



Die Woche der Entscheidung

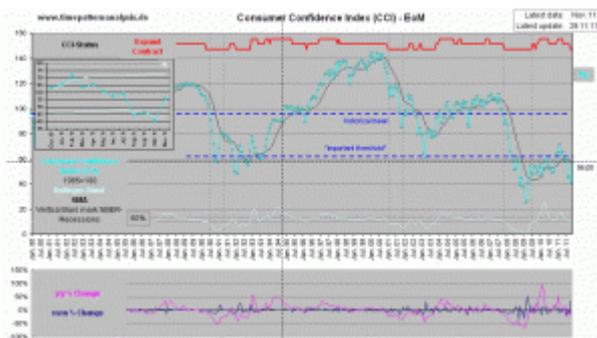
Description

Was für ein Feuerwerk! Nachdem die amerikanischen und europäischen Aktienmärkte am zurückliegenden Montag bereits kräftig gestiegen waren, weil das [„Black Friday“-Wochenende in den USA einen überraschend starken Beginn des Weihnachtsgeschäfts signalisiert hatte](#) und einige Makroindikatoren zuvor günstig ausgefallen waren, legten sie am Mittwoch noch einmal stark zu.

Anlass war da die [konzertierte Aktion einiger bedeutender Notenbanken](#), die Versorgung mit Dollar sicherzustellen und zu verbilligen. Das erfolgte mit dem Hinweis auf „Stress im Finanzsystem“. Davon war an diesem Mittwoch nicht viel zu spüren, mal von dem Stress abgesehen, noch ein paar Aktien zu bekommen, bevor es keine mehr gab.

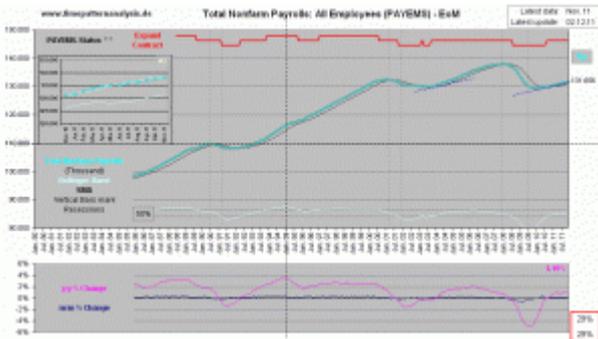
Also der ganz normale Wahnsinn: Das Signal zum Öffnen der Liquiditätsschleusen ertönt und schon steigen die Asset-Preise. Der DAX ist in der zurückliegenden Woche um fast 11% gestiegen, der S&P 500 um fast 7%, der NDX um 4,2%, Gold stieg um 3,6%, Silber um 3,9%, Öl Brent um 2,1%, Euro/Dollar um 1,3%.

Der von Makroindikatoren in der Vorwoche vorgezeichnete leicht positive Trend wurde in der zurückliegenden Woche von zwei wichtigen Stimmungsindikatoren übernommen. Der Index des US-Verbrauchervertrauens steigt im November überraschend stark (siehe Chart!), auch der ISM-Index verbessert sich stärker als erwartet. Am Mittwoch, und das kam zur konzertierten Aktion der Notenbanken hinzu, zeigte der ADP-Bericht für November einen deutlich höheren Stellenzuwachs im privaten Sektor als prognostiziert.



Damit waren die Erwartungen für den offiziellen US-Arbeitsmarktbericht hoch gesteckt (siehe Chart!). Sein

am Freitag veröffentlichtes Ergebnis konnte jedoch nicht an das ADP-Omen heranreichen. Immerhin wurden die Zahlen für September und Oktober nach oben revidiert, so dass jeder herauslesen konnte, was er wollte. Das ändert nichts daran, dass die Erholung des Arbeitsmarktes sogar im Vergleich zur Phase nach der Rezession 2001 müde ausfällt (siehe blaue Linien im Chart!). S&P 500 und Dow schlossen auf der Nulllinie, der NDX leicht im Minus. Im Tagesverlauf blieben die Anschlusskäufe aus, so dass die deutlich höheren Tageshochs nicht gehalten werden konnten.



In der angelaufenen Woche wird sich alles um den EU-Gipfel am Freitag drehen. Die [Entwicklung des Dollar-Index](#) in den zurückliegenden Tagen hatte nahegelegt, dass fundamentale Entwarnung hinsichtlich der Eurokrise noch nicht gesehen wird. Der Index gab zwar zuletzt wieder nach, aber zum Wochenschluss zeigte er sich wieder fester. In dasselbe Horn stößt Euro/Dollar, hier bildet zwar 1,3230 Support, die Aufwärtsdynamik ist jedoch gering.

