

## SWISSMASTER/modul forexmaster Nr. 7 vom 19. Februar 2012

### Einleitung

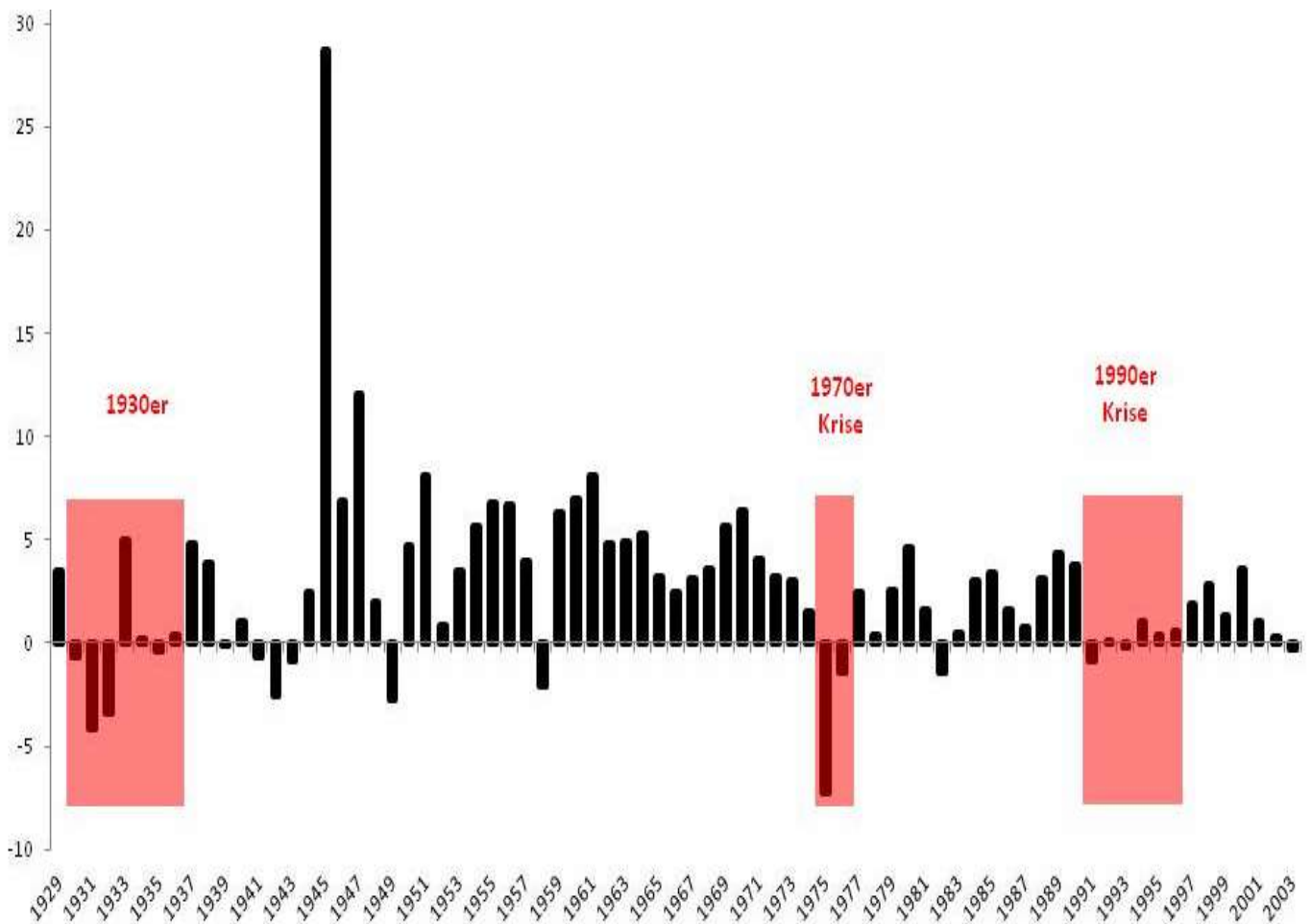


Chart Veränderung reales BIP Schweiz in %

**Fazit: Es ist wahr, dass die Euro-Krise das Potenzial hat, eine schlimmere Wirtschaftskrise zu verursachen. In der Peripherie Europas hat sie es schon getan. Aber das bedeutet nicht das Ende Europas. Die Angst vor einer Apokalypse ist übertrieben.**

Der durchschnittliche Wohlstand ist nach wie vor ausserordentlich hoch, gerade im Vergleich zu den aufstrebenden Mächten wie Brasilien, China, Indien oder Russland. Die Euro-Krise ist vielmehr ein Resultat einer unausgegorenen Währungsunion, d. h. eines institutionellen Problems, das sich früher oder später lösen wird. Natürlich birgt dieser Prozess hohe Risiken. Aber selbst im schlimmsten Szenario – einem Auseinanderfallen der Eurozone – würde Europa nur vorübergehend geschwächt.

Die Technologie, das Humankapital und die industriellen Zentren würden nicht über Nacht verschwinden. Das Wachstum würde nach einem freilich sehr schmerzhaften Einbruch wieder zurückkommen. Auch im Szenario, einer jahrelangen Stagnation, ist nicht mit einem säkularen Abstieg Europas zu rechnen.

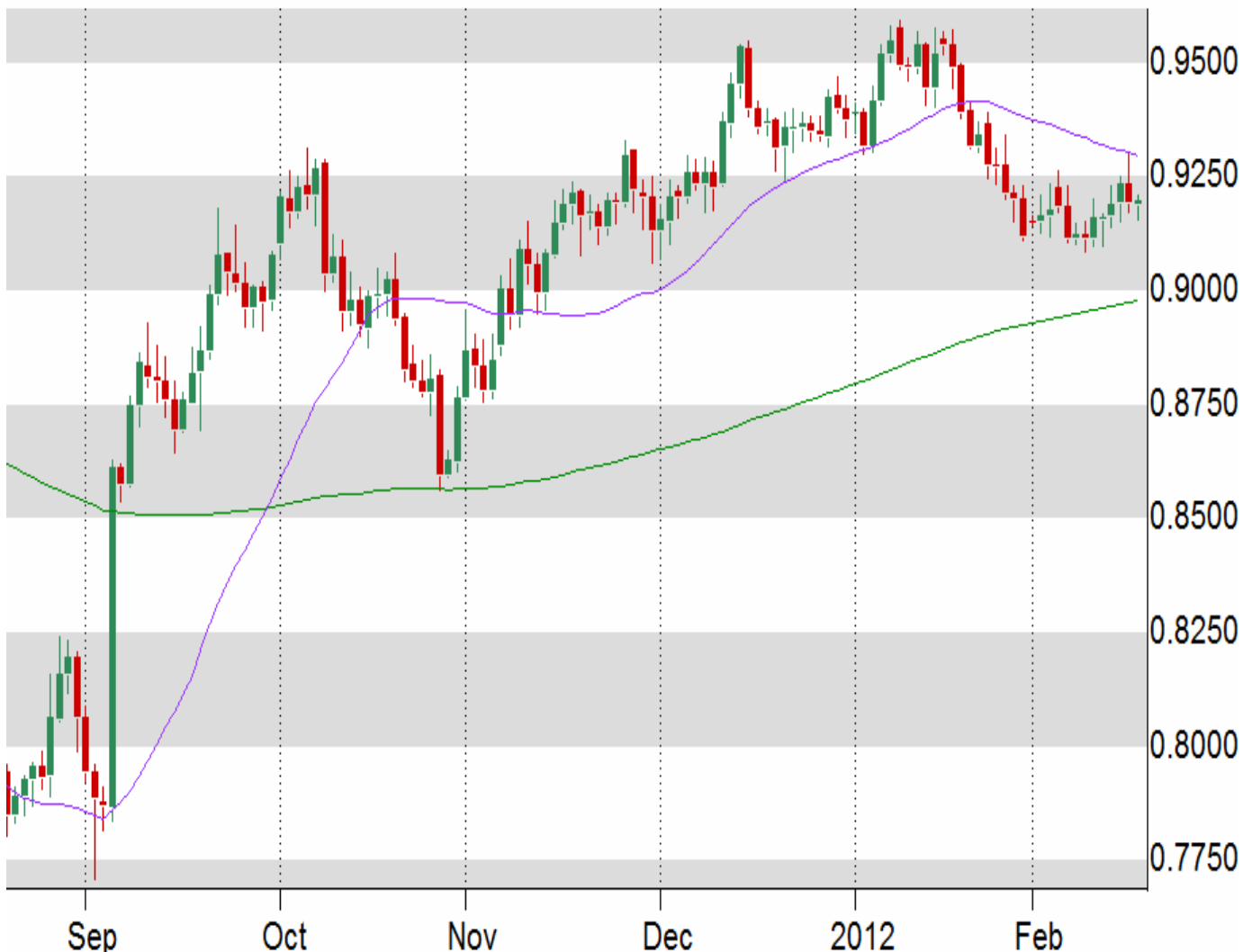
## USD/CHF - US-Dollar vs Schweizerfranken

### Kurzfristiger Trend (1-4 Wochen)

Im Jahr 2000 arbeiteten 65% der US-Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter (15 bis 64). Aktuell sind es 58,5%. Viele Arbeitnehmer haben aufgegeben und werden von den Arbeitsmarktstatistiken schon gar nicht mehr erfasst. Bei positiven Wirtschaftsdaten erhalten Menschen, die sich in dieser „Reserve“ aufhalten, neue Hoffnung und strömen auf den Arbeitsmarkt, so dass der Fall der Arbeitslosenquote durch diesen Effekt also eher gebremst wird. Der USD/CHF steht bei 0.9205.

