

Fed kauft noch mehr Anleihen

Die amerikanische Notenbank (Fed) wird die Ende des Monats auslaufende „Operation Twist“ durch den Ankauf von langlaufenden US-Staatsanleihen im Volumen von monatlich 45 Milliarden Dollar ersetzen. Im Rahmen der Operation Twist wurden seit 2011 ebenfalls Wertpapiere mit langen Laufzeiten erworben, gleichzeitig aber in gleichem Umfang bereits im Bestand befindliche Papiere mit kurzer Laufzeit verkauft. Das wird sich nun ändern. Ab Januar wird es keine Gegen-Verkäufe mehr geben, sondern die neuen Anleihen über die Notenpresse finanziert. Daher kann auch nicht von einer Verlängerung der Operation Twist gesprochen werden. Vielmehr ist die neue Maßnahme als eine Erhöhung der quantitativen Lockerung zu verstehen. Bereits im September hatte die Notenbank den Ankauf von hypotheckenbesicherten Wertpapieren im Volumen von monatlich 40 Milliarden Dollar beschlossen. Zusammen mit dem neuen Programm wird die quantitative Lockerung ab Januar also monatlich 85 Milliarden Dollar betragen. Die Bilanz der Zentralbank lag vergangene Woche bei knapp 2,9 Billionen Dollar. Damit war diese rund dreimal so groß, wie vor der Finanzkrise. Durch die neuen Maßnahmen dürfte sich die Bilanz bis Ende 2013 auf über 4 Billionen Dollar ausweiten.



Fed-Vorsitzender Ben Bernanke

Das neue Programm hatte der Offenmarktausschuss (FOMC) bei seiner zweitägigen Sitzung in der vergangenen Woche beschlossen. Experten hatten die Ausweitung der Anleihenkäufe erwartet. Auch bei den Leitzinsen entsprach die Notenbank den Erwartungen und beließ diese auf dem Rekord-Tief von 0 bis 0,25 Prozent. Eine Überraschung gab es trotzdem. Die Zinsen sollen auf einem „außergewöhnlich niedrigen“ Niveau bleiben, bis die Arbeitslosigkeit mindestens unter 6,5 Prozent gefallen ist. Voraussetzung ist allerdings, dass die Inflationserwartungen auf Sicht von ein bis zwei Jahren maximal 2,5 Prozent betragen. Damit verbindet man die derzeitige Geldpolitik erstmals mit einem genau definierten Ziel. Im Moment beträgt die amerikanische Arbeitslosenquote 7,7 Prozent.

Leicht verbessert wurde die Prognose zur Entwicklung der Arbeitslosenquote. Für 2012 erwartet man nun 7,8 bis 7,9 Prozent, nachdem man bei der letzten Schätzung im September noch von nicht unter 8,0 Prozent ausgegangen ist. Für 2013 geht man von 7,4 bis 7,7 Prozent aus und in 2014 könnte die Quote mit bestenfalls 6,8 Prozent erstmals wieder unter sieben Prozent fallen. In 2015 prognostiziert man dann 6,0 bis 6,6 Prozent und somit ein Erreichen des Zielbereiches.

Die Konjunkturerwartungen wurden dagegen leicht nach unten korrigiert. In diesem Jahr geht man von einem Wachstum des brutto National Produktes von 1,7 bis 1,8 Prozent aus, nachdem man im September noch 1,7 bis 2,0 Prozent erwartet hatte. Im kommenden Jahr sind es 2,3 bis 3,0 Prozent, dann 3,0 bis 3,5 Prozent in 2014 und bis zu 3,7 Prozent im Jahr 2015.

Die Inflation, welche wie oben erwähnt Voraussetzung für die Niedrigzins-Politik ist, wird für die kommenden Jahre kontinuierlich unter zwei Prozent gesehen. Aus dieser Richtung besteht also trotz

der extrem expansiven Geldpolitik weiterhin keine Gefahr. „Erhebliche Risiken“ sieht man dagegen durch möglicherweise neue Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten, wie der Fed-Vorsitzender Bernanke auf der Pressekonferenz sagte. Damit dürfte insbesondere die Entwicklung in der Eurokrise gemeint sein. Die neue geldpolitische Lockerung sei laut Bernanke nötig, um eine anhaltende Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt zu erreichen. Ohne diese dürfte sich das Wirtschaftswachstum nicht stark genug entwickeln. Anders als beispielsweise die Europäische Zentralbank, welche nur der Geldwertstabilität verpflichtet ist, hat die amerikanische Fed auch das Ziel der Vollbeschäftigung.

