



## Aktien Europa

	DAX	EuroStoxx50
11.12.2009	5756.29	2862.32
10.12.2009	5709.02	2851.29
09.12.2009	5647.84	2818.10
08.12.2009	5688.58	2849.17
07.12.2009	5784.75	2896.23

(finanzinfo-service.de) Auch in dieser Woche fehlte den europäischen Aktienmärkten die klare Richtung. Zwar begann die Woche mit positiven Daten vom US-Arbeitsmarkt, aber die Anleger blieben verhalten und zeigten wenig Vertrauen in die Märkte. Das Marktgeschehen vom Mittwoch überschrieb das Handelsblatt mit „Alle wollten die Korrektur - nun ist sie da“. Die hochgeschraubten Erwartungen konnten wie in der letzten Woche von den realen Daten nicht erfüllt werden. Dies führte zu Verkaufsdruck bei den Aktien. Der Dax gab auf Tagesbasis 1,4% ab. ähnlich erging es den anderen wichtigen europäischen Börsen. Am Mittwoch reichten jedoch die überraschend positiven Zahlen der französischen Bank Soci&eacute;t&eacute; G&eacute;n&eacute;rale, um die Käufer wieder zurück auf das Parkett zu holen und die Verluste des Vortages mehr als nur auszugleichen. Donnerstags wollten die europäischen Indizes dann schon wieder den Rückwärtsgang einlegen, wurden dann aber von guten Konjunkturdaten aus den USA nach vorne geschoben. Auch am Freitag zeigte sich die Planlosigkeit der Märkte. Diesmal herrschte eine positive Grundstimmung vor, die von negativen Zahlen zum US-Arbeitsmarkt kurzzeitig gestört wurde. Schnell entschloss man sich aber, dass man sich davon das Wochenende nicht vermiesen lassen wollte. Und nachdem am Dienstag noch von der Korrektur gesprochen wurde, dachten am Freitag Marktteilnehmer laut über eine Jahresendrally nach. Ja, was denn nun? Es schaut fast ein bisschen nach Zufall aus, aber der Dax ist so mit einem Plus von 1,35% aus der Woche gegangen der Euro Stoxx 50 kann sogar 1,85% auf der Habenseite verbuchen. Ob die Korrektur nur mal ein Püschchen macht oder die Jahresendrally sich warmläuft, lässt sich aus dieser Woche allerdings nicht ablesen.

### **EU-Herbstprognose: Deutschland wird Zugpferd des Aufschwungs**

Wie das Handelsblatt berichtet, ist der Ausblick der EU-Kommission für die konjunkturelle Entwicklung optimistischer, als dies im Frühjahrsgutachten noch der Fall war. Der Rückgang des BIP werde in 2009 nicht so stark ausfallen wie befürchtet und das Wachstum für 2010 werde etwas stärker sein, als vor einem halben Jahr prognostiziert. Besonders

Deutschland könne sich schneller als erwartet wieder erholen. Das Haushaltsdefizit innerhalb der EU werde für 2010 und 2011 auf 7,5% geschätzt. In Deutschland werden 5,0% erwartet. Nur Bulgarien werde die angestrebte Obergrenze des Stabilitätspaktes von 3% einhalten können. So sind die ersten Schritte eines Defizitverfahrens der EU-Kommission auch gegen Deutschland bereits eingeleitet. EU-Wirtschaftskommissar Joaquin Almunia erwartet, dass die Staatsausgaben in 2011 wieder zurückgefahren werden können. Deutschland werde trotz der schnelleren wirtschaftlichen Erholung noch mit einer höheren Arbeitslosigkeit zu kämpfen haben.

[Quelle online lesen..]

### **Aktienmärkten droht schwerer Rückschlag**

Der Handelsblatt-Redakteur Ulf Sommer veröffentlichte am Montag ein Interview mit Achim Matzke, dem erfahrenen Charttechniker von der Commerzbank. Matzke ist der Meinung, dass die liquiditätsgetriebene Hausse nun beendet ist und wir uns in einem Übergang zu einem normalen Aufschwung befinden. Dies werde aber nicht ohne Turbulenzen ablaufen. Im schlimmsten Fall könne der Dax bis auf seine Tiefstände vom März diesen Jahres zurückfallen. Matzke glaubt jedoch, dass die 200-Tage-Linie bei rund 4.900 Punkten den Rückgang auffangen würde.

*Zitat: " Matzke favorisiert deshalb "nur" einen Bruch des im März begonnenen und überaus steilen Aufwärtstrends und die Etablierung eines neuen und nur noch moderaten Aufwärtstrends. "Solch ein Übergang verläuft aber nicht geradlinig, sondern sehr holprig und mit kräftigen Kursschlägen", warnt Matzke vor turbulenten Wochen."*

[Quelle online lesen..]

### **Banken meiden Negativurteile für Dax-Konzerne**

Was macht ein Anleger, der etwas über den Zustand eines bestimmten Unternehmens wissen möchte? Er befragt die Riege der Analysten. Da unterschiedliche Analysten aber oft unterschiedliche Aussagen treffen, stellt sich die Frage, auf wessen Analyse man seine Anlageentscheidung aufbauen soll. Mit dieser Frage hat sich die Thomson-Reuters-Tochter Starmine beschäftigt. Wie das Handelsblatt berichtet, hat Starmine die Qualität der Analytienaussagen zu den Indizes der Dax-Familie über die letzten 12 Monate untersucht. Auffällig war, dass die deutschen Analysten ihr Heimspiel bei den Standardwerten im Dax 30 verloren haben. Sie waren grundsätzlich zu optimistisch und zu zögerlich mit der Empfehlung verkaufen. An der Spitze liegen hier Goldman Sachs und UBS. Bei den mittleren und kleinen Unternehmen (MDax, SDax) sowie dem TecDax machen sich die



größeren Aktivitäten der heimischen Banken bemerkbar. Hier schlagen sie die ausländische Konkurrenz. Da es in diesen Feldern deutlich mehr Aktien und damit auch Analysen gibt, können die deutschen Häuser die Gesamtwertung dann doch für sich entscheiden.

