

Euro erklimmt Marke von 1,34 Dollar

Aussicht auf lockere US-Geldpolitik treibt Anleger aus dem Greenback – Historisches Tief zum Yuan

Börsen-Zeitung, 23.9.2010
 gb Frankfurt – Der Euro ist am Mittwoch bei breiter Schwäche der US-Währung auf ein Fünffmonatshoch gegenüber dem Dollar gestiegen. Auslöser war die Ankündigung der

GELDMARKT UND DEVISEN

amerikanischen Notenbank, bei schwächelnder Konjunktur weitere Maßnahmen der quantitativen Lockerung vorzunehmen.

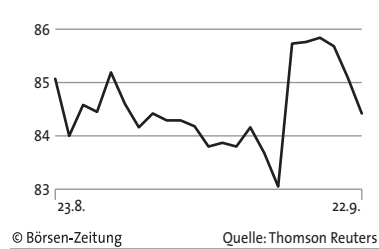
Um satte 1,2% auf 1,3432 Dollar zog der Euro in der Spitze gestern Nachmittag an. Am Abend notierte die Gemeinschaftswährung immer noch 0,8% fester bei 1,3385 Dollar. Am Vorabend hatte die US-Notenbank Fed bekannt gegeben, den Leitzins auf dem niedrigen Niveau von 0,25% zu belassen. Einen erneuten Ankauf von US-Staatsanleihen zur quantitativen Lockerung der Geldmenge will die Zentralbank zunächst zwar nicht durchführen, stellt dies jedoch in Aussicht, falls

sich die konjunkturellen Perspektiven eintrüben sollten. Die Erwartung einer noch stärker gelockerten Geldpolitik führte dazu, dass Anleger Dollar verkauften. Gegenüber der japanischen Währung gab der Dollar um 0,7% auf 84,50 Yen nach, trotz der Ankündigung des japanischen Premierministers Naoto Kan in einem Zeitungsinterview, bei steigendem Yen gegebenenfalls ein weiteres Mal zu intervenieren. Zum Schweizer Franken gab der Dollar 1,1% auf 0,9852 sfr ab und rutschte damit auf ein Zweijahrestief gegenüber der eidgenössischen Währung. Gegenüber dem nicht frei handelbaren chinesischen Yuan rutschte der Greenback um 0,1% auf 6,69 Yuan je Dollar ab und markierte einen neuen historischen Tiefstand.

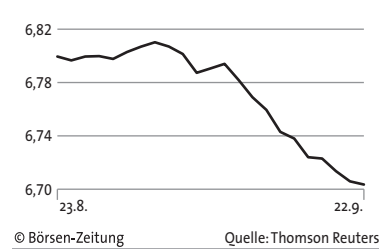
Devisenanalysten rechnen mit einem schwachen Dollar und einem weiter steigenden Gemeinschaftsgeld, warnen jedoch vor zu viel Euro-Euphorie. Stephan Maier, Devisenstrategie bei Unicredit, traut dem Euro kurzfristig ein Niveau von 1,35 bis 1,37 Dollar zu. Dies sei weniger eine Euro-Stärke als eine Dollar-Schwäche, so der Experte, welche auf die hohe Wahrscheinlichkeit zurückzuführen sei, dass die US-Notenbank Fed zum Jahresende hin ihre Käufe von amerikanischen Staatsanleihen wieder aufnimmt. Eine wichtige Testmarke des Währungspaares sei dabei ein Kursniveau von 1,35 Dollar.

„Jedoch ist damit zu rechnen, dass der Euro gegen Jahresende wieder schwächer tendiert“, sagt Maier. Die Märkte reagierten weiterhin auf die

Dollar in Yen



Dollar in Yuan



politische Uneinigkeit und auf die strukturellen Defizite der Eurozone. Die Unicredit rechnet daher bis Ende 2010 mit einem Euro-Dollar-Kurs von 1,27.