CHF=P Daily - 6 Months O:0.9190 H:0.9210 L:0.9156 C:0.9199 Wtd 200 0.8979 Spl 30 0.9297

© SUNGARD



**USD/CHF Daily Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA):** Der USD/CHF hat den Support von 0.9100/0.9200 in den letzten Wochen mehrfach erfolgreich getestet und ist bereit, sich wieder nach oben abzusetzen. Die Marktindikatoren stehen kurz vor einem Kaufsignal, müssen sich aber noch verstärken resp. bestätigen – es braucht nicht mehr viel dazu. Ein späterer Anstieg über 0.9400 würde das Bild wieder bedeutend aufhellen und einen Test des Schlüsselwiderstandes von 0.9550 auslösen. Ein Anstieg darüber ist der Beginn einer neuen Kaufwelle bis 1.0000/1.0200 und darüber im Best Case 1.0500/1.0700. Darauf warten wir.



Chart USD-Index und Marktkraft (untere Bildhälfte):

**Fazit: Nur wenn sich der Arbeitsmarkt positiv entwickelt, kann Obama die Präsidentschaftswahlen im November 2012 gewinnen. Darum versucht er alles, die Wirtschaftserholung und damit vor allem den Arbeitsmarkt voranzutreiben.**

**Momentan scheint der Wind eher wieder zu Gunsten des USD zu laufen. Die US-Notenbank hält ein erneutes QE3 auf „hold“. Im Gegenzug hat die EZB die Geldschleusen seit Dezember 2011 stark geöffnet und wird Ende Februar 2012 sie erneut erhöhen bzw. den europäischen Banken Liquidität von gegen 1 Billionen EUR zur Verfügung stellen.**

**In den nächsten Monaten erhält der USD/CHF einen „Wertsteigerungsbonus“ von mindestens +5 Rappen durch die potenzielle weitere Anhebung der EUR/CHF-Untergrenze durch die SNB.**

**Der USD/CHF hat den Support 0.9100/0.9200 erfolgreich getestet und will wieder ansteigen. Nächste Preisziele sind 0.9400 und darüber 0.9550.**

**Wer in den nächsten Wochen verkaufen muss, nutzt Gegenbewegungen gegen 0.9400 und darüber im Best Case gegen 0.9550 für den Verkauf. Aus strategischer Sicht bleibt der Aufwärtstrend intakt. Wer kaufen muss, nutzt nochmalige Rücksetzer gegen 0.9100/0.9200 für den Kauf.**

## Sentiment

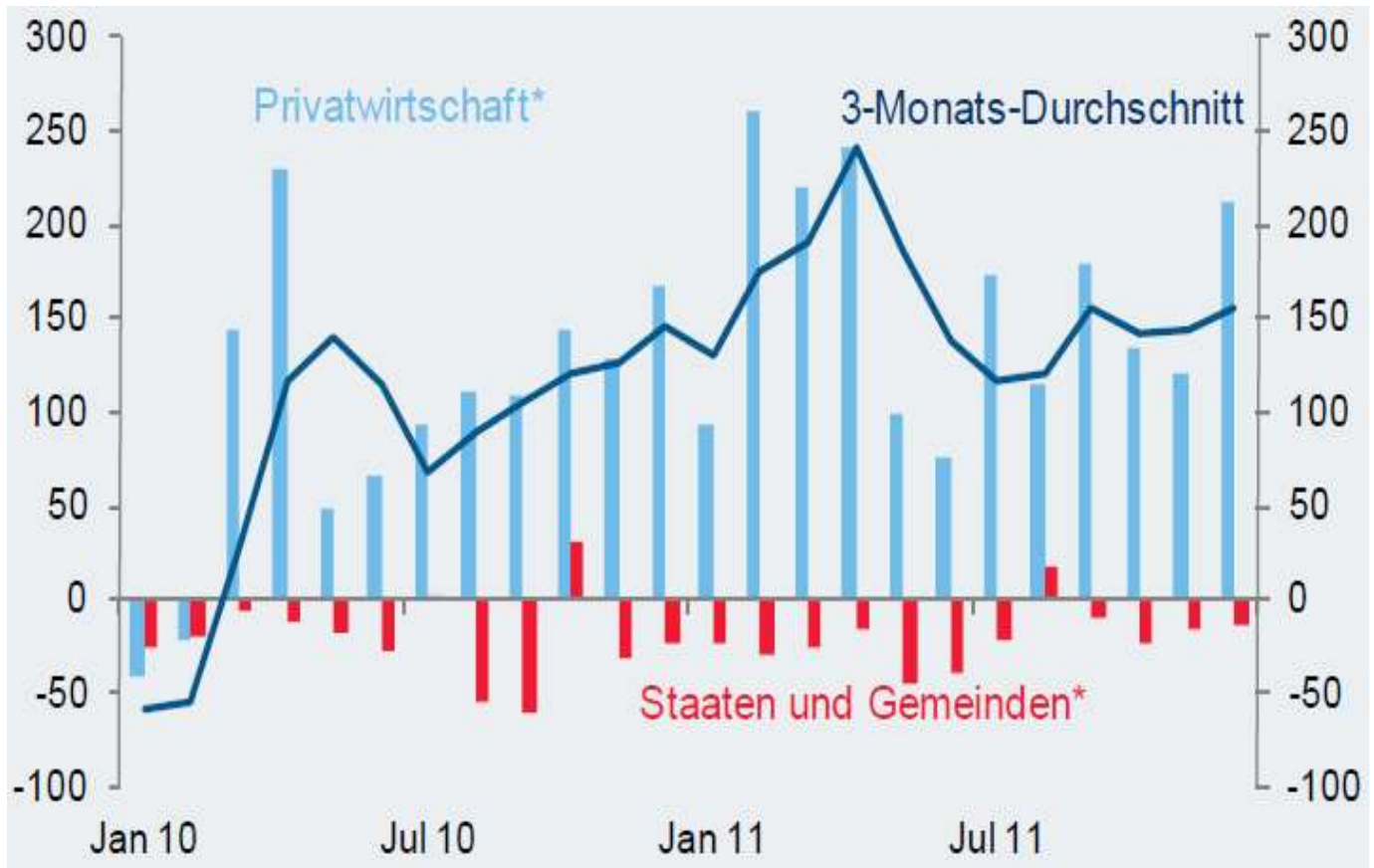


Chart Neu Beschäftigte in Tausend

## Fundamentales Umfeld mit persönlichen Ergänzungen und Fakten zu den USA und dem US-Dollar

Aus den USA gab es zuletzt vermehrt positive Konjunkturdaten. Dies gilt besonders für das Verarbeitende Gewerbe. Hier dürfte sich die Erholung der Vorlaufindikatoren fortgesetzt haben. Aber der Aufschwung der Wirtschaft ist noch nicht selbsttragend. Neben der nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit bleibt der Immobilienmarkt weiter eine Schwachstelle. Zwar zeigen die Immobiliendaten, dass das Schlimmste überwunden ist. Von Normalität kann aber noch keine Rede sein.

Die Zahl der **Baubeginne** ist im Januar um +1.5% zum Vormonat auf annualisiert 699.000 geklettert. Das **Geschäftsklima** in der Region Philadelphia hat sich im Februar von 7.3 im Vormonat auf 10.2 Punkte aufgehellt. Die **Erzeugerpreise** sind im Januar um nur +0.1% zum Vormonat und um +4.1%pa zum Vorjahr gestiegen.

Das **Notenbank-Protokoll** enthielt keine klaren Hinweise darauf, ob die Fed QE3 veranlassen wird. Die Beteiligten nannten eine Reihe von Faktoren, die eine wirtschaftliche Erholung vermutlich dämpfen würden, und fast alle waren sich einig, dass die Inflationsrate in den kommenden Quartalen unter dem Ziel bleiben dürfte. **Nur wenige vertraten die Auffassung, dass die gegenwärtige Wirtschaftslage QE3 rechtfertigen könnte** und berücksichtigten dieses Szenario in ihren geldpolitischen Prognosen. Indessen waren andere Mitglieder der Meinung, dass nur eine Verlangsamung der Wirtschaftsdynamik oder eine mittelfristige Unterschreitung des Inflationsziels QE3 rechtfertigen würden.