ZEW-Konjunkturerwartungen:

Höchster Stand seit Mai 2012

Für eine positive Überraschung sorgten die in der vergangenen Woche vom Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) ermittelten Konjunkturerwartungen der Finanzmarktexperten. Der Indikator stieg im Vergleich zum November deutlich um 22,6 Punkte auf nun plus 6,9 Punkte. Es ist das erste Ergebnis im positiven Bereich seit Mai 2012. Ökonomen hatten im Vorfeld einen nur geringen Anstieg auf minus 11,4 Punkte prognostiziert. Der deutliche Anstieg des Indikators würde die Erwartung der Finanzmarktexperten ausdrücken, dass sich die Konjunktur in Deutschland bis zum Frühsommer 2013 stabilisiere, teilte das ZEW-Institut mit.



Laut ZEW dürfte vor allem die Hoffnung auf eine stärker anziehende Weltkonjunktur für die Verbesserung verantwortlich sein. Allerdings sollten die Erwartungen nicht zu hoch geschraubt werden. Denn das Ergebnis nur knapp oberhalb der Nulllinie würde eher auf eine Bodenbildung, als bereits auf ein Aufschwung im nächsten halben Jahr hindeuten. Das hatten bereits die finalen Einkaufsmanagerindexe der Eurozone signalisiert, welche insgesamt Anzeichen für eine Bodenbildung beinhalteten. Und auch der ifo Geschäftsklimaindex, welcher die Erwartungen und die Situation in der Industrie misst, deutete zuletzt eine Besserung an.

„Die Finanzmarktexperten betrachten den Konjunkturverlauf im Jahr 2013 mit vorweihnachtlichem Optimismus. Zwar wird die Abkühlung der Konjunktur der letzten Monate auch in das Jahr 2013 hinein reichen, jedoch bleibt Deutschlands nach derzeitigem Stand der Dinge eine Rezession erspart.“

Bedingung hierfür ist allerdings dass es nicht erneut zu einer Verschärfung der Krise in der Eurozone kommt“, kommentierte ZEW-Präsident Prof. Dr. Wolfgang Franz das Ergebnis.

Die Beurteilung der derzeitigen Situation hat sich im Vergleich zum Vormonat kaum verändert. Für Deutschland spricht die Mehrheit von 72,5 Prozent der befragten von einer „normalen“ konjunkturellen Situation und nur 10,9 Prozent halten diese verschlechtert. Für den Euroraum sieht es genau andersrum aus. 79,9 Prozent der Befragten bezeichnen die aktuelle Situation als „schlecht“, während nur 20,1 Prozent von einer normalen Lage sprechen. Kein einziger der Befragten sieht die konjunkturelle Lage im Euroraum als „gut“ an. Und nur eine Minderheit von 28,6 Prozent der Befragten glaubt, dass sich die Situation in den kommenden sechs Monaten verbessern wird. Dies sind allerdings immerhin 4,8 Prozent mehr, als noch vor einem Monat. Gleichzeitig hat der Anteil derjenigen, welche eine weitere Verschlechterung befürchten um 5,4 auf jetzt 21,0 Prozent abgenommen. Der Rest geht von einer unveränderten Situation aus.

