

Griechenland im Fokus

In der kommenden Woche könnte über die Zukunft Griechenlands entschieden werden

Kann Griechenland die Vorgaben erfüllen?

Griechenland geht langsam die Zeit aus. Die griechische Regierung möchte daher bis zum 8. Oktober eine Zustimmung der Troika für das Sparprogramm in Höhe von 13,5 Mrd. EUR erreichen. Eine Einigung über das Sparprogramm ist zwar eine notwendige, aber noch keine hinreichende Bedingung für die Zahlung der Hilfgelder an Griechenland: Nach Berechnungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) wird Griechenland trotz des Sparpakets die Staatsverschuldung nicht auf die geforderten 120 % des BIP im Jahr 2020 reduzieren können. Der IWF ist deshalb nur dann bereit, Hilfgelder an Griechenland zu überweisen, wenn es zu einem ausreichenden Schuldenschnitt seitens der öffentlichen Gläubiger kommt. Beim Treffen der Eurogroup (Montag und Dienstag) wird daher Griechenland nach aller Voraussicht ganz oben auf der Agenda stehen. Sofern sich Griechenland und die Troika im Laufe der Woche über Sparmaßnahmen einigen und zudem der IWF und die europäischen Regierungen einen Schuldenschnitt vereinbaren, würde einer baldigen Auszahlung der Hilfen nichts mehr im Weg stehen. Es darf jedoch bezweifelt werden, dass sich alle Akteure schnell einigen. Wahrscheinlich wird sich das Schicksal Griechenlands erst

nach den Präsidentschaftswahlen in den USA entscheiden.

Darüber hinaus wird am 8. Oktober der ESM in Kraft treten und seine Arbeit aufnehmen. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit für einen Hilfsantrag aus Spanien.

Ist die EZB in ihrer unorthodoxen Geldpolitik gefangen?

Es ist sehr einfach, neue Liquiditätsmaßnahmen zu beschließen. Die spannende Frage ist jedoch, ob es genauso einfach ist, die Liquidität wieder zurückzuführen. So sind beispielsweise die italienischen Banken auf externe Finanzierung angewiesen. Bei den beiden Langzeittendern der EZB nahmen sie Kredite in Höhe von 255 Mrd. EUR auf. Das Verhältnis von Krediten zu Einlagen liegt im italienischen Bankensystem bei 1,26. Aufgrund der fehlenden Refinanzierungsmöglichkeiten am Interbanken- und der beschränkten Möglichkeiten am Rentenmarkt kommt die externe Finanzierung fast vollständig von der EZB. Sollte die EZB die Kredite der italienischen Banken bei Fälligkeit nicht verlängern, würde sie daher eine schwerwiegende Kreditklemme in Italien

riskieren. In gewissem Maße ist die EZB daher gezwungen, die Kredite in zwei Jahren zu verlängern. Die EZB könnte damit in Zukunft in einen Zielkonflikt zwischen Inflation und Finanzmarktstabilität geraten.

Nur wenige Konjunkturdaten

Die Wirtschaft in der Eurozone befand sich im dritten Quartal in einer schweren Rezession. Die Konjunkturdaten aus Deutschland – Industrieproduktion (Montag) und Exporte (Montag) – dürften daher deutlich zurückgegangen sein. Auch die Industrieproduktion in Frankreich (Dienstag) dürfte eher schwach ausgefallen sein.

In den USA dürften die Kommentare im Beige Book (Mittwoch) die moderate Wachstumsbeschleunigung der vergangenen Wochen untermauern.

In Japan wird mit den Auftragseingängen (Donnerstag) ein wichtiger Konjunkturindikator veröffentlicht. Es bestehen gute Chancen, dass die Auftragseingänge die Erwartungen leicht übertreffen.

Kapitalmarktausblick KW 41

Freitag, 5. Oktober 2012

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk

Chefvolkswirt Metzler Asset Management

14,32	4217,03	▼	883,76	8,5%	55,84	POM	1945,65	9376,51	0,00	256,07	9376,51	531,35	6,4%	24,51	POM	1945,65	9376,51	0,00	256,07	9376,51	531,35	6,4%		
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	93,86	7091,48	85,22	9,8%		
18,20	2491,17	▲	17,26	4,3%	38,74	SAN	4612,71	9178,72	0,00	388,21	9178,72	290,33	7,2%	38,74	SAN	4612,71	9178,72	0,00	388,21	9178,72	290,33	7,2%		
49,04	3169,31	▼	4,17	0,5%	0,00	TAF	2498,93	8043,12	0,00	173,98	8043,12	17,26	4,3%	0,00	TAF	2498,93	8043,12	0,00	173,98	8043,12	17,26	4,3%		
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	14,32	4217,03	▲	17,26	4,3%
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	2,55	1003,74	▲	4,17	0,5%
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	18,20	2491,17	▼	20,21	11,2%
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	49,04	3169,31	▶	44,09	16,4%
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	0,71	1428,78	▼	2,56	1,2%
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	23,54	2093,10	▲	14,71	4,4%
			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	7,22	7581,09	▼	3,90	0,2%
			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	10,45	3467,17	▼	63,75	13,4%
					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	33,09	2012,94	▼	16,38	7,8%
					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	29,44	2194,71	▲	33,51	11,6%

Metzler Asset Management

Kontaktadresse

Große Gallusstraße 18
60311 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon (0 69) 21 04 - 13 50

www.metzler-fonds.com

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.