*Zitat: " Die besten Investmenthäuser über alle Indizes hinweg sind die Commerzbank und M.M. Warburg, die es in sieben und sechs von acht Kategorien unter die Top Ten schafften. Beide Banken haben ihr Aktienresearch in der Krise nicht reduziert."*

[\[Quelle online lesen..\]](#)

## Aktien Nord-Amerika

	Dowjones	Nasdaq
11.12.2009	10471.50	1792.06
10.12.2009	10405.83	1799.37
09.12.2009	10337.05	1789.70
08.12.2009	10285.97	1772.73
07.12.2009	10390.11	1783.65

wollte man erst einmal die Sitzung der Fed am Mittwoch abwarten. Diese brachte jedoch auch keinerlei neue Erkenntnisse. Die Märkte werden weiterhin mit viel billiger Liquidität versorgt und auch an der Zinsschraube wird auf absehbare Zeit nicht gedreht. Aus den Aussagen Bernankes ließen sich keine neuen Spekulationen ableiten. Letztlich waren es die Arbeitsmarktdaten, welche die Märkte am stärksten beeinflussten. Zwar war man sich zwischendurch nicht im Klaren, ob man eher die überraschend hohe Arbeitslosenquote oder den Rückgang beim Stellenabbau in den Vordergrund stellen sollte, entschied sich dann aber für Zweites. So fiel die Gesamtsicht auf die Woche positiv aus, was sich in Gewinnen von 3,20 % des Dow Jones und 3,29% des Nasdaq ausdrückt.

### US-Daten machen Börsen Beine

Wie die Börsenseite der ARD berichtet, wurden zu Wochenbeginn überraschend positive Daten von Konjunkturindikatoren in den USA veröffentlicht. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg stärker als erwartet und liegt damit noch deutlicher in einem Bereich, der ein Wachstum dieses Wirtschaftsbereiches anzeigt. Auch von den Immobilien gab es positives zu vermelden. Die Bauausgaben stiegen merklich, obwohl allgemein ein Rückgang erwartet wurde. Auch die Zahl der bevorstehenden Immobilienverkäufe ist den achten Monat in Folge gestiegen. Dies ist laut ARD der längste Anstieg dieses Indikators seit dessen Start in 2001. Für die Kritiker der Fed, die einen Ausstieg aus

Seite 2

der expansiven Geldpolitik fordern, seien diese Zahlen Wasser auf die Mühlen.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### Wie gerne würde man es glauben

In der Rubrik Das Kapital kommentiert die ftd die oben beschriebenen Werte des ISM-Einkaufsmanagerindex. Sieht man nur diesen Index, müsste man auf Basis der Vergangenheitswerte annehmen, dass durch diesen Anstieg 175.000 neue Stellen im verarbeitenden Gewerbe entstanden sein müssten. Allerdings ist die Ausgangsbasis aus dem März diesen Jahres so niedrig, dass die realen Zahlen eine andere Sprache sprechen. Die tatsächliche Auftragslage sei derzeit auf dem Niveau des Jahres 1996.

Dementsprechend sei beispielsweise auch die Auslastung im Transportwesen sehr gering und das pro-Kopf-Einkommen deutlich gesunken.

*Zitat: " Das erklärt vermutlich, warum die Bahn- und Lkw-Firmen weiter über maue Geschäfte klagen. Und warum die privatwirtschaftliche Lohnsumme pro Kopf der Bevölkerung im September real um 7,3 Prozent unterm Vorjahr lag, als sie bereits um 3,7 Prozent sank. Da kann man nur hoffen, dass die US-Beschäftigung den dubiosen Umfragewerten folgt."*

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### Buffett pokert hoch

Kleine Jungs träumen von einer Modelleisenbahn, große Jungs kaufen sich gleich ganze Eisenbahngesellschaften. So zumindest Warren Buffett, Börsenlegende, Gründer der Investmentfirma Berkshire Hathaway und zweitreichster Mann der Welt. Buffett gilt als Sinnbild des Value-Investings und hat unter seinen Anhängern wahren Kultstatus erreicht. Wie die Börsenseite der ARD nun berichtet, hat Buffetts Firma für 44 Mrd. US-Dollar eine Eisenbahnlinie erworben. Buffett setze auf die wirtschaftliche Erholung und den langfristigen Anstieg der Nachfrage nach Transportkapazitäten.

*Zitat: " Die Übernahme ist eine Wette auf die wirtschaftliche Zukunft der USA. "Ich liebe solche Wetten", sagte Buffett. Der Bahnverkehr auf der Schiene sei entscheidend für das künftige Wachstum Amerikas. "In 10, 20 oder 30 Jahren wird es mehr Leute geben, die mehr Güter transportieren."*

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### Liquiditätsschwemme bleibt erhalten

Keine Änderungen gibt es bei der Geldpolitik der US-Notenbank. Wie nach der Sitzung diesen Mittwoch mitgeteilt wurde, hat sich die Einschätzung der Lage durch die Fed so gut wie nicht geändert. Wie die Börsenseite der ARD berichtet beurteilt die Fed die



wirtschaftlichen Aussichten etwas optimistischer. Für eine anstehende Umkehr in der expansiven Geldpolitik gab es aber keinerlei Zeichen.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **US-Produktivität lässt Europa zittern**