Positiv gestimmt sind die Finanzmarktexperten für die Entwicklung von Aktien. 59,9 Prozent der Befragten prognostizieren einen steigenden DAX in den kommenden sechs Monaten. Das sind nochmal 10,6 Prozent mehr, als vor einem Monat. Für den Dow Jones sagen dies sogar 60,0 Prozent voraus. Beim Kurs des Euros zum Dollar erwarten 27,9 Prozent (+3,2) einen fallenden, 41,1 Prozent (-2,6) einen ungefähr gleichbleibenden und 31,0 Prozent (-0,6) einen steigenden Euro. Die Mehrheit der Experten geht somit von einem ungefähr gleichbleibenden Kurs aus. Gegenüber anderen Währungen ist dies noch ausgeprägter. 50,4 Prozent gehen von einer Seitwärtsbewegung gegenüber dem Yen aus. Wobei die Anzahl derjenigen, welche einen abwertenden Yen erwarten, allerdings um 8,8 auf 38,8 Prozent gestiegen ist. Das dürfte mit den anstehenden Wahlen in Japan und dem steigenden Druck auf die dortige Notenbank zu noch stärkeren geldpolitischen Lockerungen zusammenhängen. Gegenüber dem britischen Pfund prognostizieren 59,7 Prozent einer Seitwärtsbewegung und gegenüber dem Schweizer Franken sogar kaum verändert hohe 77,0 Prozent. Die jüngsten Anstiege bei EUR/CHF konnten sich also bisher nicht auf das Stimmungsbild auswirken.

An der Umfrage haben sich 278 Analysten und institutionelle Anleger beteiligt. Diese wurden 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.

Neben der eigenen Vorhersage-Kraft für die weitere konjunkturelle Entwicklung, gilt der ZEW-Index insbesondere als richtungsweisend für den wichtigeren **ifo-Index**, welcher die Stimmungslage direkt in der Industrie misst. Dieser **wird nächstmals am kommenden Mittwoch veröffentlicht**. Vor einem Monat kam es zu einem überraschend deutlichen Anstieg.

EUR/USD

Nachdem EUR/USD in der Vor-Woche nach der EZB-Entscheidung seine vorangegangene Aufwärts-Bewegung zunächst unterbrochen und bis 1,2876 korrigiert hatte, konnte die Gemeinschaftswährung diese in der vergangenen Woche wieder aufnehmen und deutlich zulegen. Am Freitag stieg das Paar im Hoch bis 1,3172 und schließt zum Wochenende nur wenige Pips darunter. Damit wurde ein wichtiger Widerstand fast pip-genau erreicht. Bei 1,3171 liegen die Hochs vom 14. und 17. September, welche damals das vorläufige Ende der im Juli bei 1,204 begonnenen Aufwärtsbewegung darstellten. Am 17. Oktober und 5. Dezember näherte sich der Kurs mit 1,314 bzw. 1,3126 nochmal diesem Bereich, scheiterte aber jeweils daran. Sollte nun ein nachhaltiger Anstieg über 1,3171 gelingen, wäre dies ein weiteres Kauf-Signal. Der Weg wäre dann frei für einen Anstieg bis 1,3385 und 1,3486. Kurzfristig ist allerdings vorher eine leichte Korrektur nach unten nicht ausgeschlossen. Diese würde aber das bullische Gesamtbild nicht verändern. Unterstützung findet sich bei 1,3037 und 1,299. Darunter würde sich die Situation dann etwas eintrüben und unter 1,2876 könnte die oben genannte bullische Auffassung nicht mehr vertreten werden, sondern würden weitere Abgaben in Richtung 1,28 und 1,2659 drohen.

Tageschart EUR/USD:



GBP/USD

Großbritannien: Arbeitslosigkeit rückläufig

In Großbritannien ist die Zahl der Arbeitslosen im November gegenüber dem Vormonat überraschend um 3.000 gesunken. Das teilte die nationale Statistikbehörde am vergangenen Mittwoch mit. Ökonomen hatten dagegen mit einer Zunahme um 7.000 Arbeitslose gerechnet. Die Arbeitslosenquote blieb unverändert bei 7,8 Prozent.

Nach der Berechnungs-Methode der Internationalen Arbeitsagentur (ILO), welche immer erst einen Monat später veröffentlicht wird, sank die Anzahl der Arbeitslosen im Zeitraum August bis Oktober gegenüber dem Vor-Zeitraum sogar um 82.000 auf 2,51 Millionen Menschen. Das ist der stärkste Rückgang seit elf Jahren.

