

Parallelen zur EWS-Währungskrise nehmen zu Italien und Spanien in der Rezession

Der Weg für die Konjunktur Italiens und Spaniens war seit Sommer zu einem gewissen Grad vorgezeichnet: Italienische und spanische Banken kamen infolge der Finanzmarkturbulenzen unter massiven Druck. Als Reaktion darauf reduzierten die Banken die Kreditvergabe – mit entsprechend negativen Konsequenzen für die Wirtschaft. Darüber hinaus stiegen die Refinanzierungskosten für Unternehmen und Konsumenten.

EWS-Währungskrise

Die Ursache für die Währungskrise im EWS zu Beginn der 1990er Jahre war die Wiedervereinigung. Die Bundesbank erhöhte damals die Zinsen in mehreren Schritten, um die Inflationsrisiken aus dem Wiedervereinigungsboom zu bekämpfen. Alle anderen EWS-Mitgliedsländer mussten dem Zinserhöhungszyklus der Bundesbank folgen, um ihre Währung gegenüber der D-Mark zu verteidigen. Die hohen Zinsen verursachten jedoch rezessive Tendenzen in vielen EWS-Mitgliedsländern. Die Finanzmärkte begannen damals massiv gegen die Währungen der konjunkturell angeschlagenen EWS-Mitgliedsländer zu spekulieren, da von den Finanzmärkten zu Recht angezweifelt wurde, dass Demokratien über einen längeren Zeitraum ein Umfeld mit kontinuierlich steigender Arbeitslosigkeit und hohen Zinsen politisch aushalten können. Infolge des Austritts des britischen Pfunds aus dem EWS konnte Großbritannien beispielsweise wieder eine eigenständige Geldpolitik betreiben und die Wirtschaft erfolgreich stimulieren.

Italien befindet sich laut den Einkaufsmanagerindizes in einer tiefen Rezession

Einkaufsmanagerindex für Italien (Stand: 31.10.2011)



Quellen: Thomson Reuters Datastream

Seit Oktober befinden sich Italien und Spanien in einer tiefen Rezession, die die Lage am Arbeitsmarkt weiter verschlimmern wird. Gleichzeitig leiden beide Länder unter hohen Refinanzierungskosten; darüber hinaus verfügen sie über keine eigenständige Geldpolitik. Die Ursache für die Probleme in Italien und Spanien sind zwar andere als bei der EWS-Krise Anfang der 1990er Jahre – die tatsächliche Lage weist jedoch erschreckende Parallelen zu damals auf. Beide Länder dürften aus politischen Gründen nicht lange in der Lage sein, die hohen Kosten der Mitgliedschaft im Euro-Währungsraum zu tragen und könnten sich vor diesem Hintergrund früher oder später zu einem Austritt aus dem Euro

gezwungen sehen. Ein Austritt von Italien und Spanien würde eine sehr hässliche Scheidung bedeuten, mit hohen Verlusten für alle beteiligten Länder. Alleine Deutschland müsste sehr wahrscheinlich durch eine Rekapitalisierung der Bundesbank, der EZB und der deutschen Banken Kosten in Höhe von mehreren hundert Milliarden Euro tragen. Der Euro in seiner gegenwärtigen Form ist vor diesem Hintergrund wahrscheinlich nur überlebensfähig, wenn die EZB ihre Geldpolitik konsequent auf die Bedürfnisse von Italien und Spanien ausrichtet. Die EZB dürfte daher den Leitzins auf 0,5 % senken und den Kauf von spanischen und italienischen Anleihen verstärken. Auch wäre eine Aufstockung des Covered-Bond-Programms ein weiterer Schritt, die Refinanzierungskosten in beiden Ländern zu reduzieren. Die EZB würde damit zwar höhere Inflationsrisiken eingehen, sich aber in die Geldpolitik der Fed, der Bank von England und der Schweizer Nationalbank eingliedern.

Deutschland

Auch die deutsche Wirtschaft bekommt zunehmend die rezessiven Tendenzen der anderen europäischen Staaten zu spüren. Die Euro-Mitgliedsländer gehören immer noch zu den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands. So dürfte die Industrieproduktion (Mo) im September deutlich gefallen sein.

Kapitalmarktausblick KW 45

Freitag, 4. November 2011

China

In China scheint sich der Inflationsdruck aktuell zu entspannen. Die Inflation (Mi) dürfte im Oktober von 6,1 % auf 5,5 % gefallen sein. In den kommenden Monaten könnte sich das Inflationsbild jedoch wieder deutlich verschlechtern, da China in einem großen Umfang Reis aus Thailand importiert und die Lagerbestände an Reis in China niedrig zu sein scheinen. Die Überschwemmungen in Thailand könnten einen großen Teil der Reisernte zerstört haben und damit einen entsprechenden Preisanstieg am Weltreisemarkt in den kommenden Monaten verursachen. Nichtsdestotrotz dürfte der Spielraum für eine baldige Lockerung der Geldpolitik gestiegen sein, da die Wirtschaft sich zuletzt weiter abgekühlt hat. Die Industrieproduktion (Mi) dürfte sich beispielsweise von 13,8 % auf 13,0 % im Oktober verlangsamt haben.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht
Edgar Walk

Index	Value	Change	%
POM	1945,65	9376,51	0,00
RAS	2833,08	7091,48	0,00
SAN	4612,71	9178,72	0,00
TAF	2498,93	8043,12	0,00
BRM	33691,63	4217,03	32,73
LOS	11067,14	1003,74	80,31
KAT	16965,07	2491,17	11,64
GER	54812,98	3169,31	94,59
BLG	9951,03	1428,78	51,05
LON	30121,62	2093,10	67,81
BKG	13002,81	7581,09	47,62
MUC	15873,03	3467,17	12,45
BER	63057,29	2012,94	17,76
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) 210 450*
(+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.