**Ihr persönlicher Supporter im  
Cash- & Forexmanagement  
Jahrgang XXV  
Ausgabe Nr. 07  
19. Februar 2012**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



Die Zahlen zur **Industrieproduktion** blieben mit einer Veränderung von 0% zum Vormonat unter den Konsenserwartungen und strafte damit die von den ISM- und Chicago-PMI-Indizes im Januar angedeutete Stärke Lügen. Die schwache Zahl war jedoch teilweise auf die Aufwärtskorrekturen der Daten im Dezember auf +1% von zuvor +0.4% und 0% im November (von zuvor -0.3%) zurückzuführen. Die derzeit schwachen Industrieproduktionszahlen sind **in erster Linie eher den ungewöhnlichen Wetterverhältnissen als einer schwachen zugrunde liegenden Nachfrage zuzuschreiben**. Dies zeigt sich in der Produktion des verarbeitenden Gewerbes, die um +0.7% zum Vormonat stieg, getrieben von einer starken Performance des Automobilsektors (+6.8% zum Vormonat und der Konsumgüter (+1.8% zum Vormonat).

Belastet wurde die Industrieproduktionszahlen vom **sechsten monatlichen Rückgang der Produktion im Energieversorgungssektor** in Folge (-2.5% zum Vormonat) infolge der unüblich hohen Temperaturen, die Druck auf die Nachfrage nach Heizenergie ausübte, sowie einer Schrumpfung der Bergbauproduktion (-1.8% zum Vormonat). Eine weitere wichtige Messgrösse für die industrielle Gesundheit, die **Kapazitätsauslastung, stand bei 78.5% nach 78.6%** im Vormonat. Dieser Wert liegt noch unter dem langfristigen **Durchschnittswert über 40 Jahre von 80.4%**, hauptsächlich als Folge des starken Einbruchs in der Primärindustrie und im Energieversorgungssektor, wodurch die Fed einen weiteren Spielraum für die Fortsetzung ihrer Tiefzinspolitik hat, ohne ein Schüren der Inflation befürchten zu müssen.

Der **Empire-Index für das Geschäftsklima im verarbeitenden Sektor** in New York hat mit 19.53 (Vormonat 13.5) seinen **höchsten Stand seit Juni 2010** erreicht. Die Februardaten zeigen den **dritten monatlichen Anstieg** in Folge seit November, nachdem dieser zwischen Juni und Oktober 2011 im negativen Bereich verharrt hatte. Anlass zu Sorge bei den Zahlen gab der Rückgang der Neuauftragskomponente auf 9.7 (zuvor 13.7). Dies wurde jedoch von einem steilen Rückgang der Bestandskomponente auf -4.7 (von zuvor 6.3) ausgeglichen, sodass sich das Verhältnis von Neuaufträgen zu Beständen verbesserte.

Die Stärke des verarbeitenden Sektors kann als zunehmende **Bereitschaft zu Investitionsausgaben** gewertet werden. 46% der Befragten gaben an, dass sie eine Aufstockung ihrer Investitionsausgaben planen. Dieses Niveau ist um 29% höher als die im Jahr 2011 verzeichneten Durchschnittswerte. Des Weiteren war sowohl bei der Lieferkomponente als auch bei der Komponente der durchschnittlichen Arbeitsstunden pro Woche ein moderater Anstieg (+1.1 auf 22.8 bzw. +0.47 auf 7.06) festzustellen. Indessen brachen die Inputpreise um acht Punkte auf 15.3 ein und lieferten damit einen Hinweis auf einen **nachlassenden Inflationsdruck** in der Region. Der Index für die Erwartungen im Hinblick auf die nächsten sechs Monate fiel um 4.4 auf 50.4 Punkte (noch optimistisch), da die Befragten leichte Rückgänge der Neuaufträge und der Liefermengen von wichtigen Exportregionen erwarteten.

Mit massiver Kritik haben die Republikaner auf die Eckdaten zum Haushalt 2013 reagiert. Höhere Steuern für Reiche, Milliarden zur Ankurbelung der Konjunktur: **Der Kampf um den Haushalt wird zur Schlacht im Präsidentenwahlkampf**. Mit dem Sparen bleibt Obama deutlich hinter seinen Versprechungen zurück. Zwar sinkt das Defizit erstmals seit Jahren unter die Marke von einer Billion USD. Das Defizit im kommenden Haushaltsjahr (Beginn: 1. Oktober) liegt damit bei 5.5% des BIP.

Besonderen Anstoss nehmen die **Republikaner** an den geplanten Steuererhöhungen für Reiche. Haushalte mit einem Einkommen von mehr als einer Million USD sollen mindestens 30% an den Fiskus zahlen. Ausserdem sollen zeitlich begrenzte Steuererleichterungen für Wohlhabende aus der Ära von Präsident George W. Bush nicht verlängert werden. Ein weiterer Dorn im Auge sind den Republikanern die beinahe 500 Mrd. USD, die Obama in den nächsten Jahren in **Verkehrs- und Infrastrukturprojekte** pumpen will. Zudem will er 350 Mrd. USD zur kurzfristigen Ankurbelung des **Arbeitsmarkts**. Mit 60 Mrd. USD sollen **Schulen** renoviert und zusätzliche Lehrer, Polizisten und Feuerwehrleute angestellt werden. Auch Einsparungen sind vorgesehen - etwa im **Sozial- und Gesundheitssektor**, aber auch in bisherigen "Tabubereichen" wie **Militär und Raumfahrt**. Allein die Militärs müssen in den nächsten zehn Jahren fast eine halbe Billion USD einsparen. Die Raumfahrt muss ihre ehrgeizigen Marsprojekte abschreiben.

## EUR/USD – Euro vs US-Dollar

### Kurzfristiger Trend (1-4 Wochen)

Griechenland ist über ein zweites Rettungspaket der EU und des IWF trotz scharfer Rhetorik offenbar zu weitgehenden Zugeständnissen bereit. Athen akzeptiert ein Sperrkonto, auf das Zins und Tilgung für die neuen Kredite fließen sollen. Die Finanzminister der Eurogruppe treffen sich am 20. Februar, um alle notwendigen Entscheidungen zu Griechenland zu treffen. **Griechenland steht mit dem Rücken zur Wand. Alleine am 20. März 2012 müssen Altschulden über 14.5 Mrd. EUR getilgt werden.** Der EUR/USD schloss bei 1.3150.

EUR=P Daily - 6 Months O:1.3129 H:1.3198 L:1.3111 C:1.3141 Wtd 200 1.3482 Spl 30 1.3004

© SUNGARD



**EUR/USD Daily Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA):** Der EUR/USD hat es bisher nicht geschafft, den ersten Widerstand zu einer Stabilisierung von 1.3250 zu überspringen und damit bis zum Schlüsselwiderstand von 1.3600 anzusteigen. Solange ihm dies nicht gelingt, muss mit einem erneuten Test des Schlüsselsupports von 1.2900/1.3000 gerechnet werden. Diesen muss er halten, ansonsten wird ein neues Verkaufssignal mit Preisziel 1.2300/1.2500 ausgelöst. Solange er zwischen 1.2900/1.3000 und 1.3250 steht, bleiben beide Wege offen. Die Marktsignale schwächen sich ab, stehen aber noch nicht auf „Verkauf“. Aus mittelfristiger Sicht hilft nur ein späterer Anstieg über 1.3600 für eine Entspannung. Dann hat er das Potenzial bis 1.4200/1.4300 und darüber im Best Case bis 1.4900/1.5000 anzusteigen.

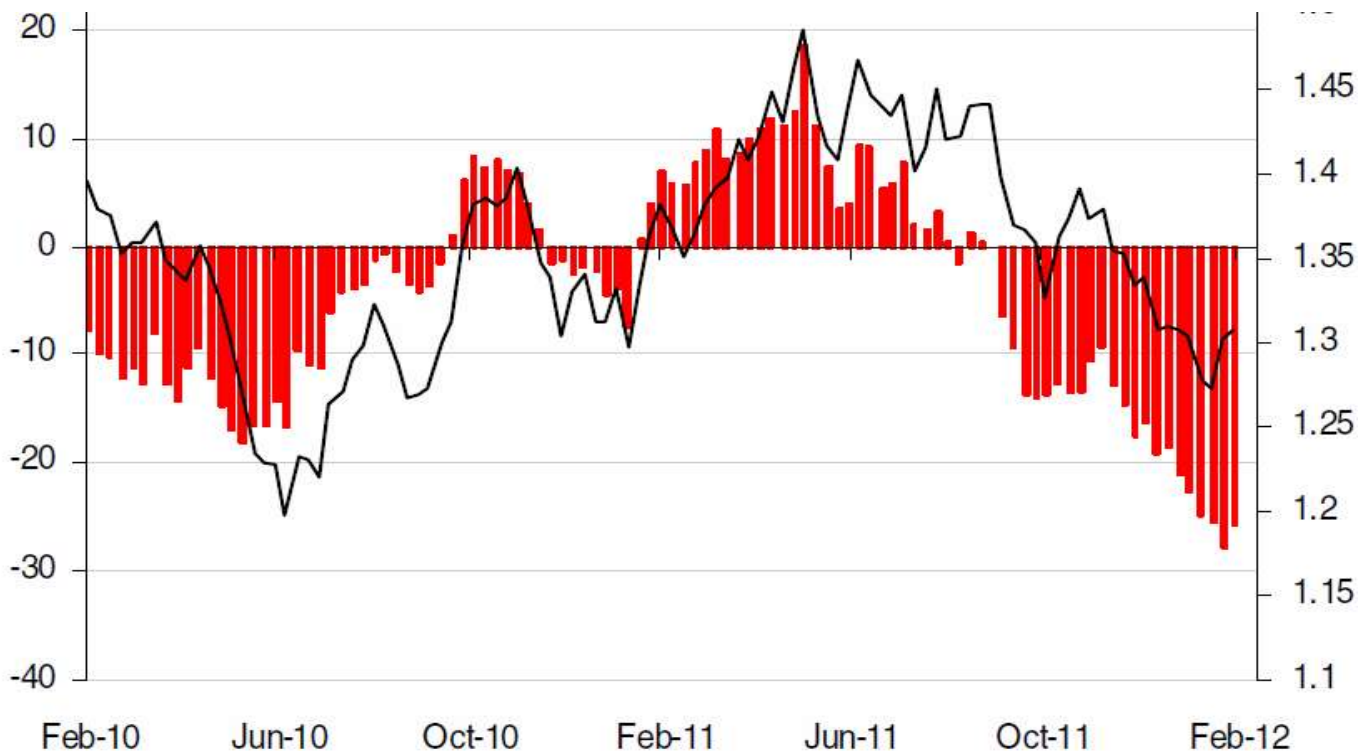


Chart EUR/USD (schwarz/rechts) – Netto-Shortpositionen am Terminmarkt in Mrd. USD (rot/links)