Unter Abgabedruck

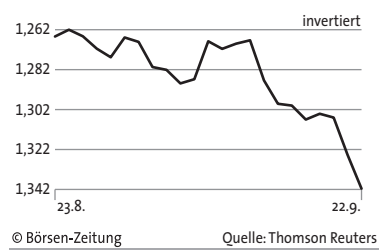
Auch Ralf Umlauf, Leiter Floor Research bei der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba), sieht den Dollar von der Ankündigung der Fed geschwächt, die monetäre Basis auszuweiten. Die Dollar-Schwäche sei sehr breit, was sich am Tiefstand zum chinesischen Yuan und der Schwäche zum japanischen Yen ablesen lasse. „Gleichzeitig bleibt der Euro latent belastet und steht bei einem schlechteren Konjunkturmodell der Eurozone unter Abgabedruck“, erläutert Umlauf.

Dass der Euro auch künftig von zunehmender Risikoaversion der Anleger profitiere, wie sie sich heute in fallenden Aktienmärkten und dem steigenden Goldpreis zeigte, müsse zunächst dahingestellt bleiben, sagt Umlauf. Längerfristig habe dieser Zu-

sammenhang nicht bestanden, Verunsicherung auslösende Nachrichten könnten von den Märkten schnell wieder für den Euro negativ interpretiert werden. Technisch gesehen sei der Euro-Dollar-Kurs über die wichtige Marke von 1,3334 Dollar gestiegen, sodass für die Gemeinschaftswährung nun Raum nach oben bestehe.

Eher wenig Bewegung lösten die Fed-Kommentare am Geldmarkt aus. Der Drei-Monats-Libor in Dollar, Standardmaß für Interbankenausleihungen in den USA, fiel auf 0,28938% nach 0,28969% am Vortag. Für die Einjahresfrist ging der Zinssatz auf 0,78169% von 0,793387% zurück. Im Euroraum blieb der Drei-Monats-Euribor unverändert bei 0,879%, für einjährige Interbankenkredite reduzierte sich der Zins leicht auf 1,425% nach 1,428% am Vortag. Die Sätze für die kurzfristigen Ausleihungen hatten sich bis August im Zuge einer restriktiven europäischen Geldpolitik dem Leitzins von 1% angenähert, sind jedoch seitdem zurückgefallen.

Euro in Dollar



US-Notenbank treibt Goldpreis auf Rekordhoch

Feinunze erreicht 1296 Dollar – Anleger suchen Edelmetall als Schutz vor Dollarabwertung

Börsen-Zeitung, 23.9.2010
 ars Frankfurt – Nach der Sitzung der US-Notenbank vom Dienstag hat der Goldpreis gestern ein Rekordhoch von 1296,25 Dollar erreicht. Das war der fünfte Tag in Folge mit einem neuen Hoch. In diesem Jahr ist die Edelmetallnotierung bereits um mehr als 17% gestiegen.

In Euro rechnende Anleger konnten sich wegen der starken Gemeinschaftswährung allerdings nicht über steigende Preise freuen. Der Feinunzenpreis sank um 9,5 Euro auf 962 Euro. Auch andere Edelm-

preis 9,1% zugelegt. Die Gold-Silber-Ratio ist auf ein Zwölfmonatstief von 61 gefallen. Palladium stieg am Donnerstag um 4% auf 546 Dollar, und Platin legte um 0,9% auf 1635 Dollar zu.

Beflügelt wurden die Edelmetalle indirekt durch die Signale der US-Notenbank (Fed), zusätzliche Konjunkturstützungsmaßnahmen vorzunehmen, falls dies erforderlich wird. Das wurde vom Markt weitestgehend als erster Schritt in Richtung „Quantitative Easing 2“ interpretiert. Nach Ansicht der US-Notenbank liegt die Inflation unter der als akzeptabel angesehenen Rate.

Gold



Als Reservewährung gefragt

Das Statement der amerikanischen Währungshüter schwächte in der Folge den Dollar. Nach der Sitzung des Offenmarktausschusses stieg der Euro bereits bis auf 1,3330 Dollar. Am Mittwoch stieg die europäische Einheitswährung bis auf 1,3402 Dollar und damit auf den höchsten Stand seit Mai dieses Jahres. Nach Meinung von Gerd Henning Beck von Lupus Alpha zeigen die zuletzt hohen Mittelzuflüsse in börsengehandelte Goldfonds und die starken Preissteigerungen, dass viele Investoren Gold wieder als Reservewährung ansehen, die Stabilität gegenüber schwachem Papiergeld und hoher Inflation bietet.

