

Panik an der Börse – Politiker sind ratlos

Führt die ausweglose Griechenlandkrise zu einem Zusammenbruch des gesamten europäischen und amerikanischen Bankensystems und weiteren Staatspleiten?

22.11.2011

Wirtschaftskammer Innsbruck



Nova Portfolio VermögensManagement GmbH



Die Situation ist äußerst besorgniserregend

- Griechenlandkrise
- Auswirkungen auf die europäische Schuldenblase
- Bankenkollaps
- Panikwellen an der Börse
- Europäische Währungsunion (EWU) vor dem Scheitern
- Entwertung des Euro droht
- Vorschläge zum Schutz des Vermögens



Inhaltsverzeichnis

- Kapitel 1: Menschliche Verhaltensmuster
- Kapitel 2: Europäische Schuldenkrise
- Kapitel 3: Griechenland-Pleite, Auswirkungen auf Gläubiger
- Kapitel 4: Drohen weitere Staatspleiten? Auswirkungen auf Gläubiger
- Kapitel 5: Die EZB vor der Zerreißprobe
- Kapitel 6: Lösung: Ein Schritt zurück, zwei nach vorne
- Kapitel 7: Vermögensschutz
- Diskussionsrunde



Kapitel 1

Menschliche Verhaltensmuster



Blick zurück

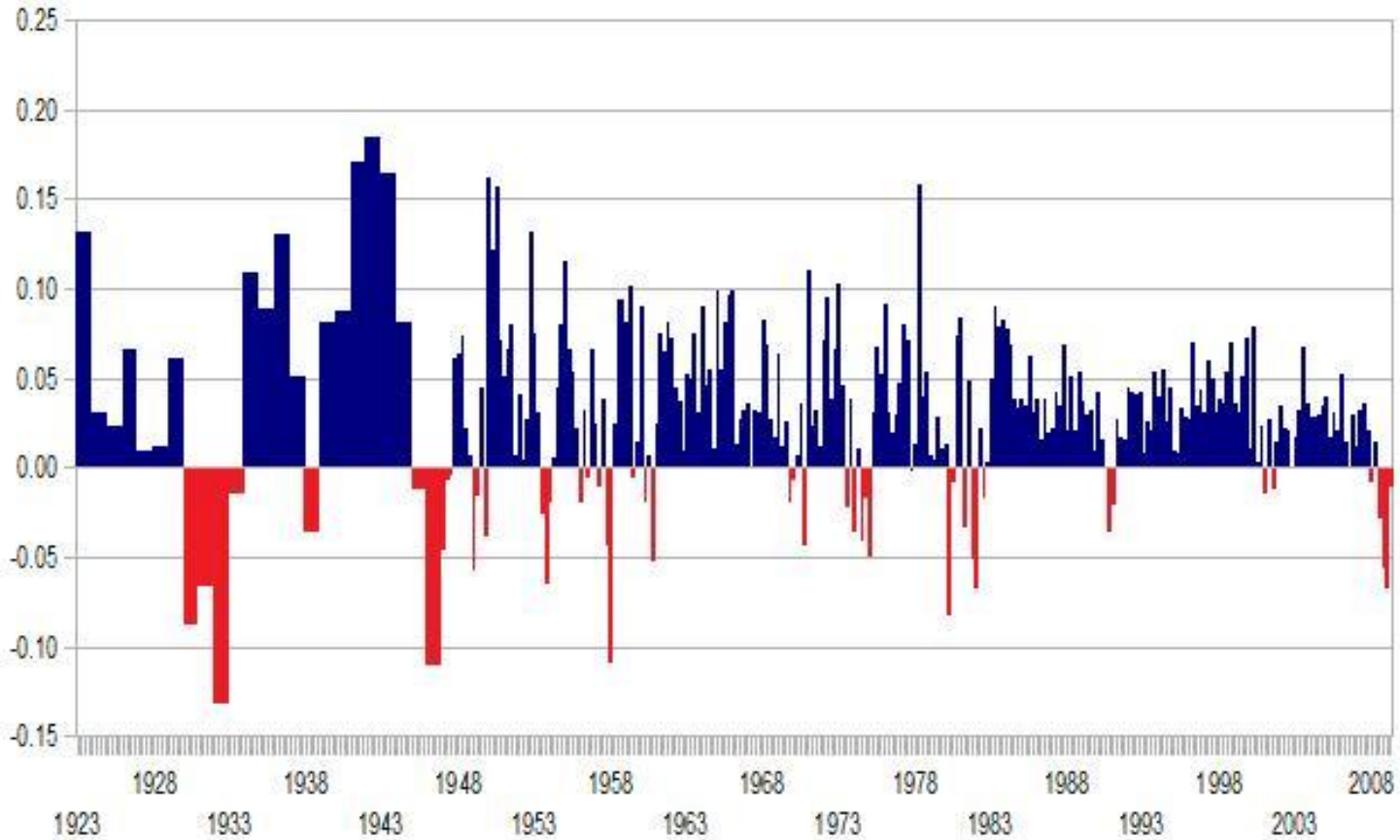
- Ausgangspunkt der Weltwirtschaftskrise 2008 - März 2009
- Immobilien- und Finanzierungskrise (Subprime) in den USA
- Jeder arbeitende US-Staatsbürger sollte in der Lage sein, sich ein ordentliches Eigenheim anzuschaffen
- Staatliche Immobilienfinanzierer Fanny May und Freddy Mac



Entwicklung eines stetigen Immobilienbooms von 1984 bis 2007

- Jahrelange Preisanstiege der Immobilien
- Bürger waren bereit sich hoch zu verschulden
- Banken waren bereit zu finanzieren
- Satte Gewinne für Banken und Eigentümer