**Fazit: Im Falle eines 100%-igen Defaults von Griechenland belastet dies gemäss dem Ifo-Institut Deutschland mit 72 Mrd. EUR. Nicolas Sarkozy ist nervös. Am 22. April 2012 sind Präsidentschaftswahlen und sein Widersacher und Sozialist Hollande liegt deutlich vorne. Auch Merkel ist spürbar angespannt, denn sie befürchtet einen Regierungswechsel. Sie hat allen Grund dazu, denn die franz. Sozialisten haben ein Wirtschaftsprogramm, das die Spannungen in Europa verstärken wird. Das Ungleichgewicht zwischen Deutschland und Frankreich ist jetzt schon frappant.**

**Die EUR-Shortpositionierungen der Grossanleger am Terminmarkt bleibt trotz leichtem Rückgang in den letzten drei Woche immer noch sehr angespannt. Der EUR-Pessimismus bleibt hoch und die Marktlage sehr nervös. Der EUR/USD hat damit immer noch den „Joker“, im Falle von besseren als vom Markt erwarteten „Good News“ bis zum ersten Preisziel von 1.3600 anzusteigen.**

**Damit sich die Stabilisierung der letzten Wochen nicht wieder negiert, muss der Schlüsselsupport 1.2900/1.3000 verteidigt werden. Ein Fall darunter löst eine neue Verkaufswelle bis 1.2300/1.2500 aus.**

**Der Markt ist weiterhin stark von politischen Nachrichten geprägt und sehr unberechenbar. Fahren Sie darum auf der vorsichtigen Seite.**

**Wer in den nächsten Wochen verkaufen muss, verkauft gegen 1.3250 und darüber im Best Case gegen 1.3600. Wer kaufen muss, kauft in der Marktschwäche gegen 1.2900/1.3000 und darunter im Worst Case gegen 1.2500.**

**Aus strategischer Sicht gilt unverändert: Mit Käufen warten wir eine bestätigte Bodenbildung ab. Die erste Chance zu einer Stabilisierung bzw. Bodenbildung erhält der EUR/USD um 1.2300/1.2500, aber beim Fall darunter erst gegen 1.1300/1.1500. Halten Sie sich an die Marktregeln.**

**Sentiment**

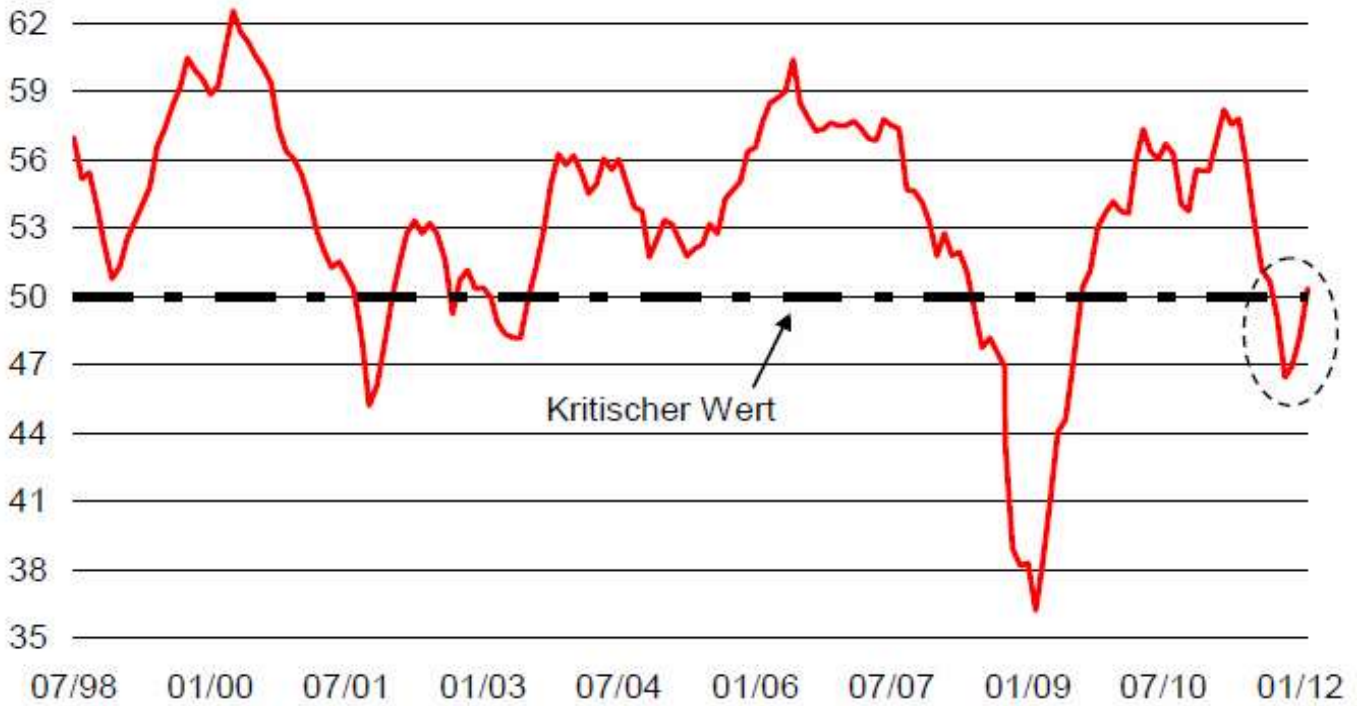


Chart Einkaufsmanagerindex Europa

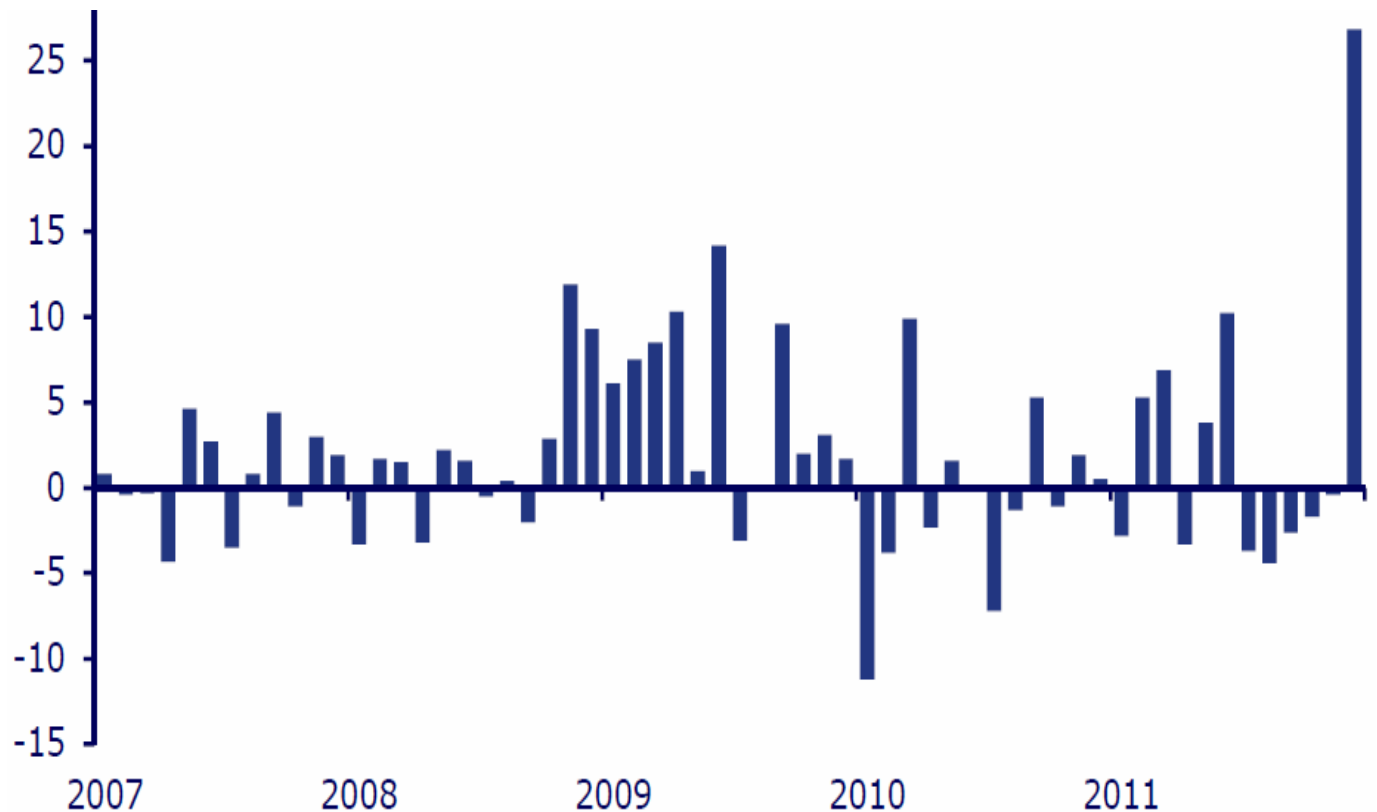


Chart Monatliches Kaufvolumen von Staatsanleihen durch spanische Banken in Mrd. EUR: **Dezember 27 Mrd. EUR**