Von beeindruckenden Steigerungswerten bei der Produktivität der US-Unternehmen berichtet ein Artikel in der Rubrik Das Kapital der ftd. Besonders im Vergleich zur deutschen Wirtschaft scheint sich die Wettbewerbsfähigkeit der amerikanischen Unternehmen derzeit sehr deutlich zu verbessern. Während die Lohnstückkosten in Deutschland auf Jahressicht zweistellig gestiegen sind, sind diese in den USA in der gleichen Größenordnung gefallen. Ähnlich sieht es gemäß ftd mit der Gesamtproduktivität aus. Dazu kämen Preisvorteile durch den niedrigen US-Dollar. Allerdings müsse man sich dennoch keine allzu großen Sorgen um die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen machen. Nur 17% der privaten Arbeitsplätze in den USA befinden sich im produzierenden Gewerbe. Und auch dort sei eine hohe Produktivität nicht alles:  
*Zitat: " Nun ja, vor GMs oder Fords aus amerikanischer Fertigung wird uns so schnell nicht bange. Und davon abgesehen, dass das Produktivitätswachstum nicht in dieser Weise anhalten wird, muss man die Daten ohnehin nicht so fürchterlich ernst nehmen, sofern man kein Bankvolkswirt ist."*

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Aktien Asien**

	Nikkei	HangSeng
11.12.2009	10107,87	21902,11
10.12.2009	9862,82	21700,04
09.12.2009	10004,72	21741,76
08.12.2009	10140,47	22055,20
07.12.2009	10167,60	22324,96

(finanzinfo-service.de) Der Blick der Börsianer in Tokio richtete sich diese Woche hauptsächlich nach Amerika. So waren es die verschiedenen US-Daten, die auch in dieser Woche die japanischen Aktien auf Achterbahnfahrt schickten. Wobei es gleich zu Wochenanfang wegen enttäuschender Daten zum US-Verbrauchervertrauen mit minus 2,3% für den Nikkei deutlich abwärts ging. Die Aufwärtsbewegungen am Mittwoch (0,4%) und Freitag (0,7%) nahmen sich dagegen recht bescheiden aus. Zumal die Enttäuschung darüber, dass die US-Notenbank auf ihrer Sitzung keine positiven Überraschungen bieten

konnte, die Kurse am Donnerstag wieder um 1,3% nach unten auf ein Monatstief zog. So schloss der japanische Leitindex auf Wochensicht mit einem Minus von 2,45%. Die Börse in Hong Kong schwankte ein wenig zwischen der Unsicherheit an den Börsen in den USA und Europa und dem Schwung der chinesischen Inlandsbörsen, die eine sehr positive Woche zu verzeichnen hatten. In Shanghai wurde die Erwartung gehandelt, dass die chinesische Regierung das Konjunkturpaket verlängern und weitere Infrastrukturmaßnahmen fördern wird. So konnte der Hang Seng Index immerhin mit einem Plus von knapp 0,4% ins Wochenende gehen.

### **Japan: Frühindikatoren steigen siebten Monat in Folge**

Wie das Handelsblatt berichtet, sind die von der japanischen Regierung veröffentlichten Indizes zur wirtschaftlichen Entwicklung zum sechsten (reale Entwicklung) bzw. siebten (Frühindikatoren) Mal in Folge gestiegen.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Japanische Notenbank setzt weiterhin auf billiges Geld**

Auch die japanische Notenbank wird die Leitzinsen bis auf weiteres nicht erhöhen. Aufgrund der sich abzeichnenden Besserung der wirtschaftlichen Lage werde sie laut Handelsblatt allerdings den Kauf von Wertpapieren zum Ende des 1. Quartals 2010 einstellen. Die im September neu gewählte japanische Regierung hält diese Einschätzung für zu optimistisch und kritisiert die Pläne der Notenbank. Es wird befürchtet, dass dies der erste Schritt einer Zinswende sei. Allerdings erwartet die Notenbank, dass die Deflation in Japan noch drei Jahre anhalten wird.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Regierung nimmt Notenbank an die Leine**

Zu dem oben beschriebenen Thema passt ein weiterer Artikel des Handelsblatt-Redakteurs Finn Mayer-Kuckuk. Er beschreibt die Versuche der neuen japanischen Regierung, den Einfluss der Bürokraten zu verringern. Wie Mayer-Kuckuk berichtet, greifen Sie dabei auch in die Bereiche verbeamteter Fachleute ein, was das Vertrauen der Japaner in die Administration gefährden könnte. Derzeit sei zu erkennen, dass die Regierung versuche, mehr Einfluss auf die Politik der an sich unabhängigen Notenbank zu bekommen. Dies widerspreche einem Wahlversprechen der Demokratischen Partei.

[\[Quelle online lesen..\]](#)



## Aktien Schwellenländer

	RTS	Bovespa	ShanghaiComposit	Sensex
11.12.2009	1364.17	68804.23	3405.867	17119.03
10.12.2009	1347.72	67847.59	3413.219	17189.31
09.12.2009	1345.11	67532.75	3398.617	17125.22
08.12.2009	1351.83	68359.16	3458.992	17227.68
07.12.2009	1390.57	67457.47	3495.829	16983.14

## SCHWELLENLÄNDER

(finanzinfo-service.de) In dieser Woche wurde wieder einmal die Sonderrolle Russlands innerhalb der BRIC-Länder deutlich. Während die beiden asiatischen Länder und Brasilien von der weltweit recht positiven Stimmung profitieren konnten, litt Moskau darunter, dass der Ölpreis letztlich wieder nicht aus seinem Korridor der letzten Monate ausbrechen konnte. Die Äußerungen der großen Notenbanken hatten keine größere Hoffnung auf eine schnelle konjunkturelle Erholung der Weltwirtschaft gemacht. So schloss Moskau mit einem Wochenminus von 0,35%. Brasilien und Indien scheint es zu reichen, wenn keine Störungen von außen den steigenden Kursen entgegenwirken. Brasilien konnte in dieser Woche um 4,75% zulegen, in Indien freute man sich über ein Plus von 1,65%. Spitzenreiter ist in dieser Woche die Börse in Schanghai. Dort geht man davon aus, dass die Konjunkturprogramme der chinesischen Regierung verlängert werden. Besonders Infrastrukturmaßnahmen sollen wohl weiter gefördert werden. Der entsprechende Index, Shanghai Composite, legte mit einem Plus von 5,67% sein bestes Wochenresultat seit drei Monaten auf das Börsenparkett. Der breit gestreute MSCI Emerging Market Index legte um 2,42% zu.

