

## Europäische Staatsschuldenkrise erfasst Kernländer Erheblicher Stress auch bei Banken

In seiner Antrittsrede als neuer italienischer Regierungschef bezeichnete Mario Monti am Donnerstag die Lage Italiens als die schwierigsten Jahre seit dem Zweiten Weltkrieg. Wenngleich seine Ankündigung eines weitreichenden Spar- und Reformprogramms dafür sorgte, dass die Risikoaufschläge für italienische Staatsanleihen zeitweilig von über 7 % auf etwa 6,8 % fielen – eine nachhaltige Beruhigung der Märkte ist nicht in Sicht.

### Banklizenz für EFSF wird wahrscheinlicher

Im bereits angeschlagenen Bankensystem Europas scheint sich die Unruhe noch zu verstärken. Zwar versorgt die EZB die Banken mit unbegrenzter Liquidität, und die nationalen Notenbanken stehen mit „Emergency Liquidity Assistance“ (ELA) zur Seite. Aber manche europäische Banken dürften bereits Liquiditätsprobleme haben, weil sie keine ausreichenden Sicherheiten mehr bieten können. Deshalb dürfte die EZB in der kommenden Woche die Kriterien für die Sicherheiten nochmals lockern, um dadurch eine ausreichende Liquiditätsversorgung zu gewährleisten. Die Turbulenzen am

europäischen Rentenmarkt und die sich verschärfende Liquiditätslage bei den Banken zeigen, wie groß der Handlungsbedarf ist, die Staatsschuldenkrise endlich in den Griff zu bekommen..

Vor diesem Hintergrund wird es zunehmend wahrscheinlicher, dass die deutsche Politik ihren Widerstand gegen eine Banklizenz für den Rettungsfonds EFSF aufgibt. Eine „Europäische Finanzstabilisierungsfazilität“ (EFSF) mit Banklizenz könnte sich schnell und in großem Umfang durch die EZB refinanzieren. Der Fonds könnte damit einen Beitrag zur Rekapitalisierung europäischer Banken leisten. Zudem könnte der EFSF durch den Kauf von Staatsanleihen für eine Beruhigung am europäischen Rentenmarkt sorgen. Allerdings müsste in dieser Sache möglichst schnell eine Einigung erzielt und dann zügig gehandelt werden.

### Konjunkturunbruch ist nicht mehr zu übersehen

Auch die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone (Mi) dürften deutlich gesunken sein und damit signalisieren,

dass der Handlungsdruck auf die Politik deutlich zunimmt. Wir gehen davon aus, dass die niedrigen Indizes ein klares Zeichen dafür sind, dass die Eurozone in eine tiefe Rezession geglitten ist. Den Staatshaushalten bleibt angesichts der Turbulenzen am Rentenmarkt nichts anderes übrig, als mit weiteren Sparschritten zu reagieren. Und auch der private Sektor wird zum Sparen gezwungen, da durch den Stress im Finanzsystem die Banken ihre Kreditvergabe einschränken müssen. Wenn sowohl die Staatsausgaben als auch Unternehmensinvestitionen und der Konsum sinken, können Wachstumsimpulse nur vom Export ausgehen. Die Wahrscheinlichkeit dafür ist jedoch eher gering. Denn erstens können die Länder an der Euroland-Peripherie ihre Währung nicht abwerten, und zweitens ist der Euro nach wie vor relativ stark. In vielen Ländern der Peripherie besteht daher das Risiko einer konjunkturellen Abwärtsspirale, was gleichzeitig den Export der Kernländer in Mitleidenschaft ziehen dürfte. Wir erwarten deshalb, dass der ifo Geschäftsklimaindex im November (Do) deutlich gesunken ist.

## Kapitalmarktausblick KW 47

Freitag, 18. November 2011

Während die Eurozone also mit Konjunkturproblemen kämpft, hat sich die Wirtschaftslage in den USA offensichtlich verbessert. Wir erwarten deshalb, dass die Indikatoren für die Auftragseingänge (Mi) und die Konsumausgaben (Mi) positiv überraschen werden.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht  
Edgar Walk

14,32	4217,03	▼	17,26	4,3%	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	▲	4,17	0,5%	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	▲	20,21	11,2%	38,74	SAN	4612,71	9178,72	0,00	388,21	9178,72	683,76	8,5%	81,41	SAN	4612,71	9178,72	0,00	
49,04	3169,31	▶	44,09	16,4%	0,00	TAF	2498,93	8043,12	0,00	173,98	8043,12	290,33	7,2%	38,74	TAF	2498,93	8043,12	0,00	
0,71	1428,78	▼	2,56	1,2%	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	▲	14,71	4,4%	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	▼	3,90	0,2%	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	▼	63,75	13,4%	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	▼	16,38	7,8%	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	▲	33,51	11,6%	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
					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
					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, des gültigen Jahres- und Halbjahresberichts sowie der wesentlichen Anlegerinformationen. Vergangene Werte 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.