**Ihr persönlicher Supporter im  
Cash- & Forexmanagement  
Jahrgang XXV  
Ausgabe Nr. 07  
19. Februar 2012**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



### **Fundamentales Umfeld mit persönlichen Ergänzungen und Fakten zu Euroland und dem Euro**

**Zu den etwas positiveren Nachrichten hat die Stabilisierung der Weltkonjunktur massgeblich beigetragen. Die Stabilisierung der Einkaufsmanagerindizes signalisiert aber, dass sich die Wirtschaft nicht in einem freien Fall befindet. Der Composite-PMI notiert mit 49 Punkten aber weiter unter seiner Expansionsschwelle. Mit Blick auf die eingeleiteten Sparprogramme in Italien und Spanien kann mit einer Rückkehr zu positiven Wachstumsraten jedoch frühestens in der zweiten Hälfte 2012 gerechnet werden.**

EWU:

Die **Wirtschaft** dürfte einer **Umfrage der EZB** zufolge im 2012 leicht um **-0.1%pa** zum Vorjahr schrumpfen. Bislang wurde ein Wachstum von +0.8%pa erwartet. Für 2013 rechnen die Experten mit +1.1%pa, nach bislang +1.6%pa. Die Inflationsprognosen der Befragten blieben im Gegensatz zu den Wachstumsprojektionen nahezu unverändert. Während die Erwartungen für 2012 leicht auf +1.9%pa angehoben wurden, sanken sie für das kommende Jahr auf +1.7%pa.

Während in den Peripherieländern Europas im vierten Quartal ein drastischer Rückgang der Wirtschaftsaktivitäten verzeichnet wurde, fielen die BIP-Zahlen der EU-Kernländer besser aus als erwartet. Der Rückgang des **deutschen BIP** im vierten Quartal um **-0.2% zum Vorquartal** war etwas geringer als erwartet und folgte auf ein Wachstum um +0.5% im dritten Quartal. Konsumausgaben und Aussenhandel wirkten sich negativ auf das Wachstum aus, was teilweise von einer wachsenden Kapitalbildung im vierten Quartal ausgeglichen wurde.

Für **Frankreich** hatten die Konsenserwartungen auf eine Schrumpfung im vier-ten Quartal gewiesen, das BIP überraschte jedoch mit einer Wachstumsrate von **+0.2%** zum Vorquartal positiv. Die Konsumausgaben privater Haushalte waren im vierten Quartal leicht rückläufig, wohingegen die Bruttoanlageinvestitionen im vierten Quartal um solide +0.9% zum Vorquartal stiegen. **Italiens** BIP schrumpfte im 4.Q stärker als erwartet um **-0.7%** zum Vorquartal. Alles in allem sind zwischen Kern- und Peripherieländern stark voneinander abweichende Wirtschaftswachstumsraten zu verzeichnen. Das Wachstum dürfte schwach bleiben, doch die jüngsten PMI-Werte lassen den Schluss zu, dass wir das Schlimmste bereits hinter uns haben könnten.

China und Europa wollen ihre Zusammenarbeit vertiefen. "Als zwei grosse Wirtschaftspartner teilen die EU und China die Verantwortung, die Herausforderungen unserer Zeit anzupacken", sagte Van Rompuy. Die chinesische Nachrichtenagentur Xinhua spricht von einem "Signal an den Rest der Welt, dass sich China und Europa Hand in Hand der Krise stellen".

Die **Industrieproduktion** ist im Dezember 2011 deutlich um -1.1% zum Vormonat und um **-2.0%pa zum Vorjahr** gefallen. Im Vormonat hatte sie noch stagniert. Im Gesamtjahr 2011 ist die Industrieproduktion um +3.5%pa gestiegen.

Die **Ratingagentur Moody's** hat es ihren beiden Konkurrenten Standard & Poor's und Fitch gleichgetan und mehrere Euro-Länder herabgestuft: Sie hat die Kreditwürdigkeit von 6 der 17 Euro-Länder herabgesetzt. Am deutlichsten wurde Spanien abgestuft, deren Rating um zwei Noten auf "A1" sinkt. Um eine Stufe reduziert wurden Italien, Portugal, Slowakei, Slowenien und Malta. **Frankreich und Österreich** behalten zwar ihr Top-Rating "AAA", mit einem **negativen Ausblick** steigt jedoch die Gefahr einer Herabstufung. **Grossbritannien erhält ebenfalls einen negativen Ausblick**. Damit ist Moody's die erste der drei grossen Ratingagenturen, die Grossbritannien mit dem Entzug seiner Top-Note droht.

**Ihr persönlicher Supporter im  
Cash- & Forexmanagement  
Jahrgang XXV  
Ausgabe Nr. 07  
19. Februar 2012**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



D:

**Die Industrie** stellt ungeachtet der ungelösten Staatsschuldenkrise immer mehr Menschen ein. Im Dezember 2011 hat das **verarbeitende Gewerbe 5.2 Mio.** Menschen und damit **+177.600 oder +3.6%pa** mehr als vor einem Jahr beschäftigt. Die geleisteten Arbeitsstunden stiegen im Dezember 2011 um +1.7%pa zum Vorjahr. Die Entgelte stiegen auch wegen der Tarifierhöhungen in einigen Branchen wie der Chemieindustrie um +4.9%pa auf rund 18.9 Mrd. EUR. Der Maschinenbau war mit 887.000 Beschäftigten (+4.2%pa) erneut der grösste Industrie-Arbeitgeber vor dem Autosektor mit 730.000 (+3.6%pa).

Die Rezessionsrisiken haben sich mit einer abermals kräftigen Stimmungsaufhellung unter deutschen Finanzexperten spürbar verringert. Nachdem die ZEW-Konjunkturerwartungen bereits zu Jahresbeginn stark gestiegen waren, legten sie im Februar abermals deutlich um +27 Punkte auf plus 5.4 Punkte zu. Ökonomen werteten dies als klares Signal für einen Wendepunkt in der Konjunktur. Der **ZEW-Index** ist seit Jahresbeginn **so stark wie noch nie in einem Zweimonatszeitraum gestiegen**. Die Lagebeurteilung verbesserte sich ebenfalls klar um +11.9 auf 40.3.

Die **ZEW-Konjunkturerwartungen** liegen **erstmalig seit Mai 2011 wieder im positiven Wertebereich**. Im Schlussquartal 2011 war die Wirtschaft erstmalig seit der schweren Rezession 2009 wieder geschrumpft, was Ängste vor einer abermaligen Rezession ausgelöst hatte. Das ZEW verweist auf zuletzt überwiegend robuste Frühindikatoren aus den USA, die auf eine stabilere Weltkonjunktur hoffen liessen. Auch dürften Fortschritte bei den Verhandlungen Griechenlands mit seinen Gläubigern die Unsicherheit reduziert haben. Das Umfrageergebnis nährt die Hoffnung, dass sich die Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte wieder im Aufwind befindet.

Trotz einer vergleichsweise robusten Verfassung der Wirtschaft hat die **OECD** vor Risiken für die Deutschland gewarnt und weitere Reformen angemahnt. Das Wachstum hat sich in der zweiten Jahreshälfte 2011 verlangsamt. Auf dem Weg zu einer höheren Produktivität und eines stärkeren Potential-Wachstums empfehlen die OECD-Experten eine Verringerung des derzeit hohen Überschusses in der Leistungsbilanz. Die globalen Ungleichgewichte müssen gesenkt werden. Langfristig ist es auch für die Deutschland vorteilhaft, seine anhaltend hohen Überschüsse im Aussenhandel zu reduzieren und die Binnennachfrage zu stärken. **Seit dem Herbst wird die Wirtschaft von einer "sanften Korrektur" gebremst, die allerdings von "signifikanten Abwärtsrisiken" begleitet wird. Sie prognostiziert für 2012 ein BIP von +0.6%pa und für 2013 +1.9%pa**

**Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble will die Neuverschuldung schneller senken** und dazu ein Sparpaket über 10 Mrd. EUR auflegen. Die Vorgaben der Schuldenbremse sollen so schon 2014 eingehalten werden - zwei Jahre früher als geplant. **Statt 2016 will Schäuble nun schon 2014 einen Bundeshaushalt nahezu ohne neue Schulden aufstellen**. Dann wird die Nettokreditaufnahme nur noch 8 Mrd. EUR ausmachen. 2013 strebt der Finanzminister eine Nettokreditaufnahme von 15 Mrd. EUR an. Die Eckwerte des Haushalt 2013 und des Finanzplans bis 2016 sollen Mitte März stehen.