### Brasilien tritt aus Chinas und Indiens Schatten

Auf handelsblatt.com erscheint am Dienstag ein Artikel des Vermögensverwalters Gerd Bennewirtz (SJB) zum Thema Brasilien. Bennewirtz beschreibt einerseits, dass Brasilien auf dem Weg zu einem führenden Industrieland ist und längst nicht mehr nur aus Landwirtschaft und Rohstoffen bestehe. Weitere Chancen ergeben sich laut Bennewirtz aus den Wachstumsimpulsen, die von zwei Großveranstaltungen in Brasilien ausgehen: Die Fußball-WM 2014 und die Olympischen Spiele 2016. Hiermit seien erfahrungsgemäß weitreichende Investitionen im Land verbunden, die sich langfristig positiv auf die Aktienmärkte auswirken. Ein Spezialist von Goldman Sachs erwartet in den nächsten Jahren

in Brasilien ein Wachstum von durchschnittlich 4,5%. Besonders der Aktienmarkt sollte von dieser Entwicklung profitieren. Bennewirtz beschreibt, dass es neben den für solche Märkte üblichen Schwankungen ein weiteres politisches Risiko gibt. Die brasilianische Regierung hatte vergangene Woche eine Steuer für ausländische Investitionen erhoben, um den Anstieg des Real zu bremsen. Weitere Bemühungen in diese Richtung sollten Anleger wachsam beobachten. Mit starken Schwankungen sei zu rechnen. Beschrieben werden verschiedene Zertifikate, welche ein Investment in den brasilianischen Aktienmarkt ermöglichen.

[Quelle online lesen..]

### Chinas Nasdaq startet mit Kursexplosion

Frank Lansky vom Börsenbrief Good Morning Asia berichtet von der Einrichtung des Börsensegments ChiNext an der chinesischen Inlandsbörse in Shenzhen. Dieses Börsensegment, das stark an den Neuen Markt oder die Nasdaq der späten 90er Jahre erinnert, beinhaltet derzeit hauptsächlich Unternehmen aus den Bereichen Bio-Tech und Software. Der Start dieser Börse war vergleichbar mit einem guten chinesischen Feuerwerk und stellte selbst den Neuen Markt in seinen besten Tagen in den Schatten. Tagesgewinne bis 210% sind auch in Zeiten volatiler Börsen nichts alltägliches. Ausländische Anleger haben derzeit noch keinen Zugang zu diesem Markt und werden auf Hilfsmittel wie z.B. Zertifikate warten müssen. Bei der Frage, ob man dort die Rücklage für die Altersvorsorge investieren sollte, ist sicher der Schlusssatz von Herrn Lansky eine Beachtung wert:

*Zitat: "Eins steht jedoch ebenfalls fest: Hightech-Zockereien sind das erste Anzeichen dafür, dass sich der Markt einer spekulativen Überhitzung nähert. Schnallen Sie sich also an."*

[Quelle online lesen..]

### Prudential sieht neue Triebfedern für Schwellenländer-Rally

Die Internetseite foonds.com berichtet über Prognosen der Vermögensverwalter Prudential und Aberdeen zu den Aktienmärkten für 2010. Beide empfehlen für das erste Halbjahr US-Aktien zu Gunsten von Schwellenländeraktien unter zu gewichten. Grund sei, dass der Übergang von dem durch die staatlichen Maßnahmen unterstützten Aufschwung in den USA zu einem fundamental begründeten Wirtschaftswachstum nicht übergangslos stattfinden werde. In den Schwellenländern dagegen würde die liquiditätsgetriebene Hausse sehr schnell durch die Unternehmensdaten gestützt. Indien sei wegen seiner starken Binnennachfrage und Brasilien



wegen seiner Rolle als Rohstoffexporteur interessant, meint der Prudential-Spezialist und erwartet für die Indizes in China und Indien ein Plus von 20 bis 25% in 2010. Foonds.com liefert zusätzlich die Information, dass die Aktien im Index MSCI Emerging Markets mit einem durchschnittlichen KGV von 21 deutlich niedriger bewertet seien, als diejenigen im MSCI World (KGV 29,3). Und dies, obwohl der Emerging Market Index in diesem Jahr bereits 59% zulegen konnte.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **J.P. Morgan AM: Asiens Wachstum ist mittelfristig intakt**

Wenn eine internationale Fondsgesellschaft wie JP Morgan ihre Fondsmanager nach Deutschland schickt, dann soll dies potentielle Anleger dazu animieren, in deren Fonds zu investieren. Dementsprechend positiv sind die Aussagen eines Asien- und eines Chinafondsmanagers zu den künftigen Entwicklungen. Das starke Wachstum in diesen Regionen, die hohe Liquidität an den Kapitalmärkten, Chancen auf Währungsgewinne, Investitionen in die Infrastruktur und der wachsende Binnenkonsum seien gute Argumente für ein Investment im pazifischen Raum. Um nicht ganz den Eindruck vom Paradies auf Erden zu vermitteln, wird in dem auf [fondsprofessionell.de](#) erschienenen Bericht auch auf durchaus mögliche Marktturbulenzen hingewiesen:

*Zitat: " Alles in allem zeigen sich sowohl Tay als auch Yip zuversichtlich, dass die Märkte ihren Höhenflug trotz der bereits hohen Zugewinne mittelfristig fortsetzen werden. Wenn allerdings früher oder später die weltweiten geld- und fiskalpolitischen Anreize eingestellt werden, zeige sich wie nachhaltig die Erholung in den Industrieländern tatsächlich ist. Auch halten sie Korrekturen und Konsolidierungsphasen angesichts der Intensität und des Tempos der Erholung für unvermeidlich. So dürfte die Aktienmarktentwicklung volatil bleiben."*

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Schroders: Die Reise der Schwellenländer hat gerade erst begonnen**

