

Ein neues Kapital in der Euro-Schuldenkrise Die Krise greift zunehmend auf die Kernländer über

Die Ereignisse in dieser Woche lassen sich als Signal für den völligen Verlust des Vertrauens in die politische Handlungsfähigkeit der Eurozone interpretieren. Der Vertrauensverlust scheint eine Eigendynamik am europäischen Rentenmarkt verursacht zu haben, die zuletzt auch große Länder wie Italien und Frankreich erfasst hat. Es wird wohl sehr lange dauern, bis das Vertrauen der Anleger wieder zurückgewonnen werden kann.

Europäische Staatsschuldenkrise

Mit den Turbulenzen am italienischen Rentenmarkt hat die europäische Staatsschuldenkrise eine neue Dimension erreicht. Italien kann aufgrund seiner Größe nicht durch einen Rettungsschirm aufgefangen werden und ist darüber hinaus systemrelevant: Europäische Banken haben ein Exposure gegenüber Italien von knapp 600 Mrd. USD. Die Nachrichten aus Italien weckten am Markt sofort Ängste vor Verlusten bei französischen und österreichischen Banken. Damit haben sich die Machtverhältnisse innerhalb der Eurozone verändert, und eine Drohung Italiens und Spaniens, aus der Währungsunion auszutreten, ist glaubwürdiger geworden. Mit einer Rückkehr zur eigenen Währung könnte Italien die Finanzierung des Staatshaushaltes gewährleisten und auch die Wirtschaft durch eine Abwertung stimulieren. Andererseits

würde ein Rückzug Italiens aus dem Euro zu großen Verlusten im Finanzsystem der Kernländer führen. Deutschland wird vor diesem Hintergrund zwangsweise in den kommenden Wochen auf viele Forderungen verzichten und eine aktivere Rolle der EZB bei der Lösung der Staatsschuldenkrise zulassen müssen. Die Ereignisse der vergangenen Tage haben gezeigt, wie eng das Finanzsystem innerhalb der Eurozone verflochten ist: Ein Austritt eines Landes würde eine systemische Krise verursachen. Eigentlich bleibt nur noch die Flucht nach vorne in eine Fiskalunion als Lösung der Staatsschuldenkrise. Die Umsetzung einer Fiskalunion mit der Emission von Eurobonds wird jedoch Zeit brauchen. Mit den Turbulenzen in Italien und Frankreich sowie mit der fast gescheiterten Emission der EFSF-Anleihe in der vergangenen Woche muss man darüber hinaus infrage stellen, ob die Mechanismen des Rettungsschirms in der Eurozone wie vorgesehen umsetzbar sind. Wir gehen daher davon aus, dass aufgrund der dramatischen Verschlechterung der Lage der EFSF früher oder später eine Banklizenz erhält und sich über die EZB refinanzieren kann. Damit hätte der Rettungsschirm genug Feuerkraft, um die Zeit bis zu einer Fiskalunion zu überbrücken. Gleichzeitig ist es für eine nachhaltige Überwindung der Schuldenkrise erforderlich, dass die europäischen Staaten Strukturreformen und

Sparmaßnahmen umsetzen. Die verstärkte Einbeziehung des IWF ist daher zu begrüßen, da dadurch die Umsetzung der notwendigen Maßnahmen wahrscheinlicher wird.

Konjunktur

In der Eurozone dürfte das Wirtschaftswachstum (Di) im dritten Quartal mit 0,3 % noch positiv überrascht haben. Für das vierte Quartal rechnen wir jedoch schon mit einem Schrumpfen der Wirtschaft um -0,1 bis -0,2 %. Die einsetzende Rezession verschärft die Staatsschuldenkrise in der Eurozone zusätzlich. Der ZEW-Index (Di) dürfte sich zwar stabilisieren, aber mit einem Wert um -48 eine anhaltende Rezession signalisieren.

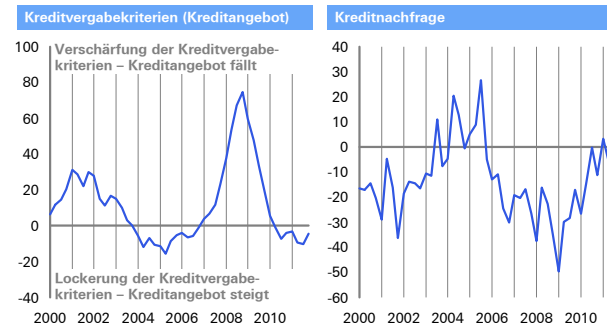
Im Gegensatz dazu gehen wir davon aus, dass sich das japanische Wirtschaftswachstum (Mo) aufgrund des Wiederaufbaus und der soliden Verfassung der chinesischen Konjunktur beschleunigt – wir rechnen mit einem Anstieg von 1,5 % im dritten Quartal. Trotz der guten Nachrichten leiden die Exportaussichten nach wie vor unter dem starken Yen. Wir können uns daher weitere Liquiditätsschritte der Bank von Japan (Mi) vorstellen.

Kapitalmarktausblick KW 46

Freitag, 11. November 2011

In den USA verbesserte sich die Wirtschaftslage in den vergangenen Wochen merklich. Auch scheint es wenig Ansteckungseffekte von der europäischen Staatsschuldenkrise auf die USA zu geben. Die Banken erhöhen weiter das Kreditangebot, und die Kreditnachfrage scheint sich stabilisiert zu haben. Grundsätzlich rechnen wir daher mit soliden Ergebnissen bei den Einzelhandelsumsätzen (Di), der Industrieproduktion (Mi) sowie bei den Baubeginnen (Do). Auch die Geschäftsklimaindizes dürften sich verbessert haben: Empire State Index (Di), Wohnungsbauindex NAHB (Mi) und Philadelphia Fed Index (Do).

USA: Anzeichen für eine Normalisierung des Kreditzyklus mehrnen sich – Banken weiten Kreditangebot wieder aus Umfrage bei den Geschäftsbanken (Saldo der Befragten)



Quelle: Federal Reserve

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht
Edgar Walk

A background image of a financial market data table. The table lists various stock tickers (e.g., POM, RAS, SAN, TAF, BRM, LOS, KAT, GER, BLG, LON, BKG, MUC, BER, CHE) and their corresponding values, including prices and percentage changes. The data is presented in a grid format with columns for different metrics.

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.