Im Rahmen des Sparpakets will Schäuble nicht nur den Bundeszuschuss zum **Gesundheitsfonds der Krankenkassen** um 2 Mrd. EUR kürzen. In der gleichen Grössenordnung will er auch den Zuschuss des Bundes zur **Rentenversicherung** kappen. Beide Kürzungen sollen von Dauer sein und nicht nur einmalig. Bei der **Arbeitslosenversicherung** würden Einsparungen von einigen 100 Mio. EUR erwogen. Auch solle das **Elterngeld** gedeckelt werden. Um ein echtes Sparpaket handelt es sich eher nicht. Denn im Kern werden konjunkturell bedingte Mehreinnahmen der vergangenen zwei Jahre genutzt, um bei den Sozialkassen Zuschüsse und Ausgaben zu kürzen. Entsprechende Überlegungen gibt es schon länger. Das betrifft auch das umstrittene Betreuungsgeld. Erreicht werden dürften die Einsparungen auch durch Anpassungen bei den Zinsausgaben des Bundes.

## EUR/CHF - Euro vs Schweizerfranken

### Kurzfristiger Trend (1-4 Wochen)

Das Abstufen sowohl von Banken, Versicherungen als auch weiterer Euro-Staaten ging weiter. Gegen Frankreich, Österreich und Grossbritannien hat Moody's eine Verwarnung ausgesprochen. **Der Schweizer ZEW-Erwartungsindikator verbesserte von -50.1 im Januar auf -21.2 im Februar.** Im Vergleich zu den früheren Höchstwerten im 2009 bleiben die Erwartungen jedoch auf einem niedrigen Niveau. Der EUR/CHF steht bei 1.2090.



**EUR/CHF Daily Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA):** Der EUR/CHF steht unverändert in einer auffallend schwankungsarmen Marktphase um den Support von 1.2050/1.2080 und dem ersten Widerstand von 1.2130. Sobald 1.2130 übersprungen werden kann, geht die Fahrt bis 1.2230/1.2250. Aber erst ein Anstieg darüber löst ein neues Kaufsignal mit einem Test des Schlüsselwiderstandes von 1.2450/1.2500 aus. Ein späterer Anstieg über 1.2450/1.2500 gegen 1.3000/1.3200 bleibt realistisch, ist aber stark von der SNB-Politik bestimmt.

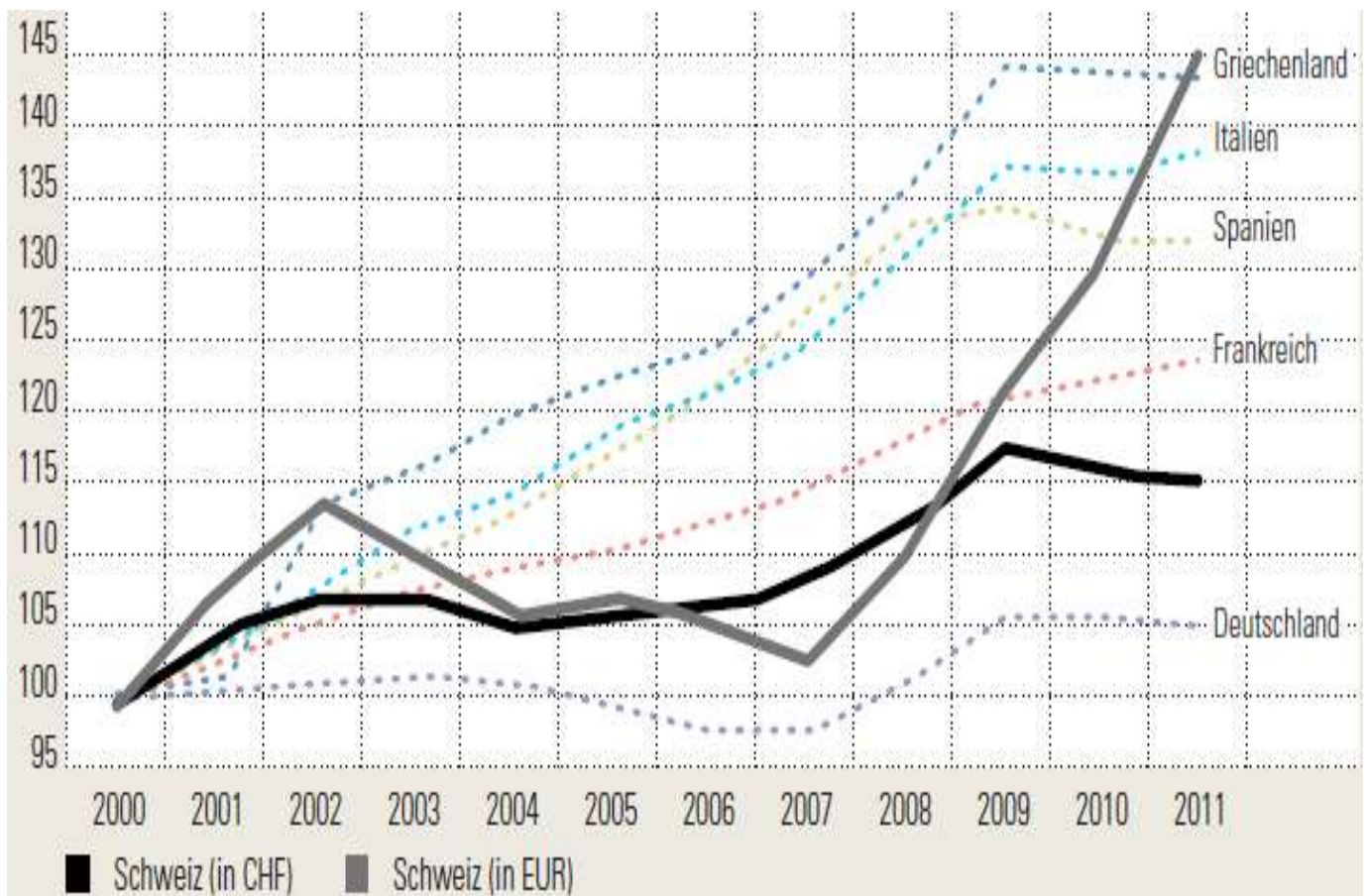


Chart Lohnstückkosten indexiert: **Die Schweiz steht wegen der CHF-Stärke in Europa auf "Griechenlandniveau".**

**Fazit: Die Marktunsicherheit um die Euro-Schuldenkrise hält an. Die Meldungen um Griechenland sind sehr zwiespältig. Die Verzögerungstaktik hält an. Die Lage ist sehr angespannt, da Griechenland alleine am 20. März 2012 Altschulden von 14.5 Mrd. EUR tilgen muss. Zudem stehen im April 2012 Wahlen an.**

**Das „Abwarten“ zu weiteren SNB-Nachrichten um den neuen SNB-Präsidenten und ein „Machtwort“ mit Taten zur Heraufsetzung der EUR/CHF-Untergrenze hält voraussichtlich bis April 2012 an. Das nächste Schlüsselereignis ist die geldpolitische Lagebeurteilung der SNB am 15. März 2012.**

**Wirtschaftsminister Schneider Ammann erklärte, dass der CHF überbewertet ist, die Wirtschaft unter dieser Stärke leide und er hoffe, dass sein Wert bald sinke.**

**Nutzen Sie die „letzten“ Tiefstpreise gegen 1.2000 für den Kauf. Diese Untergrenze wird von der SNB erfolgreich verteidigt. Davon sind wir unverändert trotz „Nachrichten-Stillstand“ 100% überzeugt.**

**Wer verkaufen muss, verkauft in der nächsten Gegenbewegung gegen 1.2130 und darüber gegen 1.2230/1.2250. Wer warten kann, verkauft erst gegen 1.2450/1.2500.**

**Aus strategischer Sicht auf jeden Fall nicht zu diesen Ausverkaufspreisen verkaufen. Vielmehr warten wir auf einen Anstieg bis 1.2500 und darüber im Best Case bis 1.3000/1.3200.**