BIP-Wachstum USA von 1923-2009





Erfinderische Investmentbanken – CDO/CDS

- Neue, auf vorhandene Kredite aufbauende Finanzinstrumente
- Bilanz konnte geleert und weiterhin neue Kredite vergeben werden
- Special Purpose Vehikel (SPV) waren nicht an Kapitalvorschriften gebunden
- Hypothekarkredite wurden auf SPV übertragen, gebündelt und als Wertpapiere (Collateralized Debt Obligations - CDO) weiterverkauft
- CDOs wurden in verschiedene Risikoklassen mit entsprechenden Zinsen aufgelegt, vermischt und mit einem Rating versehen
- An Zahlungsausfälle und fallende Preise dachte niemand
- Credit Default Swaps (CDS) = Ausfallsversicherungen



Kapitales Marktversagen

- Sicherungsmechanismen durch die Eigenkapitalvorschriften wurden legal umgangen
- Exorbitant hoher Hebel von bis zu 1:50 und mehr
- Gigantische Schuldenblase durch Fehleinschätzungen, fehlendes Risikomanagement, Übertreibungen und Gier schlussendlich geplatzt
- Weltweite Banken- und Wirtschaftskrise



Marktversagen und/oder Politikerversagen

- Fehlverhalten von Marktteilnehmern = kapitales Marktversagen
- Griechenland als Musterbeispiel für Politikerversagen



Menschliche Verhaltensmuster

- Hinter politischen Aktivitäten als auch hinter jeder Finanztransaktion stehen immer Menschen
- 90 % aller Menschen sind egoistisch „programmiert“
- Eingepprägtes Grund- bzw. Verhaltensmuster seit 2000 Jahren
- Ein Banker ist nicht mehr oder weniger gierig wie ein Politiker bzw. wie jeder Andere
- Marktwirtschaft - ideales System



