der Anstieg über 78,50 gelang allerdings nicht. In diesem Fall wäre ein anschließender Test des wichtigen Widerstandes bei 80,24 wahrscheinlich geworden. Erst darüber hätte dann auch die langfristige Betrachtung für weiter steigende Notierungen gesprochen.

In der zweiten Wochenhälfte sorgte das Sitzungsergebnis des Fed (siehe dazu auch Artikel weiter vorne) allerdings bereits wieder für eine Yen-Aufwertung. USD/JPY sank in der Folge zurück auf 76,61 und schließt zum Wochenende nur leicht darüber. Die Unterstützung bei 76,50 kommt somit wieder in den Fokus. Sollte das Paar darunter fallen, könnte der Kurs zügig bis 76 und noch weiter sinken. Die nächste wichtige Unterstützung würde sich dann erst bei 75,54 befinden. Dort liegt das Tief vom 31. Oktober.

Bei einem Short-Trade sollte man allerdings die Möglichkeit einer neuen Intervention durch Japan bedenken. Der starke Yen stellt die Export-Industrie des Landes vor erhebliche Probleme und belastet das ohnehin nur schwache Wirtschaftswachstum. Seit September 2010 hat das Land deshalb schon vier Mal interveniert und versucht die Landeswährung zu schwächen. Nach jeder Aktion wertete der Yen aber nach kurzer Zeit wieder auf. Trotzdem sollte man das Vorgehen Japans nicht als völlig erfolglos ansehen. Die „Droh-Kulisse“ sorgt seit Monaten für nur noch wenig Bewegung. Und ohne die Maßnahmen würden die Kurse heute sicherlich noch viel tiefer stehen. Daher ist auch davon auszugehen, dass Japan weiter mit Interventionen reagieren wird. Schwer ist es dagegen den Zeitpunkt vorherzusehen.

Wahrscheinlich ist ein neues Eingreifen in den Devisenmarkt allerdings erst bei USD/JPY-Kursen unter 76.

Tageschart USD/JPY:



EUR/JPY

Von der Wocheneröffnung bei 99,14 konnte EUR/JPY deutlich zulegen und stieg in der Spitze bis 102,21. Der sich allgemein abschwächende Yen und der gleichzeitig gegen die meisten Währungen aufwertende Euro, wirkten sich gemeinsam positiv auf die Kursentwicklung aus. Ab Donnerstag ging es zwar wieder etwas nach unten. Zum Wochenschluss kann sich das Paar aber trotzdem über 101 stabilisieren. Charttechnisch ist allerdings noch nicht viel passiert und langfristig bleibt es deshalb beim für den Euro bearishen Bild. Es wird nun aber spannend. Denn sollte ein Anstieg über 102,53 gelingen, würde sich die Situation aufhellen und für bis 106,50 und vielleicht 111 weiter steigende Notierungen sprechen. Im Moment ist die Gefahr für eine Fortsetzung des langfristigen Abwärtstrends aber noch sehr hoch. Sollte der Kurs wieder sinken, wäre spätestens unter 98,90 ein nachfolgender Test des Januar-Tiefs bei 97 und der darunter liegenden Unterstützung bei 96,50 wahrscheinlich.

Tageschart EUR/JPY:



Wichtige Termine in der kommenden Woche

Die zwei grossen Eckpunkte der kommenden Woche sind das am Montag stattfindende Gipfeltreffen der EU-Staats- und Regierungs-Chefs und die am Freitag publizierten US-Arbeitsmarktzahlen für Januar. Am Montag werden mit dem Index für die Stimmung der Wirtschaft und dem Index für das Geschäftsklima in der Eurozone für Januar ebenfalls zwei bedeutende Konjunkturindikatoren veröffentlicht. Am Dienstag gibt das Ifo-Institut das Ergebnis der Kreditumfrage in Deutschland für Januar bekannt und am Freitag der VDMA seine Auftragszahlen für die deutsche Maschinenindustrie für Dezember.

