

## Japan gibt "Gas", Entwicklungen in Eurozone ermutigend – Zahlen durchwachsen ...

Autor: Folker Hellmeyer, Chefanalyst der Bremer Landesbank | 31.10.2012 11:15 | Copyright BörseGo AG 2000–2019

Der Euro eröffnet heute (08.08 Uhr) bei 1.2958, nachdem im Verlauf der letzten 24 Handelsstunden Höchstkurse im frühen europäischen Handel bei 1.2984 markiert wurden. Der USD stellt sich gegenüber dem JPY auf 79.65 In der Folge notiert EUR-JPY bei 103.22, während EUR-CHF bei 1.2084 oszilliert.

Japan gibt einmal mehr "Gas". Im Kampf gegen eine drohende Rezession hat die japanische Notenbank ihre Geldpolitik weiter gelockert. Ein Programm zum Ankauf von Anleihen wird um 107 Milliarden Euro auf 884 Milliarden Euro ausgeweitet. Die Zentralbank beschloss zudem, Geschäftsbanken langfristig zu günstigen Konditionen mit Geld zu versorgen. Damit setzt sich das akkomodierende Verhalten der großen Zentralbanken fort. Das ist die Kernbotschaft!

Fraglos gibt es in Japan sehr viele spezifische Aspekte, angefangen bei der Deflation, der Problematik der Energieversorgung, der Problematik der massiven Staatsverschuldung, der katastrophalen Demographie und dem Dissens mit China über unbewohnte Inseln, die der japanischen Konjunktur und Haushaltslage aktuell zyklisch zu schaffen machen. Vor diesem Hintergrund sind die jetzt getroffenen Maßnahmen verständlich. Sie sind jedoch keine Reformen, sie sind Kosmetik. Eine derartige Politik begleitet mit Reformen nach dem Vorbild der Eurozone verspricht Erfolg, da Geschäftsmodelle und Potentialwachstumsraten verändert werden.

Es ist aber auch die Einschätzung "unserer Freunde", dass so eine Währung mit diesen Problemen eine der härtesten Währung der Welt sein sollte. Die aggressive Fehlbewertung des JPY muss nivelliert werden, wenn Japan das Geschäftsmodell beleben will.

Die Entwicklungen der Eurozone sind ermutigend. Frankreich und Deutschland wollen Griechenland im Euro halten. Frau Dr. Merkel betont, ohne es explizit zu sagen, dass man zwischen konjunkturellen und strukturellen Defiziten unterscheiden muss, soll und wird. Sie kennen diese Sichtweisen aus dem Forex Report. Italien erfreut sich günstiger Refinanzierungsbedingungen und hat das diesjährige Refinanzierungsprogramm zu 92% bewältigt.

Portugal will nicht nur haushaltstechnisch weiter reformieren, sondern das Geschäftsmodell der Wirtschaft zukunftsfähiger gestalten. Das klingt durchgehend gut. Das Defizit der spanischen Zentralregierung wird dieses Jahr auf 4% fallen.

Insgesamt zeigt sich, dass die in diesem Jahr veränderten Politikansätze der EZB und der politisch Verantwortlichen der Eurozone Früchte tragen. Die Früchte sind noch klein und bedürfen nachhaltiger Pflege. Der Unterschied zu der Situation vor einem Jahr ist jedoch massiv. Ja, dann haben wir noch das Problem "London". Herr Schäuble weilt in dem Vereinigten Königreich, in dem einige Politiker immer noch den viktorianischen Stil und das "Divide et Impera" pflegen, obwohl die Grundlagen dafür längst nicht mehr gegeben sind.

Alles was wir aus London hören, belegt, dass man alle Vorteile will und Begrifflichkeiten wie Solidarität und Kompromiss Fremdworte sind.

Egoismus ist verständlich. Egozentrik passt nicht für die Eurozone und die EU. Extratouren, die den Briten genehmigt werden würden, wären immer auch gleichzeitig Ausdruck eines mangelnden Respekts gegenüber den anderen Ländern der Eurozone.

Es ist an der Zeit Klartext zu reden und entsprechende Entscheidungen vorzubereiten. Das gilt um so mehr, als dass das britische Öl nicht mehr wie früher sprudelt und sich der Ausblick für das UK eintrübt.

Fakt ist, dass sich die Inseln jedes Jahr geographisch von Kontinentaleuropa entfernen. Hat das etwas zu bedeuten?