Kapitel 2

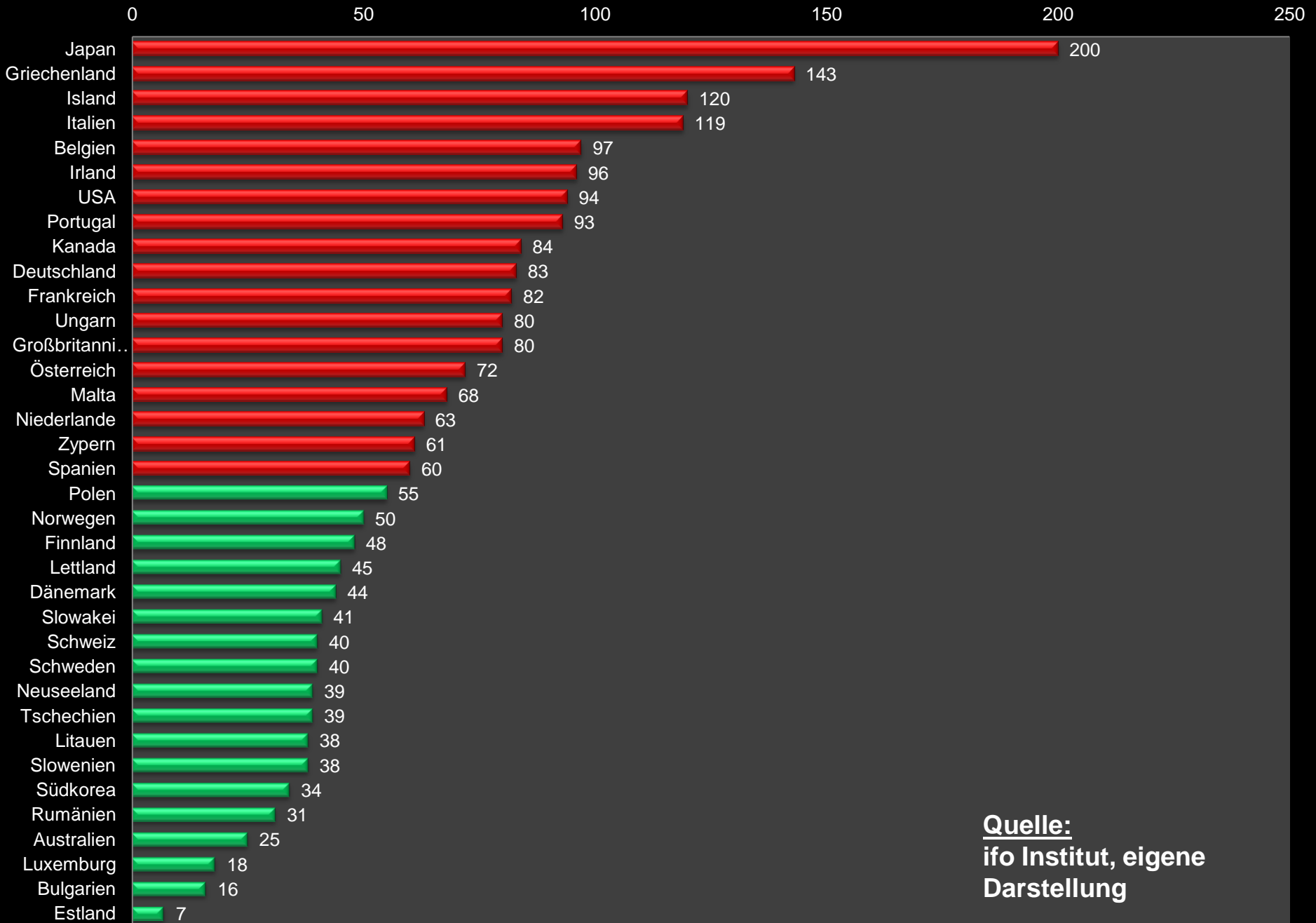
Europäische Schuldenkrise



Europäische Schuldenkrise

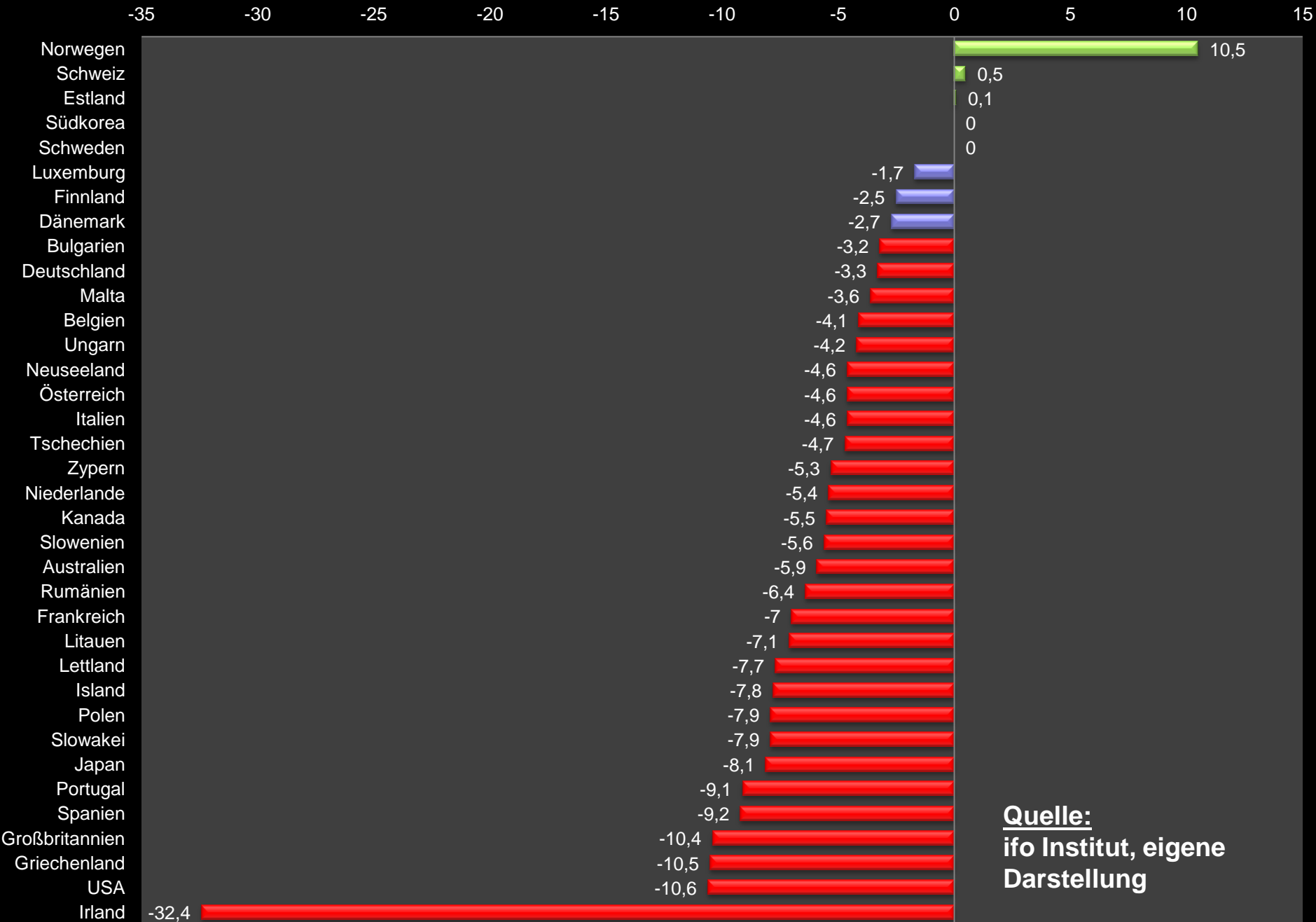
- Staatsverschuldung (EU)
- Neuverschuldung
- Wie ist die Schuldenblase entstanden?
- Budgetdefizite allgemein
- Durch den Euro und den damit verbundenen negativen Realzinsen in den Peripherieländern
- Zinskonvergenz
- Leistungsbilanzsalden

Staatsschulden in % des BIP



Quelle:
ifo Institut, eigene
Darstellung

Neuverschuldung in % des BIP



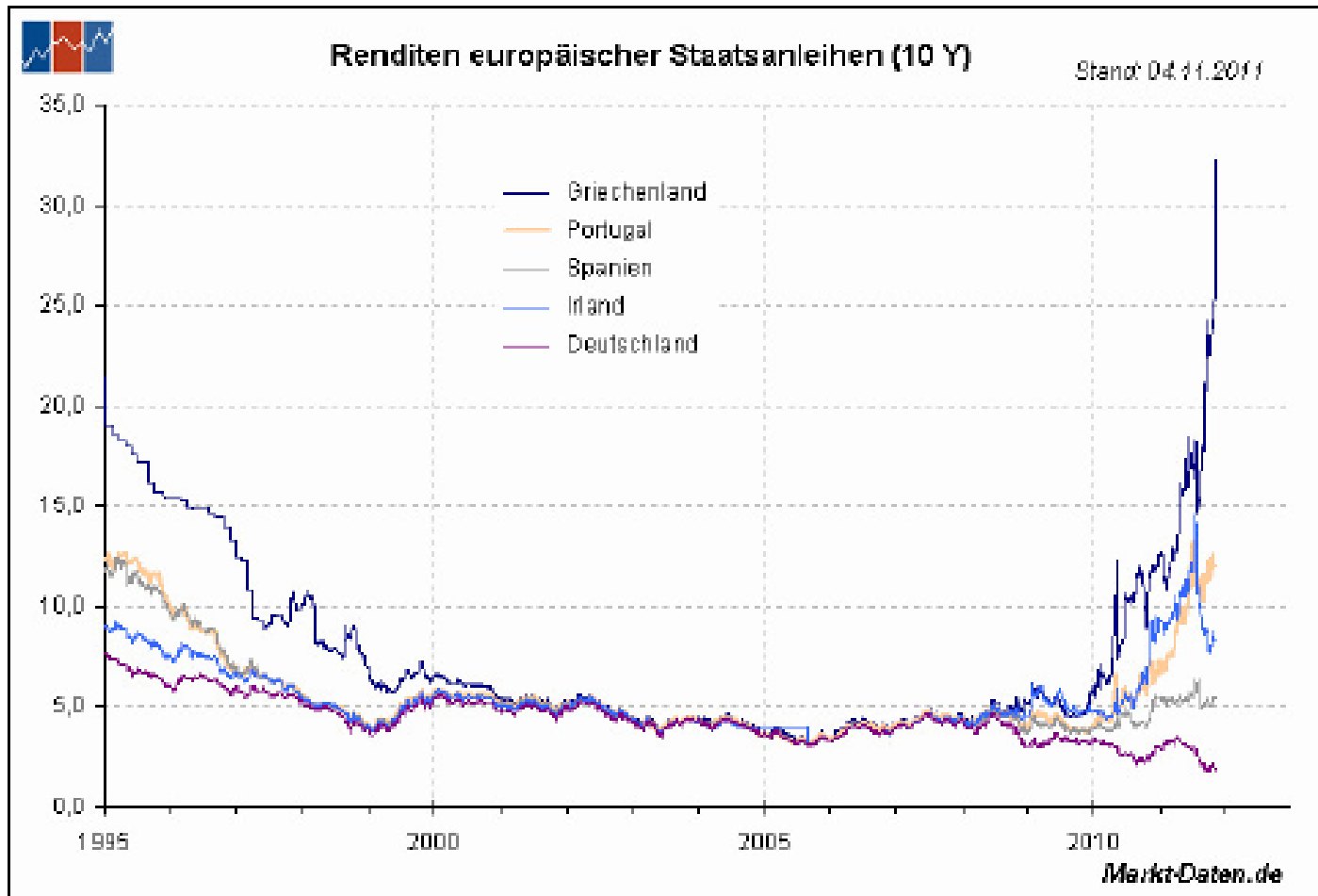
Quelle:
ifo Institut, eigene
Darstellung