Charttechnische Betrachtung:

Im April dieses Jahres stieg GBP/USD bis 1,63. Danach ging es steil bis unter 1,53 nach unten, bevor sich das Britische Pfund anschließend wieder schrittweise erholen konnte. Mitte September war der Kurs erneut an der Marke von 1,63 angelangt. Am 21. September gelang sogar ein kurzfristiger Anstieg bis 1,6309. Dies erwies sich allerdings als Fehlausbruch, da der Kurs anschließend sofort wieder unter 1,63 fiel. Danach war eine langsame Abwärtsbewegung entstanden. In der Spitze fiel das Paar bis 1,5822 am 15. November. Ungefähr auf diesem Niveau hat sich damals auch die 200-Tageslinie befunden. Das Pfund drehte erneut nach oben und konnte sich langsam wieder erholen. Am vergangenen Freitag stieg das Paar im Hoch bis 1,618 und schließt zum Wochenende nur wenige Pips tiefer.

Die Situation ist interessant. Der Kurs prallte am Freitag direkt an einem wichtigen Widerstand ab. Im Bereich 1,618 liegen nämlich auch die Tageshochs vom 17. Oktober und 1. November. Gelingt ein nachhaltiger Anstieg darüber, dürfte anschließend auch das Jahreshoch bei 1,63 erneut getestet und diesmal wohl auch überwunden werden. Dann würden sich die nächsten Ziele bei 1,65; 1,675 und 1,70 befinden. Idealerweise fällt das Paar vorher nicht mehr unter 1,60, da sich die Situation sonst eintrüben würde. Und spätestens unter 1,588 wäre die bullische Prognose nicht mehr zu begründen, sondern müsste von einer weiteren Abwertung bis 1,57 ausgegangen werden. Längerfristig könnte es dann sogar bis 1,53 nach unten gehen.



USD/JPY

Japans Wirtschaftsleistung rückläufig

Das japanische Bruttoinlandsprodukt (BIP) war im dritten Quartal gegenüber dem Vor-Quartal um 0,90 Prozent rückläufig. Das geht aus der in der vergangenen Woche veröffentlichten zweiten Schätzung hervor. Im Vergleich zum Vorjahr war die Wirtschaftsleistung sogar um 3,5 Prozent rückläufig. Gleichzeitig wurde das zweite Quartal auf minus 0,1 Prozent nach unten revidiert, nachdem zuvor noch 0,2 Prozent angegeben wurden.

Charttechnische Betrachtung:

Sehr langfristig betrachtet befindet sich USD/JPY immer noch in einer langsamen, aber kontinuierlichen, Abwärts-Bewegung, welche den Kurs von über 124 im Jahr 2007 bis zu einem Rekord-Tief bei 75,54 im Oktober 2011 geführt hat. In diesem Jahr gelang dem Paar zunächst im Februar und März überraschend ein steiler Anstieg von 76 bis 84,17. Danach ging es nochmal bis 77,10 am 14. September nach unten. Seitdem kennt der Dollar aber nur noch den Weg nach oben. Zusätzlicher Druck entstand auf den Yen durch die **an diesem Sonntag stattfindenden Neuwahlen** und dem voraussichtlichen Wahlsieg von Oppositionsführer Abe, welcher die Notenbank zu einer noch expansiveren Geldpolitik zwingen will. In der vergangenen Woche erreichte USD/JPY am frühen Freitagmorgen ein Hoch bei 83,96. Damit liegt das Paar nur noch wenig unterhalb des Jahres-Hochs aus März bei 84,17. Sollte ein nachhaltiger Anstieg darüber gelingen, würde dies ein neues Kauf-Signal generieren und sich die charttechnische Situation weiter aufhellen. Zwar müsste als Bestätigung dann auch noch ein Anstieg über 86 gelingen. Trotzdem wäre in diesem Fall die Chance hoch, dass auch im sehr langfristigen Rahmen derzeit ein Trendwechsel zu beobachten ist und in 2013 USD/JPY nachhaltig steigen kann.