In Berlin haben gestern die führenden Wirtschaftsinstitute, unter anderem der IWF, eine gemeinsame Tagung mit wichtigen Protagonisten der Politik abgehalten. Maßgeblich wurden die Risiken für die Weltwirtschaft besprochen. Diese Risiken gibt es fraglos in erheblichem Umfang.

Neben dem "Fiscal Cliff" in den USA sind auch in den Schwellenländern Verwerfungen oder Probleme erkennbar. Der Umbau der chinesischen Wirtschaft in Richtung stärkerer Binnenkonjunktur beinhaltet Risiken bezüglich des bisherigen Nachfrageclusters aus China für die Weltwirtschaft. Es eröffnet aber auch Chancen des Exports von mehr Konsumgütern. Die hohe Arbeitslosigkeit in den kontinentaleuropäischen Reformländern ist ein kritisches Thema. Es gilt, die Mauer der Spekulation gegen die Reformländer zu durchbrechen, um diesen Ländern durch die Reformen und Anpassungen verdiente realwirtschaftliche Investitionen zukommen zu lassen, die Konjunktur und Arbeitsmarkt beleben.

Bei der Diskussion der Risiken, wurde nach meiner Ansicht das Chancencluster zu sehr ausgeblendet. Der primäre Katalysator der globalen konjunkturellen Dynamikverluste war die europäische Defizitkrise, die systemische Risiken implizierte. Die Maßnahmen der EZB (OMT) und der europäischen Politik lassen ein Scheitern mit höchster Wahrscheinlichkeit nicht mehr zu. Damit stellt sich die Frage, ob es Untersättigungseffekte im globalen Konjunkturzyklus aus dem globalen Verhalten der letzten neun Monate gibt? Das gilt vor allen Dingen für den Lagerzyklus als auch den Investitionsgüterzyklus. Bei einer abnehmenden Risikoaversion an den Finanzmärkten und in der Folge in der globalen Realwirtschaft dominiert in meinen Augen positives Überraschungspotential getrieben von Aufholeffekten im Investitionsgüterzyklus als auch Lagerzyklus.

Schauen wir mal ...

Die Meldungen, die wir aus China hören ermutigen und deuten in Richtung einer konjunkturellen Belebung. Der Stromverbrauch steigt und die Gewinner der Industrie verzeichnen wieder eine positive Tendenz.

Der deutsche Arbeitsmarktbericht entsprach per Oktober weitgehend den Erwartungen. Es kam in der saisonal bereinigten Fassung zu einer Zunahme der Arbeitslosigkeit um 20.000. Die Quote stellte sich auf unverändert 6,9%. In diesen Daten wirkt die Defizitkrise nach, die per August/September ihren Höhepunkt erreichte. Die anschließende Entspannung kann in diesem Spätindikator nicht abgebildet sein.

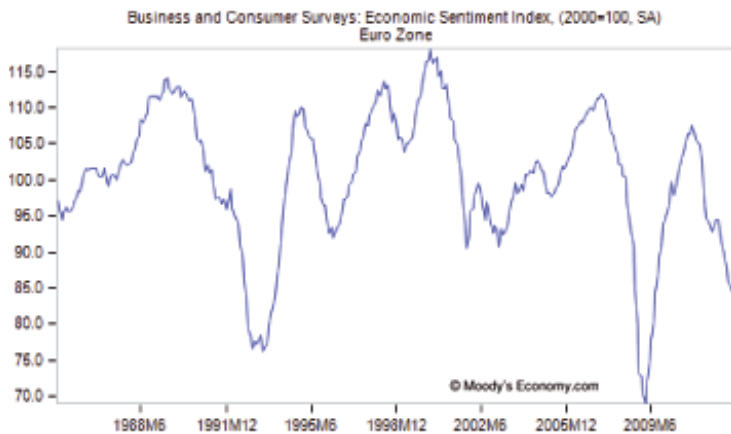
Der Chart belegt, dass es seit sieben Monaten sukzessive zu einem leichten Trendwechsel am Arbeitsmarkt gekommen ist. Diese Entwicklung ist bisher nicht dramatisch, sie ist aber eindeutig korreliert mit der Zunahme der Defizitkrise der Eurozone.