Europäische Schuldenkrise

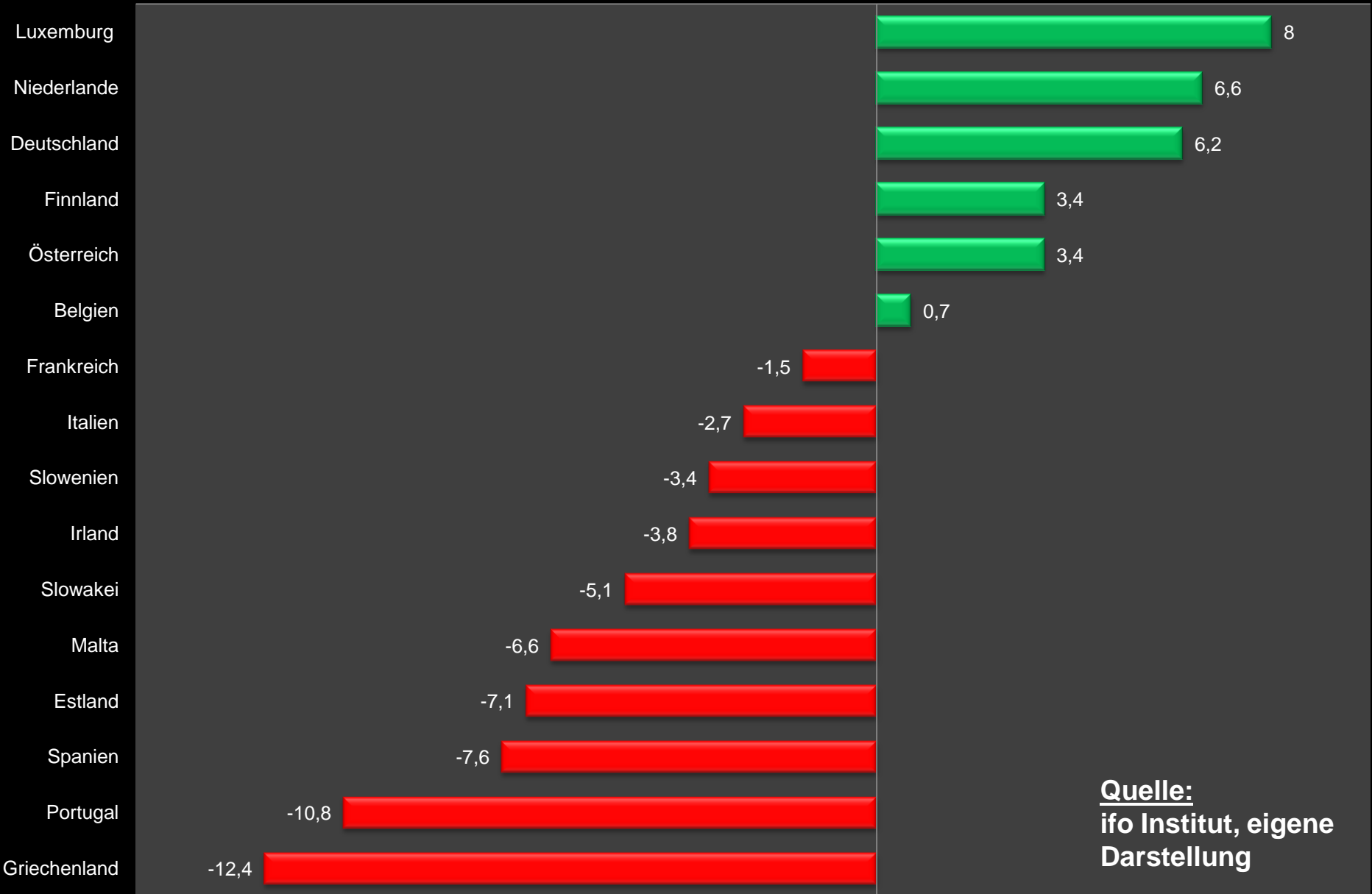
- Wie ist die Schuldenblase entstanden?
- Budgetdefizite allgemein
- Durch den Euro und den damit verbundenen negativen Realzinsen in den Peripherieländern

Zinskonvergenz



Leistungsbilanzsalden (2006 - 2010) in % des BIP

-15 -10 -5 0 5 10



Quelle:
ifo Institut, eigene
Darstellung



Griechische Tragödie

- Es gibt keinen Ausweg – alle Lösungen sind schlecht
- Negative Konsequenzen



1. Fortdauernde Transferzahlungen

- Überhang der Importe über die Exporte muss Jahr für Jahr mit öffentlichen Geldern der Geberländer gedeckt werden
- Aus der Wirtschaftsunion wird eine Transferunion
- Haircut von 50% ist nicht ausreichend
- Zurück an dem Punkt vor 18 Monaten, als die Verschuldung zwischen 110 und 120 % des BIP war



2. Austritt aus dem Euro und Abwertung

Vorteile

- Mit einem Schlag wettbewerbsfähig, weil Griechenland billig wird
- Abwertung 50%
- Kauf von weniger Auslandsgütern, weil doppelt so teuer
- Leistungsbilanz verbessert sich stark
- Zusätzliche Maßnahmen wie Abbau des Beamtenapparates, Privatisierungen und sogar Steuersenkungen
- Wirtschaftswachstum zu erwarten
- Vorbild Argentinien, 70% Schuldenschnitt und Abwertung durch Auflösung der USD-Bindung → Wirtschaftswachstum von 7% p.a.