**Sentiment**

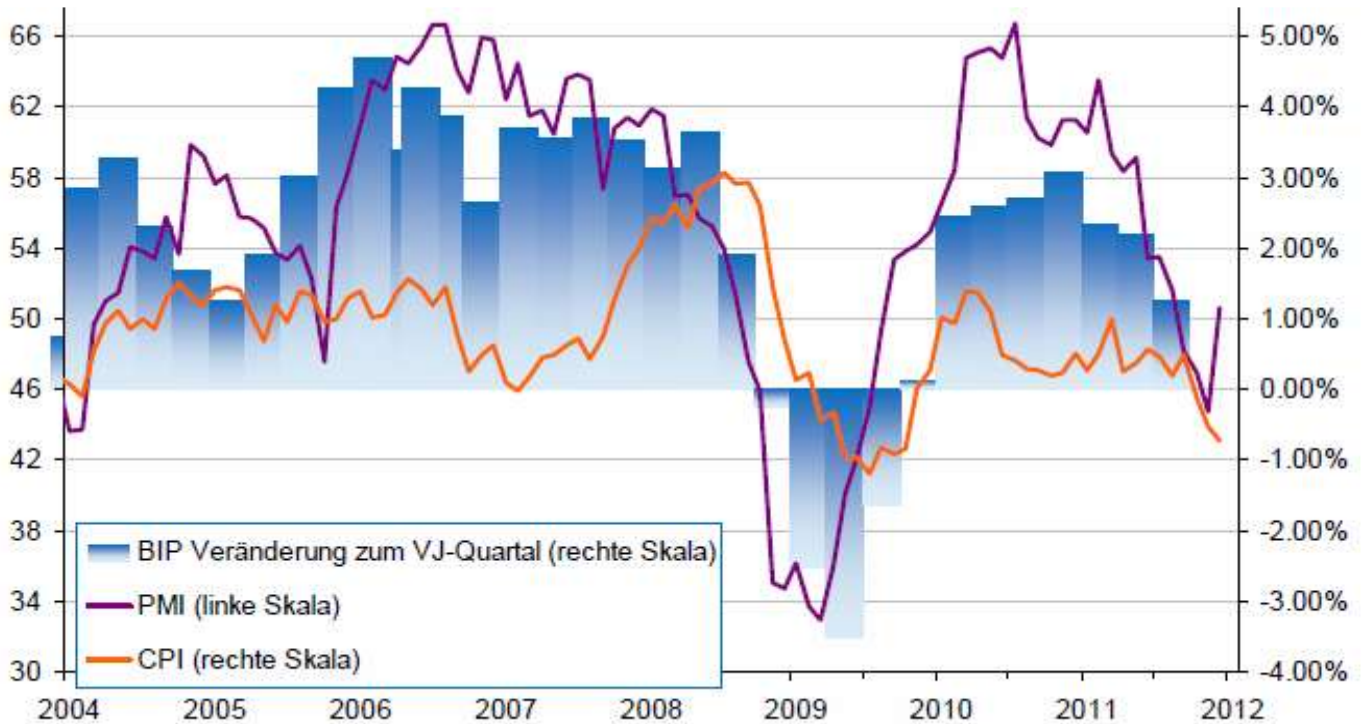
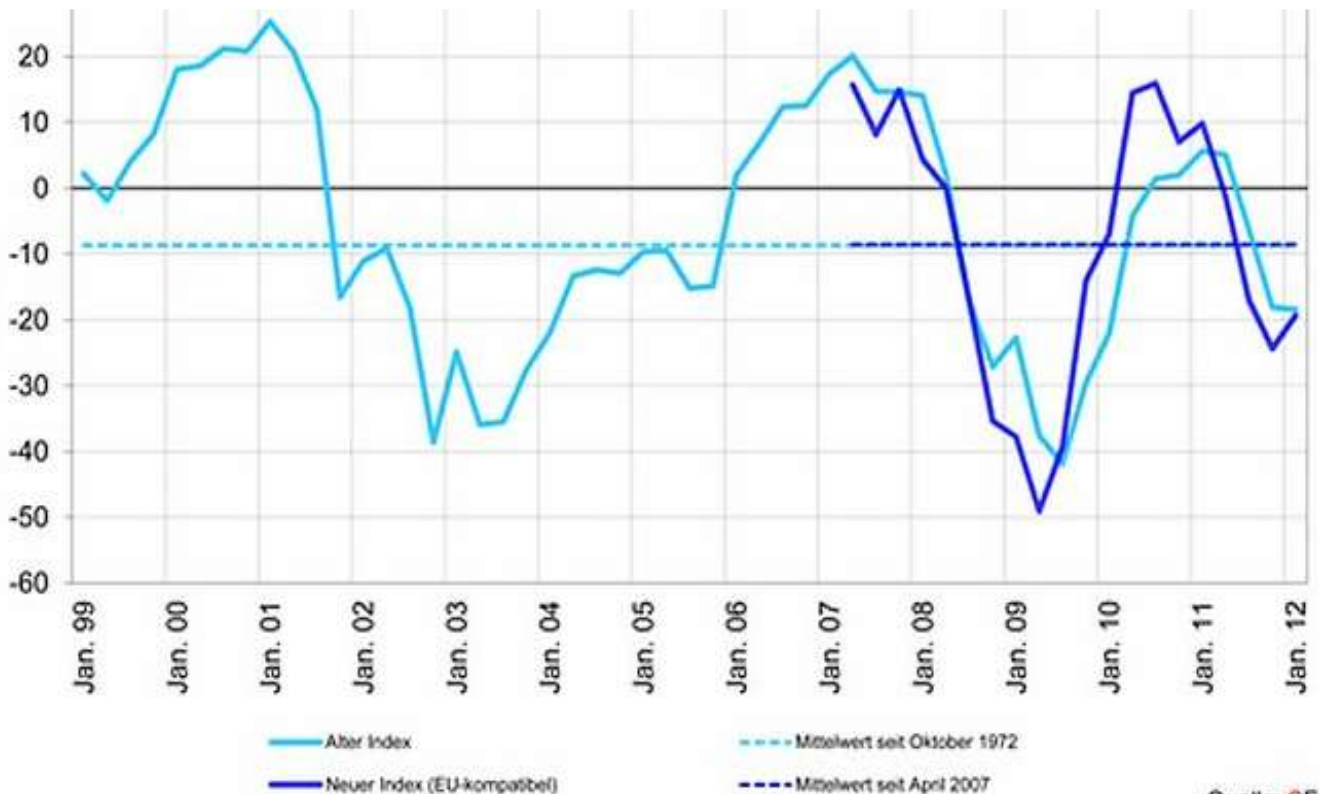


Chart Wirtschaft Schweiz



Quelle: SECO

Chart Konsumentenstimmung

**Ihr persönlicher Supporter im  
Cash- & Forexmanagement  
Jahrgang XXV  
Ausgabe Nr. 07  
19. Februar 2012**

ams jürg bosshart  
asset management support  
wiedenstrasse 33c  
9470 buchs

tel +41 (0)81 756 75 75  
fax +41 (0)81 756 75 77  
mob +41 (0)79 330 34 55  
info@derkursstimmt.ch  
www.derkursstimmt.ch



### **Fundamentales Umfeld mit persönlichen Ergänzungen und Fakten zur Schweiz und dem Schweizerfranken**

**Der Abwärtstrend der Verbraucherpreise braucht die SNB nicht zu beunruhigen, eher im Gegenteil: Eine vorübergehende Phase fallender Importpreise kann durchaus als „wohlwollende“ Deflation bewertet werden. In Verbindung mit einem erwarteten moderaten Lohnanstieg von durchschnittlich +1% im 2012 steigt dadurch die Kaufkraft der Privathaushalte, was die Binnennachfrage stärkt.**

**Natürlich lassen sich die negativen Folgen der CHF-Stärke auf die Wettbewerbsfähigkeit der Produzenten nicht leugnen. Die Exportsituation hat sich eingetrübt, und zwar über den alleinigen Einfluss der Abschwächung der Weltnachfrage hinaus. Die Investitionspläne wurden gestutzt und die Arbeitslosigkeit zieht wieder an. Die Wirtschaft steht in einer Schwächephase.**

Der **ZEW-Erwartungsindikator** verbesserte sich von -50.1 im Januar auf -21.2 im Februar. Im Vergleich zu den früheren Höchstwerten des Jahres 2009 bleiben die Erwartungen jedoch auf einem recht niedrigen Niveau. Die **Produzenten- und Importpreise** waren mit -2.4%pa zum Vorjahr niedriger als erwartet ausgefallen.

Die **Maschinenbaubranche** hat im 2011 wegen dem starken CHF einen deutlichen Anstieg der **Konkursfälle** von +50 Unternehmen bzw. **+35%pa zum Vorjahr** verzeichnet. Die Zahl der Neueintragungen ins Handelsregister stieg 2011 mit +367 Firmen um +1.9%pa. Die Schweizer Maschinen-, Elektro- und Metall-Industrie (MEM-Industrie) exportiert 80% ihrer Erzeugnisse, wobei zwei Drittel in den Euroraum gingen.

Das verarbeitende Gewerbe und die Industrie haben sich im Januar im Export mit Ausfuhrpreisen von -3.7%pa zum Vorjahr aber auch im Inland mit -0.6%pa niedrigeren Preisen zufriedengeben müssen. Der starke CHF und eine schwache Konjunktur in vielen Ländern zwingen die Hersteller im Export zu Preiszugeständnissen, wenn sie Marktanteilsverluste vermeiden wollen. **Die Schweiz wird grosse Schritte unternehmen müssen, um ihre Wettbewerbsfähigkeit wiederherzustellen.** Steigende Preise in der Eurozone könnten der Schweiz helfen.