In das gleiche Horn wie die beiden oben genannten JP Morgan Mitarbeiter stößt auch Allan Conway, Leiter Aktien Schwellenländer des britischen Investmenthauses Schroders. Er führt auf [fondsprofessionell.de](#) die gleichen Argumente an wie seine asiatischen Kollegen. Dieses Beispiel mag vielleicht noch zur Verdeutlichung der Situation beitragen:

*Zitat: " China hat nun ein schnelleres Einzelhandelswachstum als die USA und der Absatz*

*von Kraftfahrzeugen in den Schwellenländern ist mittlerweile höher als der in den USA, Europa und Japan zusammen, wie Schroders-Experte Conway anmerkt."*

Ein weiterer Pluspunkt der Schwellenländer sei, dass die dortigen Banken nicht direkt von der Finanzkrise betroffen seien. Auch Conway sieht eine temporäre Rückschlagsgefahr an den Aktienmärkten der Entwicklungsländer, schwärmt aber dennoch von guten Bedingungen für Kapitalanleger.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

## **OSTEUROPA**

(finanzinfo-service.de) In dieser Woche reagierten die osteuropäischen Märkte nervös, fast etwas zickig, auf die Marktbewegungen in Westeuropa. Die Bewegungen nach unten wurden etwas verstärkt, diejenigen nach oben nur so mitgenommen. So schaffte es nur die Börse in Warschau (+0,25%) gerade so in den positiven Bereich. Prag (-0,72%) und Budapest (-2,41%) holten vielleicht nur Schwung für die nächste Woche? Zwei interessante Meldungen fanden noch ihren Weg in die deutschsprachigen Publikationen: 1. Das Handelsblatt berichtet: Die Tschechische Nationalbank (CNB) hatte ihre Wachstumsprognose für Tschechien für das laufende Jahr 2009 nach unten und für 2010 nach oben korrigiert. Für dieses Jahr rechnen die Notenbanker mit einem Minus von 4,4 Prozent anstatt dem bisherigen Minus von 3,8 Prozent und im kommenden Jahr mit einem Plus von 1,4 Prozent anstatt einem Plus von 0,7 Prozent. 2. Aus Polen ist der erfolgreiche Verlauf des größten Börsenganges Europas in diesem Jahr zu vermelden. Die Aktien eines Energieversorgers waren bei Investoren sehr gefragt.

### **Privatisierungspläne in Osteuropa hinten angestellt**

Die österreichische Internetseite boerse-express.com berichtet über die Probleme osteuropäischer Staaten bei der Privatisierung von Staatsunternehmen. Mit dem Einbruch der Finanzkrise hatten die Regierungen z.B. Polens und Tschechiens den Verkauf von Staatsunternehmen eingestellt. Nach dem starken Börsenanstieg der vergangenen Monate wurden diese Bemühungen wieder aufgenommen. Wie boerse-express berichtet, jedoch nur mit sehr geringem Erfolg. Die erzielbaren Preise seien weit weg von den Vorstellungen der Regierungen. Grund hierfür sei, dass am Kapitalmarkt kaum Finanzierungen für Übernahmen, Fusionen usw. zu erhalten seien. Aus



diesem Grund sei auch der gesamte IPO-Markt in Europa im internationalen Vergleich derzeit sehr schwach. Die fehlenden Privatisierungseinnahmen werden die Staaten voraussichtlich durch die Emission von Staatsanleihen ausgleichen müssen. Experten befürchten vor diesem Hintergrund, dass die jeweiligen Währungen unter Druck geraten könnten.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

## Devisen- und Rentenmärkte

	REX	USD
11.12.2009	377.099	1.4615
10.12.2009	377.332	1.4727
09.12.2009	376.863	1.4735
08.12.2009	376.838	1.4687
07.12.2009	375.200	1.4838

### DEVISEN

(finanzinfo-service.de) Der US-Dollar konnte seine Erholung der vergangenen Woche nicht fortsetzen. Zum Euro verlor er in dieser Woche 0,86% an Wert. Auch zum Yen legte der Euro leicht zu, verlor aber gegenüber dem britischen Pfund etwas an Wert.

### Revolucion gegen den Dollar

Zuweilen nehmen die Bestrebungen, den US-Dollar als Leitwährung abzulösen, abstruse Züge an. Wie Frank Lansky in seinem Börsenbrief Good Morning Asia schildert, versucht nun ein Zusammenschluss an eher links orientierten südamerikanischen Regierungen einen eigenen Währungsraum zu schaffen. Ziel ist es, mit der neuen Gemeinschaftswährung Sucre die "Diktatur des Dollars" zu beenden. So wie Lansky die Lage schildert ist die Erreichung dieses Zieles allerdings fraglich, da die aktuellen Währungen dieser Länder (Venezuela, Kuba, Honduras, Nicaragua, Ecuador, Bolivien sowie die Karibikstaaten Antigua und Barbuda, Dominica und Saint Vincent) nicht gerade als Inbegriff der Stabilität gelten. Zumal der Rädelsführer, Herr Chavez, unter den Regierungschefs dieser Region nicht gerade als Sympathieträger gehandelt wird. Die Welt wird sich also wohl doch noch weiter der Diktatur des Greenbacks unterwerfen müssen, wie auch Lansky schreibt. Größere Gefahr drohe allerdings von anderer Seite:

*Zitat: " Vielmehr Gefahr geht von der US-Notenbank aus, die selbst den Dollar kräftig unter Druck setzt, wie gerade wieder der als "Dr. Doom" (Dr. Untergang) bekannte Wirtschaftsprofessor Nouriel Roubini warnte. Und der geht übrigens von einem kräftigen Rebound*

Seite 6

*der US-Währung aus."*

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### RENTEN

(finanzinfo-service.de) Unentschieden präsentieren sich die Rentenindizes in dieser Woche. Während der Rex, welcher die aktuellen Kurse festverzinslicher Papiere wiedergibt, um 0,14% zulegen konnte, gab der auf die zukünftige Entwicklung blickende Bund Future mit 0,96% ordentlich ab. Hierin scheint sich einerseits die aktuelle Unsicherheit an den Märkten in dieser Woche (Rex) auszudrücken. Andererseits scheint langfristig (Bund Future) die Erwartung steigender Zinsen wieder die Oberhand gewonnen zu haben.