2. Austritt aus dem Euro und Abwertung

Nachteile

- Durch die bloße Ankündigung der Abwertung – Bankenrun
- Unweigerliche Pleite der griechischen Banken, Versicherungen und Pensionskassen
- Gleichzeitig würde es die Bevölkerung noch einmal hart treffen
- Bankenrettungsprogramm notwendig
- Aber ein Ende mit Schrecken
- Wenn die Situation stabilisiert ist, dann Privatisierung der Banken und Versicherungen über Vouchersystem



3. Interne Abwertung = Innere reale Abwertung

- Preise und Löhne um mindestens 30-50 % kürzen, sodass Griechenland billiger wird und theoretisch eine Chance hat wettbewerbsfähig zu werden
- Geschichte lehrt uns, dass Lohnkürzungen in diesem Ausmaß nicht durchzusetzen sind
- Die Bürger und Gewerkschaften werden dies nicht hinnehmen
- Sie werden streiken und randalieren und das Land an den Rand eines oder sogar in den Bürgerkrieg treiben



Die Politik glaubt immer noch an diese Lösung des Sparkurses

- Überheblichkeit oder Unkenntnis wurde gleich zu Beginn der Staatsschuldenkrise von Barroso (EU-Kommissionspräsident) und Juncker (Präsident der Euro-Gruppe) verkündet, „der Euro wird gerettet, koste es was es wolle!“ Und diese Einstellung gilt weiterhin
- Bundeskanzlerin Merkel bleibt ihrem Grundsatz treu, „scheitert der Euro, scheitert Europa!“
- Dieser Weg ist nicht nur falsch, sondern ein Ding der Unmöglichkeit



Beste Lösung unter den schlechten Alternativen: Austritt aus dem Euro und Abwertung

- Die Politik muss sich zu diesem Weg durchringen
- Aufbrechen des Euro und Abwertung: kurzer schmerzlicher Anpassungsprozess mit neuen Wachstumschancen
- Starres Festhalten am Euro: Langandauernde Rezessionsperiode

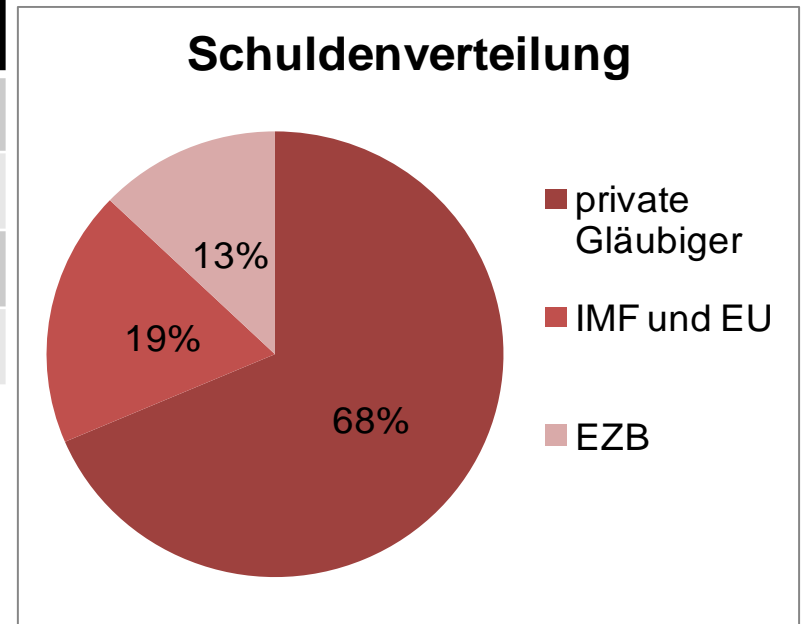


Kapitel 3

Griechenland-Pleite Auswirkungen auf Gläubiger

Zahlungsausfall Griechenlands – Auswirkungen auf die Gläubiger

Griechenlandschulden	Gläubiger
240 Mrd. €	Private Gläubiger
65 Mrd. €	IMF und EU
45 Mrd. €	EZB
350 Mrd. €	Gesamt



- 290 Mrd. € BIP 2010
- **120 Mrd. € Schuldenschnitt für Private**



Staatsanleihenmarkt der EWU

- Politik und die Aufsichtsbehörden wollten Staatsanleihenmarkt entwickeln und gleichzeitig die Integration fördern
- Äußerst attraktiv für die Banken
- Bilanzsumme wurde mehr als ausgereizt

Grundsystem der Bankbilanz

Aktiva	Passiva
8 Mio. € Staatsanleihen (zB. Griechenland)	4 Mio. € Kernkapital
92 Mio. € (Unternehmenskredite, andere Forderungen)	96 Mio. € Spareinlagen
100 Mio. €	100 Mio. €

- Hebel: Bilanzsumme im Verhältnis zum Kernkapital
- $100/4=25$



Das Bankenproblem

- Banken nutzten „risikoloses“ Zinsdifferenzgeschäft
- Durchschnittlicher Hebel in Europa von 26, in USA von 13
- Selbst Griechenland allein kann die Schuldenblase zum Platzen bringen
- Bankenrettung Nummer 2 nicht ausgeschlossen (2.000 Milliarden €)