Kurzfristig wäre eine leichte Korrektur nach unten allerdings nicht überraschend. Dies nicht nur wegen der Annäherung an den wichtigen Widerstand bei 84,17, sondern insbesondere auch wegen dem bereits deutlich überkauften Kurs. Idealerweise sollte das Paar aber nicht mehr unter 81,66 fallen, da sich die Situation sonst wieder etwas eintrüben würde. Wobei aber sogar erst unter 79 tatsächlich wieder von einer langfristigen Seitwärtsbewegung oder gar Abwertung ausgegangen werden sollte.



EUR/CHF

SNB warnt vor Fehlentwicklung am Immobilienmarkt

Die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) bleibt unverändert. Das teilte die Notenbank anlässlich ihrer vierteljährlichen Lagebeurteilung am vergangenen Donnerstag mit. Das Zielband des 3-Monats-Libor bleibt bei 0 bis 0,25 Prozent. Zwar würde sich die langsame Belebung der Weltwirtschaft stützend auswirken. Andererseits dämpfe aber der starke Franken die Exportdynamik und die Investitionsausgaben der Unternehmen. Die Maßnahmen der Europäischen Zentralbank hätten das Risiko eines durch die Eurokrise verursachten „Extrem-Szenarios“ deutlich verringert. Trotzdem könne die Gefahr noch nicht völlig ausgeschlossen werden. Insgesamt sieht man für die Schweiz daher erhebliche Abwärtsrisiken. Der Mindestkurs von EUR/CHF bei 1,20 wird weiterhin mit aller Konsequenz durchgesetzt.



Das Gebäude der SNB

Besonders sorgen sich die Währungshüter aber vor einer möglichen Überhitzung des Immobilienmarktes. Die Preise für einige Wohnimmobilien seien im dritten Quartal wieder stark gestiegen. Außerdem würde das Hypotheken-Volumen weiterhin deutlich schneller wachsen, als das Bruttoinlandprodukt. SNB-Vizepräsident Jean-Pierre Danthine warnte daher: „Das Risiko einer abrupten Korrektur der Exzesse steigt mittelfristig weiter“. Die Notenbank weist schon länger auf die Problematik hin und behält sich weiter die Aktivierung des sogenannten „Antizyklischen Puffers“ vor, falls sich die Situation nicht entspannt. Dieser müsste beim Bundesrat beantragt werden. Nach Aktivierung hätten die Banken zwischen drei Monaten und einem Jahr Zeit um ihre Hypothekenkredite mit zusätzlichem Kapital abzusichern.

Nicht geäußert hat sich die SNB zum Thema Negativzinsen. Vor kurzem hatten die Schweizer Großbanken UBS und Credit Suisse diese für Frankeneinlagen anderer Geldinstitute ab einer gewissen Höhe eingeführt. Bei der Pressekonferenz antwortete SNB-Präsident Thomas Jordan auf die Frage einer Journalistin, ob man über deren Einführung nachdenke, schlicht: „Wir schließen nichts aus.“

Die Wachstumsprognosen wurden etwas nach unten korrigiert. In diesem Jahr dürfte das BIP zwar unverändert um 1,0 Prozent gestiegen sein. Im kommenden Jahr werden aber nur noch 1,0 bis 1,5 Prozent prognostiziert. Trotz der extrem expansiven Geldpolitik werden weiterhin keine Inflationsgefahren gesehen. Im Gegenteil erwartet die Notenbank für das laufende Jahr eine Teuerung von minus 0,7 Prozent und im kommenden Jahr minus 0,1 Prozent. Erst in 2014 dürfte mit plus 0,4 Prozent überhaupt wieder eine Teuerung verzeichnet werden.