### Euro-Raum wird trockengelegt

Jeden Monat befragt die ftd die Ökonomen verschiedener institutioneller Marktteilnehmer zu ihren Erwartungen bezüglich der Zinsentwicklung. Eine größer werdende Mehrheit erwartet demnach einen Anstieg der Leitzinsen im Euroraum im Laufe des kommenden Jahres. Aus den Kommentaren der Notenbanker lasse sich derzeit die Tendenz ablesen, die Liquiditätsversorgung der Banken langsam wieder zu normalisieren. Fast einstimmig wird kein bedeutender Inflationsanstieg erwartet. Der starke Anstieg des Euro zum US-Dollar würde allerdings gegen Zinserhöhungen sprechen. Die Experten erwarten aus diesem Grund, dass die EZB eine Art der Kommunikation wählen wird, welche nicht auf kurzfristig steigende Zinsen hindeutet.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### Die Anleihen-Emissionsflut ist gefährlich

In seiner Rubrik Bulle & Bär berichtet das Handelsblatt darüber, dass sich Anleihen von Unternehmen mit geringer Bonität einer ungewöhnlich hohen Nachfrage erfreuen. Firmen mit einem Rating außerhalb des Investmentgrade hätten derzeit sehr leicht die Möglichkeit, sich am Kapitalmarkt mit Fremdkapital zu versorgen. Sogar Unternehmen gänzlich ohne Rating könnten ihre Anleihen problemlos absetzen. Das Handelsblatt befürchtet, dass viele Käufer dieser Anleihen die Risiken nicht hinreichend geprüft hätten und nur auf schnelle Kursgewinne aus wären. Da die wirtschaftliche Lage dieser Unternehmen aber in der aktuellen Lage viele Unsicherheiten mit sich bringe, sei die Gefahr von Kursverlusten wohl höher, als viele Anleger annähen.



[Quelle online lesen..]

## **Banken verschmähen Kundengelder**

Wie die ftd-Redakteure Carsten Röbisch und Melanie Bergmann berichten, ist die Nachfrage der Banken nach Kundengeldern im Bereich von Tages- und Festgeld derzeit nicht sehr groß. Hauptgrund hierfür ist, dass auf der anderen Seite das Kreditgeschäft nicht gut läuft und der Bedarf der Banken an Kundengeldern zum Weiterverleihen deswegen gering ist. Darüber hinaus sei das Angebot an billigem Geld durch die EZB sehr groß und auch der Interbankenhandel sei wieder in Schwung gekommen. Dementsprechend niedrig sehe auch die Verzinsung entsprechender Guthaben derzeit aus. Im Durchschnitt lägen die Tagesgeldzinsen aber über dem Leitzins der EZB, was laut Max Herbst, dem Leiter der FMH-Finanzberatung, nicht die Regel sei.

[Quelle online lesen..]

## **ING IM: Inflationsängste unbegründet**

Macht Euch wegen der Inflation nicht ins Hemd! könnte man die Aussage von Ad van Tiggelen, Senior Strategist bei ING Investment Management, in seiner November-Kolumne umgangssprachlich übersetzen. Auf fondsprofessionell.de beschreibt er, dass in den letzten 200 Jahren nur in den 15 Jahren von 1970 bis 1985 eine deutliche Inflation in Europa vorherrschte. Diese habe offensichtlich tiefe Spuren in den Köpfen der Anleger hinterlassen. Eine Rückkehr dieser Zeit sei aber äußerst unwahrscheinlich, da die Ausgangssituation im Zeitalter der Globalisierung eine komplett andere sei. Besonders von der Seite der Lohnkosten seien keine so inflationstreibenden Einflüsse wie in den streikwütigen Siebzigern zu erwarten. Preissteigerungen bei den Energie- und Rohstoffkosten wären in Zukunft eher die entscheidenden Faktoren. Aber auch hier sieht der ING-Experte mittelfristig keine nachhaltigen Gefahren einer übermäßigen Inflation.

[Quelle online lesen..]

## **Drahtseilakt am Rande Europas**

Die Renditen für Staatsanleihen bester Bonität sind nach wie vor sehr niedrig. Wie die ftd berichtet, sehen Finanzexperten wie z.B. Bill Cross (Pimco) aktuell auch kein besonderes Steigerungspotenzial. In der jüngsten Vergangenheit waren zur Steigerung der Rendite Unternehmensanleihen in den Fokus gerückt. Die ftd-Redakteure Sebastian Ertinger und Denis Kremer berichten nun über die Tendenz einiger Marktteilnehmer, Anleihen von Staaten aus den hinteren Rängen zu bevorzugen:

*Zitat: " Ich würde eine griechische Staatsanleihe einer*

*BMW-Anleihe vorziehen", sagt Markus Kohlenbach von der Fondsgesellschaft DWS."*

Im Euroraum böten sich hier Irland, Griechenland und Italien an. Anleihen dieser Länder würden mit hohen Abschlägen gehandelt, die Situation in diesen Ländern sei aber dabei sich zu verbessern. In Osteuropa seien neben den relativ stabilen Ländern Tschechien und Slowenien auch Polen und Ungarn für risikobereite Bond-Anleger interessant.

[Quelle online lesen..]

## **EZB signalisiert Einstieg in den Ausstieg**

Nicht Neues aus Frankfurt, London und New York könnte man fast die Berichte von den jeweiligen Notenbanksitzungen überschreiben. Die Zinsen bleiben in allen drei Währungsbereichen auf dem aktuellen Niveau und eine Erhöhung ist derzeit nicht in Sicht. Dennoch gibt es erste Signale für eine einsetzende Normalisierung der Geldpolitik. Wie die ftd berichtet, ließ die EZB durchblicken, dass sie die Sondermaßnahmen zur Liquiditätsversorgung der Banken Anfang 2010 wohl wieder zurückführen werde. Hintergrund war, dass diese Möglichkeit von den Banken immer weniger in Anspruch genommen werde. Marktbeobachter werten dies als Einstieg in den Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik. Andererseits berichtet die ftd, dass die EZB wegen des Wechselkurses zwischen Euro und US-Dollar zunehmend unter Druck gerate. Dies spricht gegen eine Erhöhung der Zinsen im Euroraum.