Kapitel 4

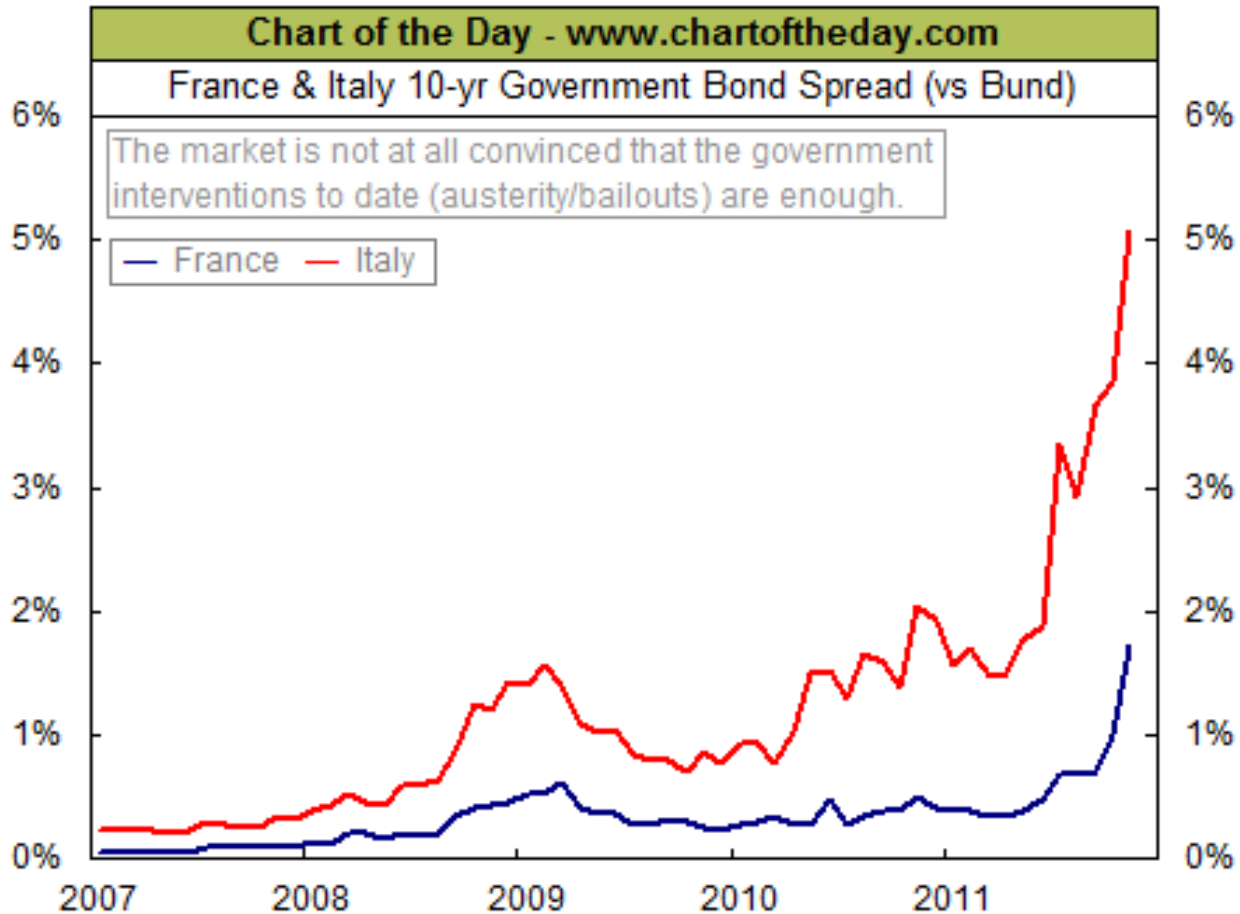
Drohen weitere Staatspleiten? Auswirkungen auf die Gläubiger



Droht ein Staatsbankrott von Irland, Portugal, Spanien und Italien?

- Was sagt der Markt?
- Staatsanleihenmarkt total zusammengebrochen – totaler Vertrauensverlust
- Ohne Liquidität ist der Markt tot

Zinsaufschläge in Italien und Frankreich





Auswirkungen auf die Gläubiger

- Gesamtverschuldung der EU-27 ca. 10.000 Mrd. € - BIP 11.000 Mrd. €
- USA 15.000 Mrd. USD (11.000 Mrd. €) – BIP 15.000 Mrd. USD
- Italien 2.000 Mrd. €, davon Private und Institutionelle 1.200 Mrd. € und 800 Mrd. € Italiener



Fazit

- Ohne Rettungsmaßnahmen sind weitere Staatspleiten nicht mehr zu verhindern
- Ohne Rettungsmaßnahmen ist der Zusammenbruch des Europäischen Bankensystems unabwendbar
- Es ist nur mehr eine Frage der Zeit, bis die EWU zusammenbricht



Kapitel 5

Die Europäische Zentralbank (EZB) vor der Zerreißprobe



Die EZB als Retter?

- Die Europäische Zentralbank als „Lender of last resort“
- Totaler Gesetzesbruch



Das Dilemma der Geberländer 1

1. Möglichkeit: EZB druckt Geld

- Enteignung der Sparer im ganzen Euro-Raum
- Auswechselln der Gläubiger von den Banken zum Bürger
- Geberländer werden früher oder später als Akt der Selbstverteidigung dem Euro abschwören und aussteigen
- Frage, ob sich Politik dazu durchringt, oder ob sie vom Volk gezwungen wird



Das Dilemma der Geberländer 2

2. Möglichkeit: EZB druckt kein Geld

- Milliarden € müssen von Geberländern aufgebracht werden und nicht von den verschuldeten Staaten
- Die Geberländer werden dies nicht aufbringen wollen/können und ebenfalls früher oder später aus dem Euro austreten
- Frage, ob sich Politik dazu durchringt, oder ob sie vom Volk gezwungen wird