Die Sorgen vor einer Eskalation der Staatsschuldenkrise treibt die Anleger auch in physisches Edelmetall. „Wir sehen von Seiten der Privatanleger wieder eine erhöhte Nachfrage nach physischem Edelmetall. In den vergangenen Tagen wurden vor al-

lem 100-Gramm-Barren gekauft.“ sagte Önder Ciftci vom Edelmetallhändler Ophirum. Investoren nachfrage über den weltweit größten Gold-ETF, der SPDR Gold, war zuletzt weniger für den Anstieg des Goldpreises verantwortlich. Die von dem Exchange Traded Fund (ETF) verwaltete Goldmenge fiel leicht von 1304,47 am Montag auf 1304,17 Tonnen am Mittwoch.

Analysten optimistisch

Nach Ansichten von Analysten von Goldman Sachs sollte der Goldpreis in den kommenden Wochen weiter zulegen. Sie sehen eine hohe positive Korrelation zu den US-Realzinsen. Diese sind in den vergangenen Tagen weiter gefallen. Das Sechsmonatskursziel von Goldman Sachs von 1300 je Feinunze dürfte allerdings bald erreicht sein. Für die Commerzbank scheint die Überwin-

nung der psychologisch wichtigen Marke von 1300 Dollar zurzeit nur eine Formsache zu sein. Eugen Weinberg von der Commerzbank gibt zwar zu bedenken, dass es wegen des sehr starken Anlegeroptimismus jederzeit zu Gewinnmitnahmen am Goldmarkt und zu einer Konsolidierung kommen kann.

1600 Dollar prognostiziert

Das Rückschlagpotenzial des Edelmetalls dürfte allerdings sehr begrenzt sein, weil das Anlegerinteresse hoch ist, Schwächephase für weitere Zukäufe zu nutzen. Sehr optimistisch ist die Unicredit. Ihre Rohstoffspezialisten glauben, dass der Goldpreis bis Jahresende auf 1350 Dollar je Feinunze steigen wird. Für das Jahr 2011 liegt die Prognose im Jahreschnitt bei 1400 Dollar, für 2012 werden 1600 Dollar angeben.

EZB und Fed auf Konfrontationskurs

Von Thomas Meißner*)

Börsen-Zeitung, 23.9.2010
 Auf den ersten Blick bewegen sich die Währungshüter auf beiden Seiten des Atlantiks derzeit im Gleichschritt. Sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die US-Notenbank Federal Reserve haben ihren Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik vertagt. Von einer geldpolitischen Straffung oder gar hö-

Bernanke dozierte auf der Jackson-Hole-Konferenz gleich über mehrere Möglichkeiten, die krisenbedingten Ausnahmeregelungen ein weiteres Mal auszuweiten. Auf dem Felde unorthodoxer geldpolitischer Maßnahmen kann sich die Fed derzeit so ziemlich alles vorstellen. Sehr schmallippig reagierten die Fed-Verantwortlichen dagegen, wenn sie auf die Probleme des US-Staatshaushalts angesprochen werden. Eine nachhaltige Konsolidierung der öffentlichen Haushalte mahnt zumindest Bernanke nicht an.

Noch deutlicher wird Ökonomie-Nobelpreisträger Paul Krugman, der zwar nicht offiziell in die Obama-Regierung eingebunden ist, mit seinen Äußerungen aber viel vom Gedankengut der derzeitigen US-Administration transportieren dürfte. Während der griechischen Schuldenkrise hat sich Krugman explizit für eine Inflationierung der Schuldenlast über die Notenpresse ausgesprochen und in diesem Zusammenhang speziell Deutschland kritisiert, wo „törichterweise“ Inflation stets bekämpft und Fiskaldisziplin gepredigt werde.



heren Leitzinsen ist keine Rede. Im Gegenteil scheinen eine weiter schwelende europäische Schuldenkrise und eine schwächer werdende Konjunktur sogar für einen wieder steigenden Expansionsgrad der Geldpolitik zu sprechen.

