

# Griechenland bleibt kaum eine Wahl

## Die Griechen entscheiden über den Verbleib in der Währungsunion

Das Vertrauen der europäischen Politiker in die Griechen scheint derzeit nicht besonders groß zu sein: Obwohl alle Parteien in Griechenland dem neuen Spardiktat der Troika zugestimmt haben, wollen die EU-Finanzminister das Rettungspaket erst freigeben, wenn Griechenland einige der vereinbarten Sparmaßnahmen noch stärker konkretisiert und wenn auch das Parlament zustimmt. Aufgrund des hohen Haushalts- und Leistungsbilanzdefizits ist Griechenland auf das Rettungspaket angewiesen, um die Staatsbeamten und Pensionäre bezahlen zu können. Sollte das Parlament am Sonntag – vielleicht auf „Druck der Straße“ – gegen die Sparmaßnahmen stimmen, müsste Griechenland aus dem Euro-Verbund austreten. In diesem Fall würde die neue Währung sehr wahrscheinlich dramatisch abwerten, und die griechische Regierung müsste Staatsdiener und Pensionäre mithilfe der Notenpresse bezahlen. Griechenland würde damit sehr schnell in eine Hyperinflation geraten, die erfahrungsgemäß eine Gesellschaft zerstören kann. Auch dürfte Griechenland im Falle eines Austritts aus dem Euro-Verbund nicht auf die Unterstützung des IWFs oder der Europäer hoffen. Denn im Falle einer Hilfe könnten auch andere Euro-Mitgliedsländer einen Schuldenschnitt und den Austritt aus dem Währungsverbund als attraktive Option auffassen, was auf jeden Fall ver-

mieden werden soll. Für Griechenland ist es deshalb rational, alle Forderungen zu erfüllen.

### US-Konjunktur

Die US-Wirtschaft scheint sich weiter merklich zu beleben. Insbesondere am Immobilienmarkt stehen die Zeichen auf Erholung. Dennoch scheinen die Marktteilnehmer von der Nachhaltigkeit des Aufschwungs nicht völlig überzeugt. So führen einige Analysten die zuletzt guten Konjunkturdaten allein auf das milde Wetter im Dezember und Januar zurück. Der NAHB-Wohnungsmarkindex (Mi) und die Baubeginne (Do) sind aus unserer Sicht wichtige Frühindikatoren, die sich wahrscheinlich verbessert haben und dadurch die Wachstumszweifel etwas mildern dürften. Auch bei den Geschäftsklimaindizes im verarbeitenden Gewerbe – Empire State Index (Mi) und Philadelphia Fed Index (Do) – sehen wir gute Chancen für eine Verbesserung. Darüber hinaus dürften noch die Einzelhandelsumsätze (Di) und die Industrieproduktion (Mi) im Fokus stehen.

Ob die Veröffentlichungen guter US-Wirtschaftsdaten in der kommenden Woche die Marktteilnehmer beeindrucken können, ist allerdings fraglich: Schon seit Wochen und damit ungewöhnlich lange werden sie von den

Konjunkturdaten positiv überrascht; sie dürften ihre Erwartungen bereits nach oben angepasst haben. Inflation wird aufgrund der sinkenden Rohstoffpreise kaum ein Thema sein – bei den Erzeugerpreisen (Do) und Konsumentenpreisen (Fr) erwarten wir keine Überraschungen. Auch das Protokoll der Sitzung des Offenmarktausschusses der US-amerikanischen Notenbank (FOMC-Sitzung, Mi) im Januar wird keine größeren Neuigkeiten enthalten. Wünschenswert wären jedoch genauere Anhaltspunkte, unter welchen Umständen und nach welchen Kriterien sich die US-Notenbank für eine weitere geldpolitische Lockerung – QE3 – entscheidet.

### Eurozone

Die Eurozone befindet sich derzeit in einer Rezession. So dürfte das Bruttoinlandsprodukt (Mi) im vierten Quartal 2011 um ca. 0,3 % geschrumpft sein. Auch für das erste Quartal 2012 rechnen wir mit einem Rückgang um 0,2 bis 0,4 %. Die geldpolitische Trendwende der EZB mit dem Beschluss, den Geschäftsbanken in der Eurozone im vergangenen Dezember und im Februar Zentralbankgeld für drei Jahre bereitzustellen, trug maßgeblich zu einer Entspannung an den europäischen Finanzmärkten bei. Mit einer Verzögerung von sechs bis neun Monaten dürften davon positive Effekte auf das Wirtschafts-

## Kapitalmarktausblick KW 7

Freitag, 10. Februar 2012

wachstum ausgehen. Die verbesserten Wachstumsaussichten beflügelten auch den sentix-Konjunkturindex, der im Februar auf den höchsten Stand seit Mai 2011 stieg. Entsprechend erwarten wir beim ZEW-Index (Di) einen Sprung von -21,6 auf einen Wert zwischen -5 und 0.

### Japan

Die japanische Wirtschaft leidet zwar unter dem starken Yen-Wechselkurs; der Wiederaufbau der vom Erdbeben zerstörten Regionen liefert jedoch einen signifikanten Wachstumsbeitrag. So erwarten wir ein moderates Wirtschaftswachstum (Mo) im vierten Quartal 2011 von etwa 0,3 %. Handlungsbedarf für die japanische Zentralbank (Di) besteht deshalb nicht.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk

Symbol	Preis	Änderung	Prozent
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) 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. 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.