Kapitel 6

**Die Lösung:
Ein Schritt zurück, zwei nach vorne**

Lösung: Ein Schritt zurück, zwei nach vorne

- Dr. Jens Erhardt: „... Euro gefährlichstes Anti-marktwirtschaftliches Experiment...“
- Verschiedene wirtschaftliche Strukturen lassen einheitliche Gemeinschaftswährung noch nicht zu
- Sofortiger Austritt der Geberländer aus der EWU, aber verbleib in der EU wie z.B. Großbritannien, Polen, Schweden, etc.
- Bildung einer Kernzone mit hartem Euro
- In Kernländern bleibt das Sparvermögen weitgehend erhalten
- Abwertung und /oder Entschuldung der PIIGS-Länder
- Rekapitalisierung und vorübergehende Verstaatlichung der Banken
- Neuaufstellung aller europäischen Staaten in Richtung mehr Marktwirtschaft, weniger Staat, mehr Eigenverantwortung, mehr Wettbewerb und Schuldengrenze



Kapitel 7

Vermögensschutz



Vermögensschutz

- Vermögenserhaltung in Form von Kaufkraftherhaltung
- Strategie ist extrem abhängig von politischen Entscheidungen
- Stündliche Beobachtung und blitzschnelle Anpassung (z.B. Zinsaufschlag der verschuldeten Staaten, EUR/USD, usw.)



EZB kauft unbeschränkt Staatsanleihen als Geldverleiher letzter Instanz

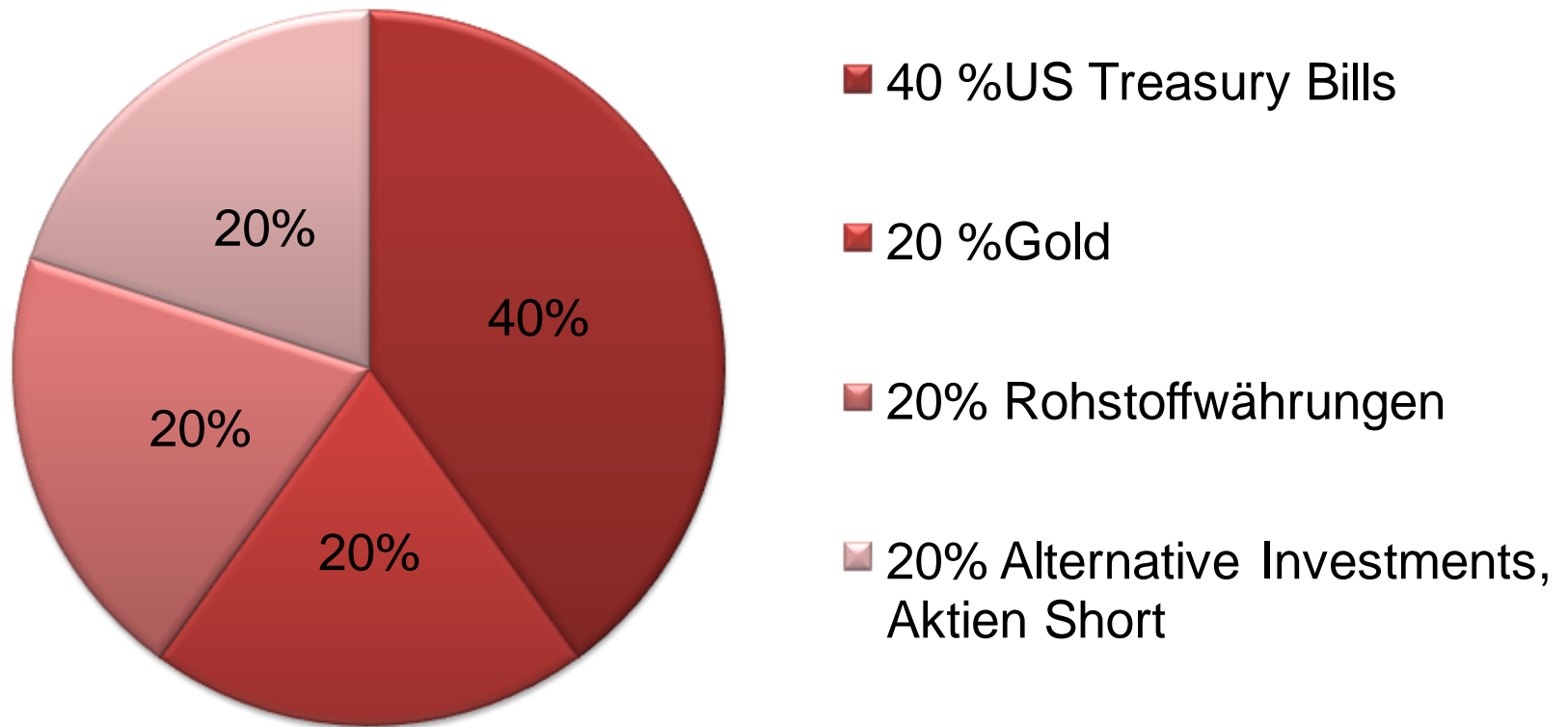
- Verlagerung der Verluste von den Banken auf alle Bürger der EWU
- Zinsen werden künstlich niedrig gehalten
- Liquidität wird in den Markt gepumpt und wird sich in den Finanzmärkten niederschlagen
- Kurzfristig kann es zu Kurssteigerungen kommen, mittel- langfristig Hyperinflation zu erwarten und Niedergang des Euro

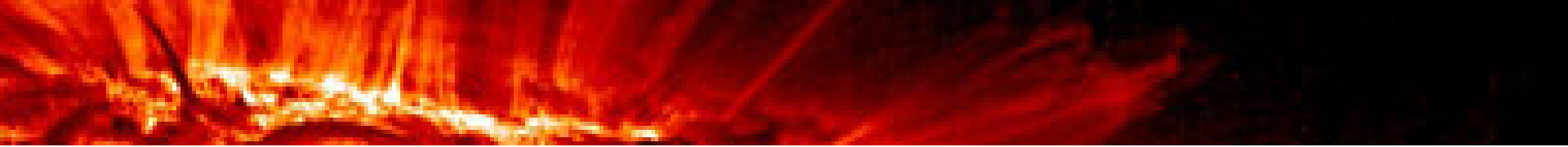


EZB bleibt bei ihrem gesetzlichen Auftrag

- Geberländer lassen nicht zu, dass EZB unbeschränkt Liquidität zur Verfügung stellt
- Panikwelle - Deflationsschock
- Crash am europäischen Anleihenmarkt
- Crash am weltweiten Aktienmarkt
- Einbruch an den Rohstoffmärkten
- Auch Gold wird vorübergehend an Wert verlieren durch den Zwang Liquidität zu schaffen