Der Produzenten- und Importpreisindex sank im Januar um -2.4%pa zum Vorjahr. Im Vergleich zum Vormonat blieb er stabil. Der Produzentenpreisindex, in den auch Agrarprodukte einfließen, sank um -2.3%pa und blieb im Monatsvergleich ebenfalls stabil. Die Importpreise waren weitgehend von der Wechselkursentwicklung geprägt. Der Index ging um -2.6%pa zum Vorjahr zurück und blieb im Vergleich zum Vormonat zum zweiten Mal stabil. Im Halbjahr davor waren die Importpreise von Monat zu Monat gesunken. **Der deflationäre Trend hat abgenommen.** Auf der anderen Seite ist die **Kapazitätsauslastung der Industrie tief. Inflationäre** und deflationäre Faktoren hielten sich in etwa die Waage.

**Wegen Steuervergünstigungen fallen dem Bund jährlich Einnahmen über 17 bis 21 Mrd. CHF bzw. 3.2% bis 3.9% des BIP aus.** Zu diesem Schluss kommt die Eidg. Steuerverwaltung in einer Studie. Sie hat eine Liste mit hundert Steuer-schlüpflöchern veröffentlicht und kommt zum Schluss: **Vor allem Reiche profitieren.** Die Absicht der Untersuchung war es, auf den Preis der Steuervergünstigungen hinzuweisen. Denn im Gegensatz zu Subventionen sind diese nicht im Budget ausgewiesen: Dies mindert das Bewusstsein für die Kosten dieser Staatstätigkeit. Die "verteilungspolitische Treffsicherheit" von Steuervergünstigungen ist bei der progressiven Einkommensteuer in der Regel "schwach ausgeprägt". **Als Fazit schlägt die ESTV eine Reduktion der Steuerabschlüge vor,** um das Steuersystem zu vereinfachen. Dies würde es erlauben, die Steuersätze zu senken, was insgesamt die Wirtschaft stärkt.

## CAD/CHF – Kanadischer Dollar vs Schweizerfranken

### Kurzfristiger Trend (1-4 Wochen)

Allen Unkenrufen zum Trotz hat sich die Wirtschaft auch im 2011 mit +2.4%pa äusserst solide entwickelt. Für 2012 erwarten die Marktexperten ein BIP von mindestens +2%pa. Mitunter ist es auch den im Boden schlummernden Ressourcen zu verdanken, dass Kanada weiterhin erfolgreichen Zeiten entgegenblicken kann. Der CAD/CHF steht bei 0.9230.

CADCHF=P Weekly - 3 Years O:0.9143 H:0.9269 L:0.9114 C:0.9221 Spl 200 0.9606 Spl 30 0.8794  
© SUNGARD

23 Feb 2009 - 13 Feb 2012



**CAD/CHF Weekly Candlestickchart (grün: 200-MA & violett: 30-MA):** Der CAD/CHF hat den ersten entscheidenden Widerstand bzw. die Abwärtstrendlinie gültig seit Juni 2010 von 0.8900 nach oben durchbrochen und damit einen grossen Schritt zu wieder bedeutend höheren Preisen vollzogen. Bereits wurde der Schlüsselwiderstand von 0.9400/0.9500 angetestet. Kurzfristig steht der CAD/CHF nach dem Anstieg in einer Konsolidierungsphase mit Support 0.8900/0.9000. Die Marktindikatoren signalisieren eine weitere Stärkephase an. Sobald 0.9400/0.9500 durchbrochen wird, generiert dies ein weiteres Kaufsignal mit Preisziel 0.9900/1.0000 und darüber aus mittelfristiger Sicht 1.1000/1.1500. Die Ampeln stehen auf grün.

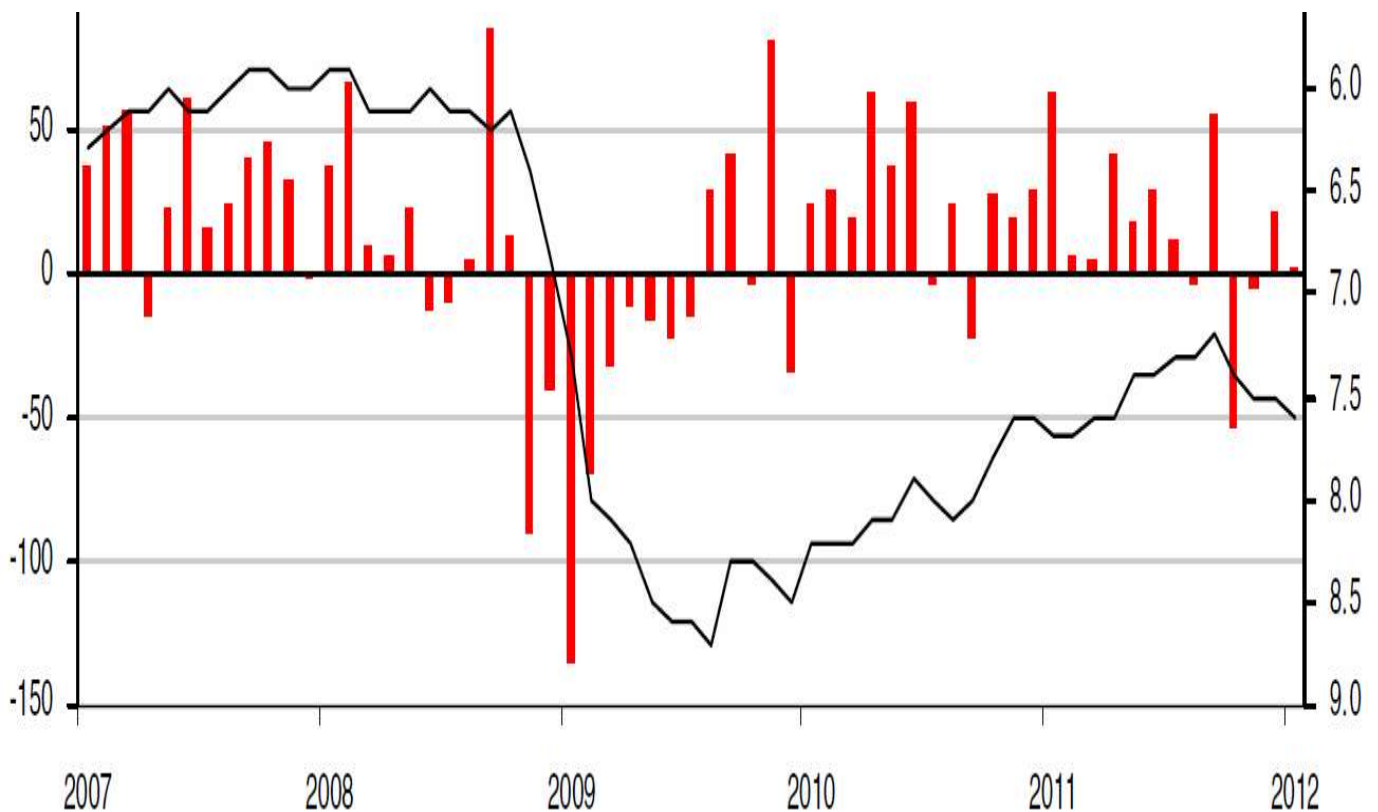


Chart Neuanstellungen in Tausend (rot/links) – Arbeitslosenrate in % (schwarz/rechts)

**Fazit: Die USA und China haben ein grosses strategisches Interesse, an den Energieressourcen Kanadas zu partizipieren und investieren gewaltige Summen in die Erschliessung neuer Öl- und Gasvorkommen. Vor dem Hintergrund der noch im Boden schlummernden Reserven hat sich die ausländische Investitionsfreude auch auf die Leistungsbilanz ausgewirkt. So erstaunt es kaum, dass diese seit 2009 wieder negativ geworden ist und das Defizit heute 3% des BIP beträgt. Allerdings darf die Wirtschaft nicht auf den Ölsektor alleine beschränkt werden.**

**Im Gegensatz zu Ländern im Nahen Osten, welche den Hauptteil ihrer Einnahmen aus dem Export von Rohöl erwirtschaften, beträgt dieser Anteil in Kanada nur 12% des BIP. Aufgrund der jüngsten Entwicklung im Energiesektor ist davon auszugehen, dass dieser Teil in Zukunft weiter steigen wird. Diese Entwicklung wird dem CAD weitere Unterstützung bieten.**

**Am Finanzmarkt ist die Risikobereitschaft der Anleger wieder am Steigen und dies spricht für eine weitere Stärkephase des CAD. Zudem hat der CAD/CHF den „Bonus“, bei der von uns erwarteten Anhebung der EUR/CHF-Untergrenze der SNB, überdurchschnittlich zu profitieren.**

**Wer in den nächsten Wochen verkaufen muss, verkauft gegen 0.9400/0.9500 und wer warten kann erst nach dem Ausbruch über 0.9500 gegen 1.0000. Wer in den nächsten Wochen kaufen muss, nutzt die laufende Konsolidierungsphase gegen 0.9000 für den Kauf.**

**Aus strategischer Sicht warten wir mit dem Verkauf auf den Ausbruch über 0.9500 gegen 1.0000 und darüber gegen 1.1000/1.1500.**