In den USA liegt der Schwerpunkt auf den Arbeitsmarktzahlen, aber auch die anderen Daten haben es in sich. Am Montag stehen die Werte für die persönlichen Ausgaben und Einnahmen (Dezember) an. Am Dienstag der Index der Einkäufer von Chicago für Januar, der die Erwartungen für den entsprechenden nationalen Index (Mittwoch für Januar) mitbestimmt. In der Schweiz dominieren die Wirtschaftszahlen. Der UBS-Konsumindikator für Dezember (Dienstag) und die Einzelhandelsumsätze (Mittwoch) für den gleichen Monat geben ein gutes Bild des Privatkonsums. Am Mittwoch steht zudem der Index der Einkäufer für Januar an und am Folgetag veröffentlicht die Eidgenössische Zollverwaltung die Angaben zum Aussenhandel im Dezember.

Wichtige Ergebnisse von Schweizer Unternehmen werden Mitte der Woche veröffentlicht. Am Mittwoch gibt **Roche** das Ergebnis für 2011 bekannt und am Donnerstag folgen **Bucher, Emmi** und **Rieter** jeweils mit Angaben zum Umsatz für 2011. Auf internationaler Ebene sind aus Schweizer Perspektive die Zahlen europäischer Unternehmen interessant, da diese die Erwartungen für die Ergebnisse von Schweizer Firmen prägen. Am Donnerstag geben die **Deutsche Bank, Munich Re** sowie **Unilever** ihre Jahresergebnisse bekannt. Potenzial, die Märkte stärker zu bewegen, hat am Montag auch das Resultat von **Philips** für das vierte Quartal.

Der Höhepunkt der Woche wird aber gleich am Montag der Gipfel der EU-Staats- und Regierungschefs sein. Auf der Agenda stehen zum einen letzte Verhandlungen über den neuen Fiskalpakt, welcher ab 2014 nur noch ein Defizit von 0,5 Prozent und automatische Sanktionen beinhalten soll. Strittig ist noch die Frage, wie die mit unterzeichnenden Nicht-Euro-Staaten in Zukunft bei den Treffen eingebunden werden sollen. Polen möchte auch an Sitzungen der Euro-Gruppe teilnehmen, was Frankreich strikt ablehnt. Außerdem soll der bereits ausgehandelte neue ESM-Vertrag gebilligt werden. Dieser soll auf Juli vorgezogen und dann zunächst parallel zum vorläufigen Schirm EFSF laufen. Über eine Frage der Erhöhung der Mittel, was zuletzt von mehreren Seiten gefordert wurde, soll erst beim nächsten EU-Gipfel Anfang März gesprochen werden. Die Staatschefs wollen des Weiteren darüber diskutieren, wie in den Krisenländern das Wachstum angekurbelt werden kann. Ein schwieriger Punkt, da die strikten Sparprogramme kein Geld für Konjunkturlösungen übrig lassen. Letztendlich wird natürlich auch Griechenland wieder Thema sein. Zum Zeitpunkt der Entstehung dieses Textes mehren sich die Anzeichen, dass das Land vielleicht

noch vor Beginn des Gipfels eine Einigung mit seinen Gläubigern über den angestrebten Schuldenschnitt erzielt.

Wie immer am Monatsanfang steht außerdem der amerikanische Arbeitsmarkt im Fokus. Zunächst veröffentlicht der private Datendienstleister ADP seinen Arbeitsmarktbericht am Mittwoch um 14:15 Uhr. Am Donnerstag um 14:30 Uhr folgen die wöchentlichen Neuanträge zur Arbeitslosenhilfe. Beides wird stark beachtet, insbesondere da es zusätzliche Hinweise auf den staatlichen Dezember-Bericht liefert, welcher am Freitag um 14:30 Uhr vom amerikanischen Arbeitsministerium bekannt gegeben wird. Die Situation scheint sich seit einiger Zeit aufzuhellen. Im Dezember war die Arbeitslosenquote überraschend auf 8,5 Prozent gesunken. Das ist der tiefste Stand seit Februar 2009. Trotzdem sind solche Werte für amerikanische Maßstäbe viel zu hoch und die Erholung verläuft nur schleppend langsam. Auch die Notenbank sieht wenig Erholungspotential und schätzt für dieses Jahr eine zwischen 8,2 und 8,5 Prozent stagnierende Rate. Für Januar erwarten Ökonomen entsprechend auch eine mit 8,5 Prozent unveränderte Quote.

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.