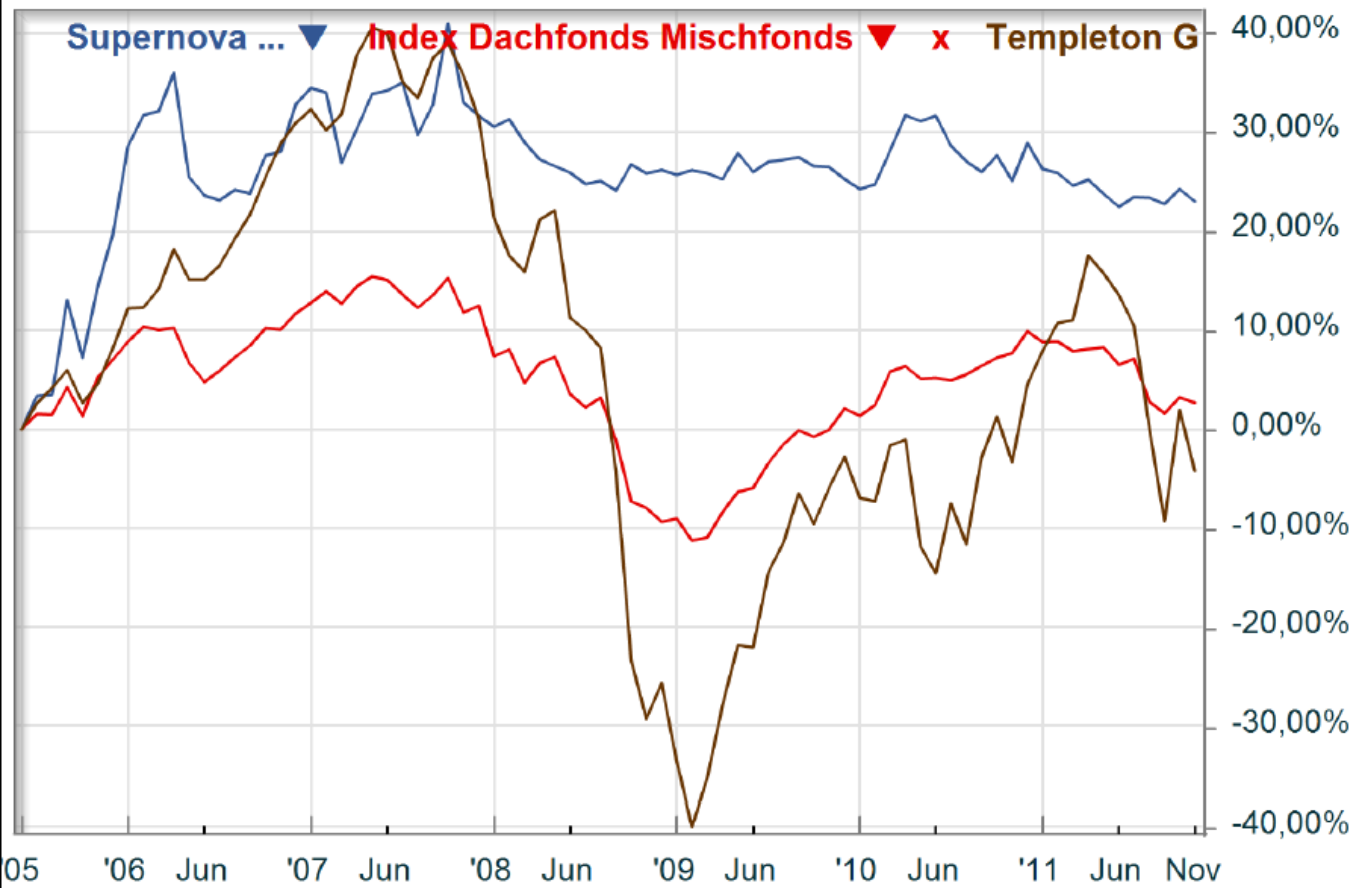
Krisenportfolio





Sobald realisiert wird, dass beide Wege der EZB zum selben Ziel führen, nämlich dem Austritt der Geberländer aus der EWU, ist die einzige rationale Aktion alle Euro-Positionen in Fremdwährungen umzuschichten. Und zwar so schnell und viel wie möglich!

Supernova Vermögensverwaltungs-fonds



Blau: Supernova VVF (+ 23 %)

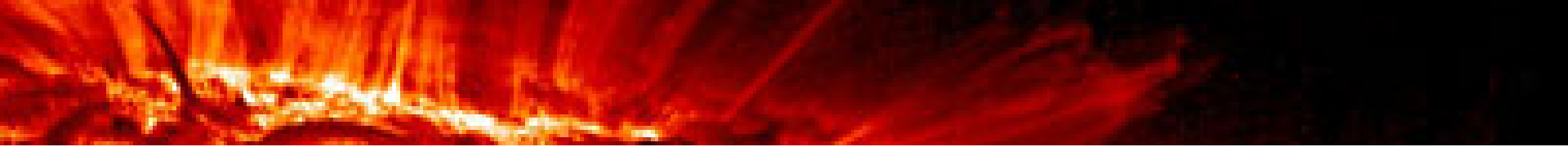
Rot: Mischfonds-Index (+ 2,5 %)

Braun: Templeton Growth Fund Inc. (- 4 %)

Performance seit 01.06.2005 (Auflage des Supernova VVF) in Klammer

Quelle:
www.fondsprofessionell.at,
21.11.2011;

Nova Portfolio VermögensManagement GmbH



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Wir bitten Sie zu einer Diskussionsrunde