Aber: Eine genauere Exegese jüngster Äußerungen von Verantwortlichen der EZB und der Fed liefert das Bild eines regelrechten Zerwürfnisses über wirtschaftspolitische Grundsatzrichtungen über den Atlantik hinweg. Für die Kapitalmärkte kann dies für die anstehende Zeit nur bedeuten: ein erhöhtes wirtschafts-, speziell geldpolitisch induziertes Maß an Unsicherheit.

Erwartungen entsprochen

Der EZB-Rat hat zwar bei seiner unmittelbar zurückliegenden Sitzung unter anderem beschlossen, im Rahmen der Hauptfinanzierungsgeschäfte auch über den Jahreswechsel hinaus den Geschäftsbanken so viel Liquidität wie gewünscht zur Verfügung zu stellen. Mit dieser Maßnahme hat die EZB jedoch letztlich nur den von Bundesbank-Präsident Weber zuvor geweckten Erwartungen entsprochen. Über diese Erwartungen hinausgegangen ist sie nicht. Stattdessen war von Zentralbank-Chef Trichet bei der allfälligen EZB-Presskonferenz sogar eine recht optimistische Konjunktüreinschätzung zu hören. Dazu passt, dass die Wachstumsprognose für den Euroraum nicht nur für 2010, sondern auch für 2011 angehoben worden ist. Darüber hinaus hat sich Trichet anlässlich der jüngsten Zentralbankerkonferenz in Jackson Hole für ein Maßhalten bei Eingriffen des Staates in den Wirtschaftskreislauf ausgesprochen.

Sofern nicht konsequent gegen-gesteuert werde, diagnostiziert Trichet für verschiedene Länder die konkrete Gefahr eines „verlorenen Jahrzehnts“. Mit diesem Begriff verbindet sich unmittelbar die Entwicklung Japans in den vergangenen Jahren. Nippon, geplagt wie weite Teile der entwickelten Welt heute von einem Bankensektor in Schiefelage und einer hohen Staatsverschuldung, leidet seit geraumer Zeit unter einem „blutleeren“ Wachstum und einer hartnäckigen Deflation. Beständig neue Hilfen von Seiten der öffentlichen Haushalte oder der Notenbank helfen da wenig, so Trichet. Die Folge hiervon bestehe nahezu unvermeidlich in einer ausufernden Staatsverschuldung.

Absenkung der Staatsschuld

Für Trichet wird umgekehrt ein Schuh draus: Nicht mit beständig neuen Defiziten verzweifelt und vergeblich versuchen, das Wachstum anzuregen, sondern stattdessen mit einer Absenkung der Staatsverschuldung Wachstumskräfte freisetzen. In Trichets Weltbild ist im Augenblick nicht die Geldpolitik hauptamtlich gefordert. In dieselbe Kerbe schlägt Bundesbank-Präsident Weber: „Es ist Zeit, die fiskalische Konsolidierung in den meisten Ländern an die Spitze der politischen Agenda zu stellen.“

Ganz andere Töne kommen von der US-Notenbank. Deren Chef

Depressionsgefahren

Im Juni dieses Jahres, im zeitlichen Umfeld des G20-Gipfels in Toronto, drückte Krugman seine Sorgen darüber aus, dass sich die führenden Nationen darauf einigen könnten, die in den betreffenden Ländern nahezu durchgängig zu beobachtenden Haushaltsdefizite zu schnell zu reduzieren. Für diesen Fall malte er die Gefahr einer „dritten Depression“ an die Wand. Stattdessen befürwortete Krugman eine fortdauernde Konjunkturstützung durch die öffentliche Hand.

In Krugmans Weltbild sind „deficit spending“ und Inflation positiv besetzt. Über staatliche Ausgabenprogramme, so Krugman, lasse sich in Zeiten einer schwächelnden gesamtwirtschaftlichen Nachfrage eine Art Wachstum generieren. Dies wirke sich förderlich auf die Beschäftigung in der Volkswirtschaft aus, was wiederum helfe, den Dienst auf eine aufgelaufene Staatsschuld zu leisten, zumal, wenn sich diese mittels Inflation in realer Rechnung verringere. Zu Jean-Claude Trichets Anschauungen, der auf der Angebotseite der Volkswirtschaft ansetzt, liefert Krugman exakt die Gegenposition: Es gelte, sich mit Staatsdefiziten und mit Inflation aus einer misslichen Lage zu befreien – anders ausgedrückt: sich nach Münchhausen'scher Art am eigenen Schopf aus dem Sumpf zu ziehen.