Die „Märkte“ erwarten vom Gipfel viel. Nachdem die Hebeleien-Pläne hinsichtlich EFSF zunächst gescheitert sind, sah sich EU-Wirtschaftskommissar Rehn am zurückliegenden Mittwoch veranlasst zu sagen, man habe noch zehn Tage Zeit, um ein Desaster abzuwenden. [Bundeskanzlerin Merkel machte am Freitag im Bundestag in Selbstkritik: Die Politik habe jedes Vertrauen verspielt. Rücktritt? Nein.](#)

Stattdessen bemüht sie das Bild vom Marathonlauf, den die Lösung der Eurokrise darstellt. Auf dessen letzten Kilometern planen die Deutsche und Sarkozy für die Eurozone (oder Teile davon) eine Art Fiskalunion mit festgeschriebenen Schulden- und Defizit-Quoten, sowie automatischen Sanktionen. Weitreichende nationale Kompetenzen sollen an ein demokratisch nicht ausreichend legitimes Gremium, die EU-Kommission, übergeben werden. Ein Gremium übrigens, das auch zu der „Politik“ gehört, die nach Merklens Selbsterkenntnis jedes Vertrauen verspielt hat. Wer soll glauben, dass nun mit denselben Personen alles besser wird.

Soviel zum Stichwort Vertrauen: Kein Wort von Merkel dazu, dass das alles nicht konform mit dem deutschen Grundgesetz ist. Und von der Opposition um SPD und Grüne auch nicht. [Wie der Präsident des Bundesverfassungsgerichts vor einiger Zeit bereits sagte](#), wäre wohl eine Volksabstimmung erforderlich, um das Grundgesetz an diesem Punkt zu ändern.

Man muss kein Hellseher sein: Die anstehende Woche wird extrem spannend. Natürlich wissen Merkel und Sarkozy um die großen rechtlichen Stolpersteine, die auf ihrem Weg liegen. Daher favorisieren sie insgeheim etwas anderes. EZB-Draghi hatte am Donnerstag schon angedeutet, dass die EZB ihre Bondmüll-Käufe ausweiten könnte, wenn die Politik der Eurozone hinsichtlich Schuldenabbau substantiell vorankommt.



Am Donnerstag dieser Woche ist reguläre EZB-Zinssitzung. Nicht wenige erwarten einen Zinsschnitt. Zusätzlich dürfte die EZB Andeutungen hinsichtlich der Ausweitung ihres SMP-Programms zum Ankauf von Staatsanleihen über das aktuelle Volumen von gut 200 Mrd. Euro hinaus machen (oder sogar erste Schritte verkünden). Dies wird in jedem Fall als zeitlich begrenzte Maßnahme deklariert werden zur Begleitung der Weichenstellungen auf Brüsseler Ebene.

Zeitlich befristet oder nicht: Die EZB wird zum Kreditgeber der letzten Instanz, nicht nur für Banken, sondern in großem Umfang auch für Staaten. Die sich hieraus ergebenden Konsequenzen werden zwar nicht kurzfristig sichtbar, dafür aber umso gravierender sein. „Sinnvollerweise“ nach den nächsten Wahlen...

Zudem dürfte der IWF stärker ins Boot kommen. Gerüchte besagen, dass 17 Zentralbanken der Eurozone einen dreistelligen Milliardenbetrag in einen Spezialfonds des IWF einzahlen sollen, aus dem dann Programme für Krisenländer finanziert würden ([siehe auch hier](#)). Die Fed soll bereit sein, einen Teil der Kosten zu übernehmen. Aus der Luft gegriffen scheint das nicht: US-Finanzminister Geithner wird diese Woche nach Europa kommen, um führende Politiker und Notenbanker zu treffen.

Ein solcher Rettungsfonds könnte dem Vernehmen nach Bestandteil der Pläne werden, die Merkel und Sarkozy heute in Paris besprechen wollen.

Die „Märkte“ dürften jede Entwicklung begrüßen, die darauf hinausläuft, dass Bondmüll in großem Stil aus dem privaten in den öffentlichen Sektor transferiert wird. Werden in dieser Woche hingegen keine wesentlichen „Fortschritte“ erzielt, dürfte es „krachen“.

Artikelbild: Merkels Turnschuh für ihren "Marathon"