## **Rohstoffe**

	Oel	Gold
11.12.2009	72.00	1111.50
10.12.2009	72.70	1131.30
09.12.2009	72.60	1130.70
08.12.2009	75.30	1131.70
07.12.2009	76.60	1154.40

(finanzinfo-service.de) Nicht viel Neues gibt es bei der Entwicklung des Ölpreises. Seit Mitte Oktober scheint an der Marke um 80 Dollar (WTI) ein kaum überwindbarer Widerstand zu bestehen. Nachdem die großen Notenbanken in dieser Woche keine neue Hoffnung auf eine sehr schnelle Erholung der Weltkonjunktur machten, fiel der Preis sogar wieder unter 78 USD. Auf Wochensicht gab der Ölpreis rund 0,2% ab. Spannender war es in dieser Woche beim Gold. Nachdem Indien dem IWF rund 200 Tonnen Gold abgekauft hatte und erwartet wird, dass weitere Notenbanken Goldreserven aufbauen werden, erreichte der Goldpreis in dieser Woche zwischenzeitlich ein neues Allzeithoch von mehr als 1.100 USD pro Feinunze. Auf Wochensicht stieg der



Goldpreis um rund 5,5% (in USD). Diese Woche verhielt sich der Kurs des USD auch wieder erwartungsgemäß: Er fiel zum Euro (0,85%).

### **Inder treiben Goldpreis auf neues Allzeithoch**

Wie das Handelsblatt berichtet, hat der Goldpreis am Dienstag mit 1.087 USD je Feinunze einen neuen Rekordstand erreicht. Seit seinem Tiefstand bei rund 250 USD ist das Gold nun neun Jahre in Folge gestiegen. Für den aktuellen Anstieg sei ein Großeinkauf Indiens der Grund gewesen. Aber auch langfristig gibt es die Perspektive auf einen weiter steigenden Preis:

*Zitat: " „Wir sind erst im frühen Teil der Hausse“, sagt John Embry, Anlagestrategie beim kanadischen Vermögensverwalter Sprout Asset Management dem Handelsblatt. „Auf Sicht von sechs bis zwölf Monaten liegt mein Preisziel bei 1.500 Dollar.“ Er empfiehlt Anlegern eine Allokation von zehn Prozent in den Depots."*

Die Abkehr der Anleger von den „Papierwährungen“ wegen der Angst vor einer Inflation sei ein weiterer langfristiger Preistreiber. Für diese Annahme spreche die Tatsache, dass der Goldpreis seit einigen Tagen nicht mehr wie bisher automatisch gegenläufig zum Wechselkurs des US-Dollar verlaufe. Die stark steigende Verschuldung der Industriestaaten treibe die Anleger in die vermeintliche Sicherheit des Goldes. Investoren sollten gemäß der Empfehlung von John Embry allerdings besser auf die Aktien von Minenbetreibern setzen. Hier seien die Gewinnchancen erfahrungsgemäß besser.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Gold tanzt aus der Reihe**

Auch der Handelsblatt-Redakteur Ralf Drescher beschäftigt sich mit der Entwicklung des Goldpreises und der im obigen Artikel beschriebenen Abkopplung vom Wechselkurs des USD. Drescher teilt nicht die Meinung, dass es sich hierbei um Kriseneinkäufe aus Angst vor dem Verfall der Währungen handelt. Er vertritt die Meinung, dass es sich hier um eine kurzfristige Reaktion von ETFs auf den Golddeal zwischen Indien und dem IWF gehandelt habe. Die Krisenszenarien, wie sie Marc Faber und Felix Zulauf zeichnen, die zu einem Anstieg des Goldpreises auf 2.000 USD führen würden, hält Drescher für unrealistisch. Er begründet dies damit, dass sich die Weltwirtschaft zunehmend erhole. Dies werde mittelfristig wieder zu steigenden Zinsen führen und damit die Attraktivität des Goldes reduzieren. [<http://blog.handelsblatt.com/globalmarkets/2009/11/04/gold-tanzt-aus-der-reihe/>]

### **Der Goldmarkt und die hässliche Welt**

Aus einem anderen Blickwinkel betrachtet der Handelsblatt-Redakteur Udo Rettberg die Goldpreisentwicklung. Er untersucht, ob Gold unter Berücksichtigung der Inflation wirklich ein sicheres Investment ist. Das Gegenteil scheint der Fall zu sein. Rettberg legt den Goldpreis von 1980 (873 USD) zu Grunde und stellt fest, dass Gold vor dem Hintergrund der offiziellen Inflationszahlen heute bei einem Preis von 2.300 USD liegen müsste, um seinen Wert inflationsbereinigt behalten zu haben. Auch für diejenigen, die den offiziellen Inflationszahlen nicht glauben gibt es eine Aussage:

*Zitat: " Jene Kritiker, die der US-Regierung vorwerfen, die wahren Inflationsraten seit Jahrzehnten nach unten zu manipulieren kommen noch auf ganz andere Zahlen. Lege man die wahren Lebenshaltungskosten zugrunde, so entspreche der 1980er Goldgipfel heute einem realen Wert im Preis von mehr als 7.000 Dollar je Feinunze."*

Fragt sich, wo denn die Überzeugung von der Inflationssicherheit des Goldes überhaupt herkommt?

