

## Titelthema: Griechische Tragödie – Gefangen in der Schuldenfalle

### Entstehung:

- Griechenland hat sich schon 2001 den Euro-Eintritt „erschwindelt“. Erst 3 Jahre später kam man hinter die „geschönten“ Wirtschaftsdaten.
- Als Mitglied einer Währungsunion, deren Hauptaufgabe es ist, Preisstabilität in 16 politisch unabhängigen Ländern zu gewähren, hatte Griechenland keine Möglichkeit mehr seine Schulden mittels Währungsabwertungen und Inflationspolitik in den Griff zu bekommen.
- So lange es möglich war, wurde in Griechenland weiter gewirtschaftet wie zuvor und die Eurostat mit gefälschten Daten versorgt.

### Griechenland befindet sich in der Schuldenfalle:

- Griechenland hat aufgrund der verschlechterten Bonität einen Risikoaufschlag von fast 100% bei Anleihen (wenn Griechenland vor der Krise Anleihen mit 4% Kupon emittiert hat, müssen jetzt mind. 6% bezahlt werden)
- Stabilisierung der Schulden praktisch nicht möglich: sowohl ein Wirtschaftswachstum von ca. 7% utopisch als auch massive Einsparung der staatlichen Ausgaben politisch nicht umsetzbar
- Fazit: Ohne Hilfe keine Bedienbarkeit der Schulden möglich → Staat praktisch insolvent

### Mögliche Szenarien und deren Folgen:

1. Staatsbankrott: Wenn die EU bzw. die europäische Währungsunion (EMU) keine Hilfestellung leistet, kann es zum Staatsbankrott kommen. Es wäre dann nicht ausgeschlossen, dass andere Länder (Portugal, Italien, Irland, Spanien) folgen könnten.
2. Bail-Out: Ist mit dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union („Vertrag von Lissabon“) - Artikel 125 nicht vereinbar und untergräbt die Glaubwürdigkeit der EMU. Kompromisse sind nicht möglich. Wenn Griechenland geholfen wird, dann müssen auch die anderen Staaten unterstützt werden.
3. IWF: Unterstützung Griechenlands durch den internationalen Währungsfonds. Möglichkeit, die das Ansehen der EMU jedoch weiter schwächen würde und für die EU-Politik mit Sicherheit der allerletzte Ausweg. Andererseits aber eine gute Lösung, weil der IWF die Mittel besitzt und in der Folge als zusätzliche Kontrollinstanz neben der EU-Kommission tätig wäre.

### Zerreißprobe für EMU:

- Problem der Bankenkrise hat sich nunmehr auf die Staaten verlagert
- Gesamtverschuldung gemessen an Staatsverschuldung und aushaftende Kredite systemrelevanter Banken der gesamten westlichen Welt exorbitant
- Lösung der Gesamtverschuldensfrage sehr schwierig – möglicher Ansatz über „kontrollierte Inflation“: gem. Studie von Morgan Stanley würde USA eine Inflation von 9% benötigen, um Gesamtschulden ab 2011 bei einem Budgetdefizit von 5,2% zu stabilisieren; bei einer Inflation von nur 2 % würde ein Budgetüberschuss von 1% unumgänglich sein.
- Auseinanderbrechen der EMU möglich? Möglich ja, aus der derzeitigen Sicht allerdings sehr unwahrscheinlich. Die Lösungsansätze, die in den nächsten Wochen und Monaten präsentiert werden, sind sicherlich sehr komplex. Mittelfristig wird aus dieser Sicht die Stärke des Euro mit Sicherheit weiter leiden. Positiv für die Exportwirtschaft.

- Zinserhöhungen erst bei fallender Arbeitslosenrate (= nachhaltiger Aufschwung) über mehrere Perioden möglich
- Größe des Problemkreis wird durch Blick auf die Maastricht Kriterien noch deutlicher (Defizit von max. 3%; Schuldenstand max. 60% des BIP) – weit von gesundem Haushaltspolitik entfernt

### Sonderthema Währungen:

- Durch die Turbulenzen innerhalb der EU und besonders innerhalb der EMU geriet der EUR immer stärker unter Druck und wertete seit Ende November 2009 um mehr als 10 % gegen den USD und den CAD ab. Im selben Zeitraum verlor der EUR gegenüber dem AUD fast 9%.
- Vertrauen in Dollar-Länder: Dollar-Länder besser aufgestellt (US Wirtschaftswachstum 5,7 %; Nova-Prognose Q1 2010 1,99 %; Europa 0,1 %)
- Währungswetten in den Supernova Fonds umgesetzt

Währungspaar	1 Monat	YTD	Volat 30T
EUR/USD	-5,09 %	-5,40 %	9,61 %
EUR/CAD	-3,74 %	-6,23 %	8,53 %
EUR/AUD	-2,19 %	-5,59 %	9,50 %
EUR/NZD	-0,40 %	-2,47 %	9,02 %
EUR/CHF	-0,65 %	-1,40 %	2,51 %
EUR/JPY	-5,41 %	-7,03 %	14,17 %
EUR/GBP	-0,41 %	-2,52 %	7,30 %

### Produktempfehlungen zum Thema Währungen:

- Schoellerbank USD Kurzinvest T EUR (AT0000820444): Anlage in Fest- und Termingeldern, Geldmarktpapieren und kurzfristigen Anleihen im US-Dollar. Nicht Sparplan-fähig. AGA maximal 0,5%. Performance YTD 6,07 %. Volatilität YTD 9,96 %.
- Nordea 1 US-Dollar Reserve BP-EUR (LU0173787598): Die Strategie besteht darin, hauptsächlich in auf USD, CAD, AUD oder NZD lautende kurzfristige Anleihen und andere übertragbare kurzfristige Schuldverschreibungen zu investieren, die zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse in den USA, Kanada, Australien oder Neuseeland zugelassen sind oder an einem anderen gesetzlich geregelten Markt innerhalb der OECD-Länder gehandelt werden. Nicht Sparplan-fähig. AGA: maximal 1%. Performance YTD: 7,25 %. Volatilität YTD: 10,20 %.

### Ausblick Kapitalmärkte:

- Derzeit kein Bull-Trend
- Fundamental: PE/Ratio und Tobin's Q zeigen teure Märkte
- Technisch: mittelfristige Trends gebrochen, auch wenn die letzten Tage eher positiv waren.
- Positiv: US-Smallcaps; zum Teil US-REITs, AUD

### Supernova Vermögensverwaltungsfonds (SNV) im Vergleich:

Fonds/Index	Performance seit 01.06.05 (Auflage SNV)	Performance YTD	Volatilität YTD
Supernova VF	28,70 %	-0,32 %	5,81 %
Ariqon Multi Asset	13,30 %	-1,16 %	4,70 %
EMI Fund Austria Index	-13,81 %	-1,50 %	22,68 %
iShares S&P 500	-25,68 %	-1,65 %	18,24 %
C-Quadrat Arts Best Momentum	34,30 %	-2,07 %	10,61 %
Templeton Growth Euro	-17,17 %	-4,33 %	16,58 %
Lyxor ETF Dax	-18,31 %	-6,21 %	18,07 %

**Nächste Skype-Sitzung: 18.03.2010, 10:30 Uhr**