Charttechnische Betrachtung von EUR/CHF:

Schon im September hatte die Hoffnung auf eine Entspannung in der Eurokrise EUR/CHF einmal zum Leben erweckt. Nachdem das Paar monatelang nur leicht über der Mindestschwelle bei 1,20 verharrte, konnte der Kurs damals plötzlich im Hoch bis 1,2184 steigen. Anschließend pendelte der Kurs aber wieder in kleinen Schritten nach unten, bevor bei rund 1,204 eine neue Seitwärtsbewegung zu sehen war. In der vorletzten Woche sorgte die Einführung von Negativ-Zinsen auf Franken-Einlagen durch die Großbanken UBS und Credit Suisse, sowie Gerüchte die Notenbank könne diese selbst auch einführen, erneut für einen deutlich steigenden Euro-Kurs. Im Hoch ging es bis 1,2168 nach oben. Doch auch dieses Mal konnte sich der Euro auf diesem Niveau nicht behaupten und wertete in kleinen Schritten wieder ab. Aktuell liegt der Kurs erneut deutlich unter 1,21. Damit muss davon ausgegangen werden, dass die tägliche Handelsspanne wieder kontinuierlich weniger wird und sich der Kurs bei rund 1,205 einpendelt. Charttechnisch aufhellen würde sich die Situation nur bei einem Anstieg über den Bereich 1,2184/1,225. In diesem Fall könnte von einer längerfristigen Euro-Erholung bis 1,25 und dann 1,32 ausgegangen werden. Nach unten bleibt eine größere Abwertung dagegen weiterhin durch den Mindestkurs bei 1,20 blockiert, wodurch die aktuellen Kurse auch als Einstieg für einen Long-Position genutzt werden können. Für diese muss man dann aber gegebenenfalls viel Geduld aufbringen.

Tageschart EUR/CHF:



EUR/AUD

Einen steilen Absturz hat der Euro gegenüber dem Australischen Dollar hinter sich. Während in 2008 zeitweise Kurse über 2,10 erreicht wurden und auch Anfang 2009, also zum Höhepunkt der

Finanzkrise, der Kurs nochmal bis fast 2,04 gestiegen war, kannte das Paar anschließend nur noch den Weg nach unten. Zwischenstation war das Jahr 2011 mit Kursen weitgehend zwischen 1,30 und 1,40. Doch die eskalierende Eurokrise ließ den Euro in 2012 weiter bis zu einem Tiefpunkt bei nur noch 1,1597 im August abwerten.

Danach kündigte die Europäische Zentralbank an, den Peripherieländern unter bestimmten Voraussetzungen durch Anleihenkäufe Unterstützung zukommen zu lassen, was insgesamt zu einer Stärkung des Euros führte. Auch gegenüber dem Australischen Dollar stieg dieser dadurch bis über 1,28 Anfang Oktober. Dort inzwischen deutlich überkauft, drehte AUD/USD aber wieder nach unten und fiel in der Spitze bis 1,215. Seit Mitte November steigt der Euro erneut in kleinen Schritten und liegt zum Wochenende bei rund 1,245. Es wird nun spannend. Sollte ein Anstieg über das Hoch vom 3. Dezember bei 1,2544 gelingen, würde dies für einen weiteren Anstieg bis 1,2824 und dem Jahreshoch aus Mai bei 1,303 sprechen. Andererseits würde sich das Chartbild eintrüben, falls der Kurs nochmals unter 1,2288 fällt. Und spätestens unter 1,215 müsste von einer Fortsetzung des langfristigen Abwärtstrends ausgegangen werden.

Tageschart EUR/AUD:



Wichtige Termine in der kommenden Woche

In der letzten Woche vor Weihnachten sind noch eine ganze Reihe wichtiger Termine vorhanden. Der Montag beginnt allerdings zunächst ruhig. Erst in der Nacht zu **Dienstag um 1:30 Uhr** steht dann mit dem Protokoll der letzten geldpolitischen Sitzung der Reserve Bank of Australia (RBA) die erste Veröffentlichung an, welche stark von den Märkten beachtet wird. Die RBA hatte vor knapp zwei Wochen die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 3,0 Prozent gesenkt. Das ist der tiefste Stand seit dem Höhepunkt der Finanzkrise Anfang 2009. Aus dem Protokoll wird nun ersichtlich, wie einstimmig die Entscheidung gefallen war und wie hoch die Wahrscheinlichkeit für weitere geldpolitische Maßnahmen in den kommenden Monaten ist.