Krugman-Ansatz verfolgt

Letztlich verfolgt die Obama-Administration ganz aktuell den durch Krugman vorgegebenen Ansatz: Im gegenwärtigen Kampf für die Kongresswahlen im November agiert der US-Präsident exakt auf dieser Linie. So operiert er unter anderem mit dem Plan, 50 Mrd. US-Dollar für die Verkehrsinfrastruktur auszugeben. Daneben schlägt er vor, dass Unternehmen – befristet bis Ende 2011 – Anlageinvestitionen nicht auf mehrere Jahre verteilt abschreiben müssen, sondern derartigen Aufwand ohne Verzug und vollständig steuerlich absetzen dürfen.

Was die Geldpolitik betrifft, so sprechen sich unter den derzeit weiterhin sehr schwierigen realwirtschaftlichen Verhältnissen und vor dem Hintergrund eines nahezu weltweit weiterhin angeschlagenen Bankensektors auf der Seite der Verfechter einer Stabilitätskultur nur ausgesprochene „Hardliner“ für unmittelbare Leitzinsschritte aufwärts aus. Einstweilen kann es nur darum gehen, wie heftig der Expansionsgrad der Geldpolitik noch gesteigert wird. Die EZB will eine nochmalige Ausweitung ihrer unorthodoxen quantitativen Maßnahmen vermeiden. Die US-Notenbank drängt derzeit exakt in diese Richtung. Im Zweifel scheint eher die Fed gewillt, weitere Alleingänge zu unternehmen. Die EZB muss sich wohl oder übel stärker als bislang emanzipieren.

*) Thomas Meißner ist der Leiter der Rentenmarktanalyse bei der DZBank.

TAGESGEWINNER UND -VERLIERER

Dax	Kurs	in %
Infineon	4,85	2,7
BASF	45,58	0,7
Adidas	43,81	0,6
Deutsche Bank	41,02	0,4
Beiersdorf	41,98	0,2
Dax	6208,33	-1,1
SAP	36,45	-1,7
Deutsche Lufthansa	13,40	-1,9
Bayer	50,77	-2,0
Merck	70,65	-2,2
Siemens	77,16	-2,8

(Xetra-Kurse)
 Quelle: Thomson Reuters Börsen-Zeitung

MDax	Kurs	in %
Puma	236,90	3,8
Südzucker	16,00	1,8
Axel Springer	97,00	0,9
Wincor Nixdorf	47,71	0,6
Sky Deutschland	1,05	0,5
MDax	8714,36	-1,3
ProSiebenSat1	16,38	-3,8
Klößner & Co.	16,69	-3,9
Praktiker	6,15	-4,2
Heidelberger Druckm.	3,47	-4,6
Continental	53,33	-4,7

(Xetra-Kurse)
 Quelle: Thomson Reuters Börsen-Zeitung

TecDax	Kurs	in %
SMA Solar	78,10	1,6
Wirecard	9,59	1,4
Drägerwerk Vz.	63,86	0,9
Aixtron	21,44	0,3
Carl Zeiss Meditec	11,78	0,3
TecDax	773,82	-0,8
Centrotherm	31,00	-2,2
Singulus	3,97	-2,2
Conergy	0,60	-2,4
Nordex	7,07	-3,0
Roth & Rau	18,81	-3,5

(Xetra-Kurse)
 Quelle: Thomson Reuters Börsen-Zeitung

Stoxx Europe 50	Kurs	in %
Rio Tinto	35,88	2,3
BHP Billiton	20,00	2,1
Anglo American	25,60	1,2
BNP Paribas	55,28	1,1
Tesco	4,33	0,7
Stoxx Europe 50	2514,44	-1,5
Credit Suisse	44,75	-2,5
Siemens	77,16	-2,8
Banco Santander	9,46	-2,9
UBS	17,60	-2,9
Unicredit	1,82	-4,0

Quelle: Bloomberg Börsen-Zeitung

Dienstag	Devisenwoche
Mittwoch	Technische Analyse
Donnerstag	Kreditwürdig
Freitag	Geld oder Brief