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Weizenpreis stürzt weltweit ab**

Das Handelsblatt berichtet von den Schwankungen auf dem Weizenmarkt. Die hohe Nachfrage hatte bis Anfang 2008 zu stark steigenden Preisen geführt. Dies hatte viele Landwirte zu einer Steigerung der Weizenproduktion animiert. Dies führte zu einem Überangebot und zu einem starken Rückgang des Weizenpreises. Eine sehr gute Ernte in diesem Jahr setzt den Preis weiter unter Druck. Experten erwarten, dass die Landwirte als Reaktion auf diese Entwicklung wieder weniger Weizen anbauen werden, was den Preis in Zukunft stützen dürfte. Allerdings befinden sich laut Handelsblatt die weltweiten Vorräte derzeit auf sehr hohem Niveau.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

## **Spezialthemen**

### **Was die Historie lehrt**

Eigentlich sagt man dem Menschen nach, er sei lernfähig. Bezüglich seines Verhaltens an der Börse scheint das nicht zu gelten. Zumindest für Privatanleger. So berichtet der Handelsblatt-Redakteur Jens Hagen darüber, dass viele Anleger die Risiken ihrer Anlagen nicht kennen würden und aus diesem Grund von den Verlusten in Abschwungphasen überrascht und schockiert würden. Hieraus entstünden Fehlentscheidungen, welche die



Verluste noch verstärkten. Aus diesem Grund stellt das Handelsblatt mit dem Rendite-Risiko-Radar ein von der Hamburger Donner-Bank entwickeltes Tool zur Verfügung, mit welchem Anleger die Risiken von Anlagen besser einschätzen können. Wir empfehlen einen Blick auf dieses interessante Werkzeug zu werfen! Hagen lässt unter anderem den bekannten Vermögensverwalter Jens Erhardt aus München zu Wort kommen. Erhardt berichtet, dass sich Krisen in ihrer Struktur oft gleichen und deshalb im Vorfeld erkennbar sein können. Voraussetzung sei eine langjährige Erfahrung an den Kapitalmärkten. Auch für weniger erfahrene Anleger verrät Erhardt noch etwas zu seiner derzeitigen Marktpositionierung:

*Zitat: " Nach Empfehlung von Ehrhardt sollten Anleger Aktien mit hoher Dividenden-Rendite ebenso im Auge behalten wie Werte aus Schwellenländern. Ein möglicher Kauf sind auch Papiere, die von den Preisen für Agrarrohstoffe beeinflusst werden. Die Lagerbestände sind niedrig, Anbauflächen werden kleiner. Ebenso Aktien von Pharma- und Klinikkonzernen. Diese Unternehmen könnten wegen der demographischer Entwicklung auch in konjunkturell schlechteren Zeiten konstante Gewinne schreiben. Versorger-Werte sollten renditebedingt nach wie vor im Fokus der Anleger bleiben."*

Er rät derzeit zu einer Aktienquote um 50% und sieht keine Gefahr eines Crashes an den Aktienmärkten.

[\[Quelle online lesen..\]](#)

Rendite-Risiko-Radar:

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Studie rüttelt an Ursachen der Finanzkrise**

Die Finanzexperten dieser Welt gehen allgemein davon aus, dass die Bilanzierungsvorschriften nach dem Fair-Value Prinzip bei vielen Banken in der Finanzkrise zu großen Bilanzproblemen geführt haben. Hintergrund: Wird ein Papier nicht gehandelt (Liquiditätsproblem) muss es schlimmstenfalls als wertlos in die Bilanz eingehen. Da für eine gewisse Zeit große Segmente des Rentenhandels zum Erliegen gekommen waren, brachte dies für viele Banken demnach große Bilanzprobleme mit sich. Wie das Handelsblatt berichtet, haben nun die beiden Professoren Christian Laux von der Frankfurter Goethe-Universität und Christian Leuz von der Booth School of Business der University of Chicago nachgewiesen, dass diese strengen Regeln in der Bilanzierungspraxis der US-Banken kaum stattgefunden hätten. Was viele Marktteilnehmer nicht wussten ist, dass es in der Bewertung dieser Papiere doch Spielräume gibt, welche die Banken auch genutzt hätten. Im Ergebnis heißt dies, dass nicht die Bilanzierungsregeln für die ausgewiesenen Verluste der US-Banken verantwortlich sind, sondern dass

deren Lage aus anderen Gründen sehr schlecht war. Die Professoren sprechen sich dafür aus, das genannte Bilanzierungsverfahren, wie von mancher Seite schon gefordert, nicht aufzuweichen oder abzuschaffen:

*Zitat: " Ohne Fair-Value-Accounting wäre die Unsicherheit an den Finanzmärkten womöglich noch größer ausgefallen, vermuten die Forscher. Verluste können natürlich zu großen Problemen für Banken führen, betont Leuz. Diese nicht in den Bilanzen auszuweisen kann jedoch mitunter noch größere Probleme verursachen. Hätten die Banken, die stark von den Wertverlusten auf dem US-Immobilienmarkt betroffen waren, ihre Probleme nicht offengelegt, hätten sich die Investoren genauso Sorgen um die Solidität dieser Institute gemacht. Gerade die Investmentbanken mit ihrer kurzfristigen Finanzierungsstruktur und ihrem ständigen Kapitalbedarf wären auch ohne Fair-Value-Accounting unter die Räder gekommen."*

[\[Quelle online lesen..\]](#)

### **Die Börsen werden wieder einbrechen**

Auf Handelsblatt.com finden Sie eine Zitatensammlung bekannter Marktteilnehmer in Form einer Bildergalerie. Die Experten äußern sich zur derzeitigen wirtschaftlichen Situation und/oder zur künftigen Entwicklung. Sie finden Prognosen zwischen vorsichtigem Optimismus und ausgeprägter Skepsis. Ein Blick in diese Galerie ergibt sicher ein ganz interessantes

Stimmungsbild. [www.handelsblatt.com/finanzen/boerse-inside/finanzgurus-und-hellseher-die-boersen-werden-wieder-einbrechen;2434446](http://www.handelsblatt.com/finanzen/boerse-inside/finanzgurus-und-hellseher-die-boersen-werden-wieder-einbrechen;2434446)