

## Staatsschuldenkrise in Europa im Fokus Wann werden Bundesanleihen vom Krisenvirus angesteckt?

Die Turbulenzen an den europäischen Finanzmärkten begannen in diesem Sommer mit spekulativen Attacken gegen italienische Banken. In der Folge weitete sich die Krise auf den italienischen Staat, auf französische Banken und zuletzt auf den französischen Staat aus. Es ist wohl nur eine Frage der Zeit, bis die Krise auch auf den deutschen Rentenmarkt überschwappt wird.

### Europäische Staatsschuldenkrise

Der Gipfelmарathon in der Eurozone geht an diesem Wochenende in eine neue Runde. Es scheint jedoch, als würden die wichtigen Entscheidungen im Hinblick auf die Ausgestaltung der Europäischen Finanz-Stabilisierungs-Fazilität (EFSF), der Bankenrekapitalisierung und der Zahlungen an Griechenland auf nächsten Mittwoch verschoben werden. Insbesondere die Ausgestaltung der EFSF scheint derzeit noch offen zu sein. Im Sinne der Finanzmarktstabilität wäre eine Ausgestaltung der EFSF als Bank mit Zugang zur Liquidität der Europäischen Zentralbank (EZB) am erfolgversprechendsten. Es wäre wichtig, dass bald eine nachhaltige Lösung für die

europäische Staatsschuldenkrise gefunden wird, da die Banken aufgrund der anhaltenden Turbulenzen ansonsten verstärkt ihre Bilanzen schrumpfen und die Kreditvergabe einschränken könnten. Damit würden sich die Abwärtstendenzen der europäischen Wirtschaft verstärken, was wiederum die Bankbilanzen schwächen und die Haushaltslage vieler europäischer Staaten verschärfen würde. Die Konjunkturdaten wie die Einkaufsmanagerindizes (Mo) und das Wirtschaftsvertrauen (Do) dürften mit Rückgängen die prekäre Wirtschaftssituation in der Eurozone untermauern. Auch dürfte das Geldmengen- und Kreditwachstum (Do) in der Eurozone mit wieder fallenden Raten enttäuschen und den Handlungsdruck auch auf die EZB verstärken.

Eine sich verschärfende Staatsschuldenkrise würde zunehmend den Fokus der Marktteilnehmer auf die hohen impliziten und expliziten Verpflichtungen Deutschlands innerhalb der Eurozone lenken und könnte die Renditen der Bundesanleihen heftig steigen lassen und infolge der dann einsetzenden Kapitalflucht den Euro schwächen. Im Gegensatz zu vergangenen Währungskrisen hat

Deutschland durch die einheitliche Geldpolitik in der Währungsunion automatisch Kredite in einem Umfang von mehreren hundert Milliarden Euro an die Länder an der Peripherie der Eurozone vergeben. Sollte es den Politikern jedoch gelingen, die Lage nachhaltig zu beruhigen, dürften Bundesanleihen als sicherer Hafen an Attraktivität verlieren. Auch in diesem Szenario wären deutlich steigende Renditen die Folge. Investments am deutschen Rentenmarkt sind derzeit als wenig attraktiv einzustufen.

### US-Konjunktur

Die US-Konjunktur scheint sich im Gegensatz zur europäischen Wirtschaft zu stabilisieren. Die meisten Konjunkturdaten, die in den vergangenen Wochen veröffentlicht wurden, sorgten sogar für positive Überraschungen. Vor diesem Hintergrund sehen wir gute Chancen, dass sich das Wirtschaftswachstum (Do) auf 3 % im dritten Quartal beschleunigt hat. Auch bei den US-Auftragseingängen (Mi) rechnen wir mit einem Zuwachs.

## Kapitalmarktausblick KW 43

Freitag, 21. Oktober 2011

### Japan

Der starke japanische Yen scheint die Konjunkturerholung in Japan zunehmend zu bremsen. Daher steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Bank von Japan (Do) Schritte beschließen wird, um den Außenwert des japanischen Yen zu schwächen.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht  
Edgar Walk

14,32	4217,03	▼	883,76	9,8%	55,84	POM	1945,65	9376,51	0,00	256,07	9376,51	531,35	6,1%	24,51	POW	1945,65	9376,51	0,00	
2,55	1003,74	▲	290,33	7,2%	81,41	RAS	2833,08	7091,48	0,00	93,86	7091,48	85,22	9,8%	55,84	RAS	2833,08	7091,48	0,00	
18,20	2491,17	▲	17,26	4,3%	38,74	SAN	4612,71	9178,72	0,00	388,21	9178,72	18,58	16,1%	10,00	SAN	4612,71	9178,72	0,00	
49,04	3169,31	▼	4,17	0,5%	0,00	TAF	2498,93	8043,12	0,00	173,98	8043,12	0,00	0,00	0,00	TAF	2498,93	8043,12	0,00	
0,71	1428,78	▼	20,21	11,2%	0,00	BRM	33691,63	4217,03	32,73	14,32	4217,03	▲	17,26	4,3%	0,00	BRM	33691,63	4217,03	32,73
23,54	2093,10	▼	44,09	16,4%	0,00	LOS	11067,14	1003,74	80,31	2,55	1003,74	▲	4,17	0,5%	0,00	LOS	11067,14	1003,74	80,31
7,22	7581,09	▼	2,56	1,2%	0,00	KAT	16965,07	2491,17	11,64	18,20	2491,17	▲	20,21	11,2%	0,00	KAT	16965,07	2491,17	11,64
10,45	3467,17	▼	14,71	4,4%	0,00	GER	54812,98	3169,31	94,59	49,04	3169,31	▲	44,09	16,4%	0,00	GER	54812,98	3169,31	94,59
33,09	2012,94	▼	3,90	0,2%	0,00	BLG	9951,03	1428,78	51,05	0,71	1428,78	▼	2,56	1,2%	0,00	BLG	9951,03	1428,78	51,05
29,44	2194,71	▲	63,75	13,4%	0,00	LON	30121,62	2093,10	67,81	23,54	2093,10	▲	14,71	4,4%	0,00	LON	30121,62	2093,10	67,81
			16,38	7,8%	0,00	BKG	13002,81	7581,09	47,62	7,22	7581,09	▼	3,90	0,2%	0,00	BKG	13002,81	7581,09	47,62
			33,51	11,6%	0,00	MUC	15873,03	3467,17	12,45	10,45	3467,17	▼	63,75	13,4%	0,00	MUC	15873,03	3467,17	12,45
					0,00	BER	63057,29	2012,94	17,76	33,09	2012,94	▼	16,38	7,8%	0,00	BER	63057,29	2012,94	17,76
					0,00	CHE	29518,30	2194,71	31,65	29,44	2194,71	▲	33,51	11,6%	0,00	CHE	29518,30	2194,71	31,65

### Metzler Asset Management

#### Kontaktadresse

Große Gallusstraße 18  
60311 Frankfurt am Main  
Postfach 20 01 38  
60605 Frankfurt am Main  
Telefon (0 180 2) 21 04 50\*  
(+49 - 69) 21 04 - 13 50  
www.metzler-fonds.com

\* 6 ct/Anruf aus dem deutschen Festnetz; Mobilfunkhöchstpreis 42 ct/min

### Grundsätzliche Hinweise

Diese Unterlage enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzberaters, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haftet für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf Grundlage des gültigen Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, sowie des gültigen Jahres- und Halbjahresberichts. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.