Ansonsten werden **am Dienstagvormittag** die Anleihen-Renditen der Peripherieländer im Fokus stehen, da Spanien neue Anleihen platzieren wird. Dank der EZB hat sich die Lage auf den Anleihenmärkten merklich entspannt. Auch die in der letzten Zeit wieder etwas zunehmenden Sorgen um die Eurozone führten bisher nicht zu einem neuerlichen Anstieg der Renditen. Man kann daher zuversichtlich sein, dass auch diese Auktion erfolgreich verläuft. Wichtig ist zum einen die Höhe der Renditen, welche geboten werden müssen. Zum anderen ist aber immer auch die Nachfrage bedeutend. Denn eine hohe Nachfrage signalisiert entsprechendes Vertrauen der Investoren. Das Ergebnis wird **gegen 10:45 Uhr** erwartet.

Am Mittwoch um 10:00 Uhr veröffentlicht das Münchener ifo-Institut seinen monatlich ermittelten Geschäftsklimaindex für Deutschland. Dabei handelt es sich um einen wichtigen Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Zur Ermittlung werden regelmäßig 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. Vor einem Monat hatte dieser Experten positiv überrascht. Während allgemein eine Verschlechterung gegenüber dem Vormonat prognostiziert wurde, konnte der Index aber von 100,0 auf 101,4 Punkte steigen. Zuvor war er sechs Monate in Folge rückläufig gewesen. Angesichts der Rezession in weiten Teilen Europas, welche zunehmend auch die deutsche Wirtschaft beeinträchtigt, war es durchaus überraschend, dass dieser Abwärtstrend vorerst unterbrochen wurde. Zuletzt hatten aber auch die Einkaufsmanagerindexe gewisse Anzeichen für eine allmähliche Stabilisierung aufgeführt. Man hofft dass der neue ifo-Index dies nun erneut bestätigen wird.

Beachtet werden sollte die Sitzung der Bank of Japan (BoJ) **in der Nacht zu Donnerstag**. Die meisten Ökonomen gehen davon aus, dass eine weitere geldpolitische Lockerung erfolgen wird. Gerade nach den Wahlen in Japan an diesem Wochenende, könnte man der neuen Regierung damit ein direktes Wahlgeschenk machen. Der nach Umfragen wahrscheinliche Wahlsieger, Oppositions-Führer Shinzo Abe, hatte die Notenbank bereits aufgefordert das Inflationsziel heraufzusetzen und eine unbegrenzte geldpolitische Lockerung zu beschließen. Notfalls hatte er sogar gedroht die Unabhängigkeit der Notenbank anzutasten, falls diese nicht energisch genug handelt.

Am Donnerstag um 16:00 Uhr wird man auf die amerikanische Konjunktur schauen, da die Notenbank von Philadelphia den sogenannten Philly Fed Index veröffentlichen wird. Für diesen werden monatlich rund 250 Unternehmen mit mindestens 100 Arbeitnehmern nach deren

Einschätzung zur derzeitigen Situation, sowie den Konjunkturerwartungen befragt. Ein Index über null signalisiert eine positive Stimmung, wodurch man auch auf eine positive Konjunktorentwicklung schließen kann. Im Juni lag der Wert mit minus 16,6 Punkten deutlich im negativen Bereich. Seitdem besserte sich die Stimmung zunächst schrittweise. Nach minus 1,9 Punkten im September, konnte im Oktober mit plus 5,7 Punkten erstmals sogar wieder ein positiver Wert erreicht werden. Die Hoffnung, dass sich diese Entwicklung so fortsetzt, hat sich allerdings nicht bestätigt. Im Gegenteil ist der Index im November mit einem Ergebnis von minus 10,7 Punkten regelrecht eingebrochen. Man erwartet nun aber wieder eine langsame Stabilisierung.

Neue Erkenntnisse zum wichtigen amerikanischen Immobilienmarkt kann man durch die Baugenehmigungen **am Mittwoch um 14:30 Uhr** und die bestehenden Hausverkäufe **am Donnerstag um 16:00 Uhr** gewinnen. Schon seit einiger Zeit kann man eine deutliche Erholung feststellen. Trotzdem befindet sich der Immobilienmarkt weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau.

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.