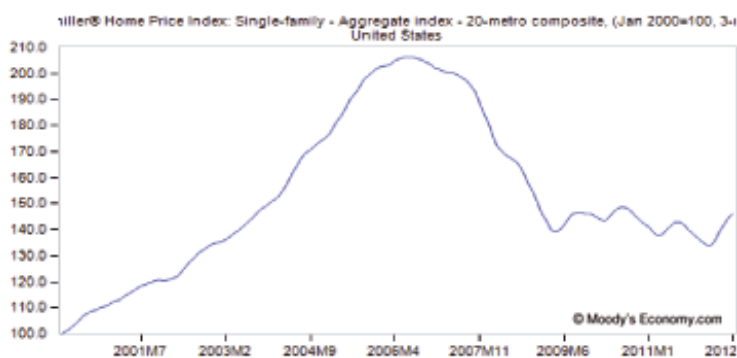
Der "Economic Sentiment Index" der Eurozone sank per Oktober von zuvor 85,2 (revidiert von 85,0) auf 84,5 Punkte (Prognose 84,0).

Damit kam es zum siebten Rückgang in Folge. Der Index markierte den tiefsten Stand seit drei Jahren.

Auch dieser Index ist ein Appell an die Politik der Eurozone, die durch unangemessene Spekulation gegen die Reformländer gegebene Paralyse der Investitionstätigkeit zu durchbrechen.



Der "Case/Shiller Home Price Index" verzeichnete per August im Monatsvergleich in der saisonal bereinigten Fassung einen Anstieg um 0,5% (Prognose 0,5%) nach +0,3% im Vormonat (revidiert von 0,4%). Im Jahresvergleich stellte sich die Zunahme auf 2,0% nach zuvor 1,2%. Der beigefügte Chart verdeutlicht zwei Kernaspekte. Es gibt Anzeichen einer Trendwende. Sie findet auf sehr niedrigem Niveau statt und ist schlussendlich Ausdruck der staatlichen Intervention. Sie hat nicht mit den von Adam Smith thematisierten Kräften des Markts zu tun.



Da kommt doch gerade eine Meldung, die Ihnen nicht vorenthalten werden darf:

Griechischer Haushalt soll 2013 Primärüberschuss ausweisen Athen, 31. Okt (Reuters) – Die griechische Regierung will 2013 erstmals seit mehr als zehn Jahren einen Haushaltsüberschuss ausweisen. Der sogenannte Primärhaushalt – bei dem die Kosten für den Schuldendienst ausgeklammert werden – soll ein Plus von 0,4 Prozent des Bruttoinlandsproduktes haben, sagte ein Regierungsvertreter am Mittwoch der Nachrichtenagentur Reuters. Der Überschuss wäre damit aber kleiner als bislang mit 1,1 Prozent angestrebt. In diesem Jahr soll es noch ein Defizit von 1,5 Prozent gegeben. Einen Überschuss im Primärhaushalt gab es zuletzt 2002.

Die Regierung will im Laufe dieses Tages ihren Haushalt für 2013 vorstellen. Er dürfte weitere Sparmaßnahmen enthalten, auf die die internationalen Geldgeber Griechenlands dringen. Wie sind noch die Zahlen bei dem Primärhaushalten „unserer“ so hoch an den Devisenmärkten geschätzten Freunde (2012, IWF):

USA -6,1% des BIP S&P Rating AA+  
 UK -5,3% des BIP S&P Rating AAA  
 Japan -8,9% des BIP S&P Rating AA-

Die Gedanken sind frei ...

Zusammenfassend ergibt sich ein Szenario, das den EUR gegenüber dem USD favorisiert. Erst ein nachhaltiges Unterschreiten der Unterstützungszone bei 1.2780 – 1.2810 neutralisiert den positiven Bias des Euros.

Viel Erfolg!

© Folker Hellmeyer  
Chefanalyst der [Bremer Landesbank](#)

*Hinweis: Meinungen oder Empfehlungen geben die Einschätzung des jeweiligen Verfassers wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der Bremer Landesbank oder deren assoziierter Unternehmen dar. Sie können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier enthaltenen Aussagen sind nicht als Angebot oder Empfehlung bestimmter Anlageprodukte zu verstehen. Dies gilt auch dann, wenn einzelne Emittenten oder Wertpapiere erwähnt werden. Hier enthaltene Informationen können auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestellte, kundenspezifische und objektorientierte Beratung nicht ersetzen. Bitte setzen Sie sich deshalb mit Ihrem bei der Bremer Landesbank zuständigen Berater in Verbindung*

## Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 16 und § 18 AGB BörseGo AG

### § 16 Haftung

16.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

16.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig vom einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

16.3 Im Übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

16.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 16.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

16.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### § 18 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Webseiten von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Webseiten von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Internetseiten zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Webseiten bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die aus von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: Oktober 2016**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

[www.boerse-go.ag](http://www.boerse-go.ag) © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzender: Theodor Petersen – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2019