

Griechische Wochen an den Finanzmärkten



Griechenland war das grosse Thema an den Finanzmärkten. Dabei gingen die guten Unternehmensgewinne und die weitere Erholung der Konjunktur fast unter.

Die Finanzmärkte standen im April und Mai im Banne der

Krise in Euroland. Auch der Beschluss der Länder der Europäischen Währungsunion (EWU) und des Internationalen Währungsfonds IMF über 110 Mrd. Euro Hilfe für Griechenland beruhigten die Märkte nicht. Die Befürchtungen konzentrierten sich anschliessend auf Länder wie Portugal und Spanien, deren Finanzen ebenfalls in einer prekären Lage sind. Daher beschlossen die EU und der IMF an einer Krisensitzung einen zweiten Schutzmechanismus noch grösseren Ausmasses.

Ein grosser Schutzschirm

Die europäischen Regierungen und der IMF können danach Kredite von bis zu 750 Mrd. Euro an EWU-Länder gewähren, die in Refinanzierungsnoté geraten. Wie im Fal-

le Griechenlands sind diese Kredite an strikte Auflagen zur Sanierung der Staatsfinanzen gebunden. Dieser Mechanismus zur Stabilisierung des Euro ist auf drei Jahre befristet. Zusätzlich zu diesem Kreditrahmen hat die Europäische Zentralbank (EZB) beschlossen, in Abweichung von der bisherigen Praxis sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen zu kaufen, um extreme Verwerfungen an diesen Märkten zu verhindern. Dieser historische Schritt birgt das Risiko, dass die Anleger ein stärkeres Ansteigen der Inflation befürchten, was die Zinsen im ganzen EWU-Raum in die Höhe treiben könnte. Wenn die Länder mit instabilen Staatsfinanzen die dreijährige Frist entschlossen nutzen, um ihre Budgets zu

konsolidieren, werden die Märkte jedoch wieder Vertrauen gewinnen und die EZB kann ihre erworbenen Titel wieder abgeben, ohne dass es zu einem langfristigen Anstieg der Teuerung kommt.

Erhöhtes Risikobewusstsein bei Staatsobligationen

In der Griechenland-Krise öffnete sich bei den Zinssätzen für Staatsanleihen eine Schere. Die Zinsen für Staatsobligationen mit erhöhtem Risiko – wie beispielsweise Portugal, Irland und Spanien – zogen an, während jene für «sichere Häfen» wie die Schweiz, Deutschland oder die USA nach unten tendierten. Künftig weist der Zinstrend aber auch in diesen Kernländern leicht nach oben, da die Konjunktur anzieht und sich die Teuerung

von ihren Tiefstständen gelöst hat. Vor dem Hintergrund der erhöhten Sensibilität gegenüber der Staatsverschuldung sind die Zinsrisiken auch hier nicht zu vernachlässigen. Anleger sollten daher gegenüber Staatsobligationen Vorsicht walten lassen. Da die Spannungen um den Euro vorerst noch anhalten dürften, wird er unter Druck bleiben.

Aktien und Unternehmensanleihen bevorzugen

Durch die Turbulenzen um Griechenland geriet in den Hintergrund, dass die interna-

tionale Konjunktur sich weiter erholt und die Unternehmen ihre Gewinne sowie die Erlöse über Erwarten stark steigern. Gleichzeitig blieb die Bewertung der Börsen gemässigt. Damit sind Aktien nach wie vor attraktiv. In diesem Umfeld bleiben auch Unternehmensanleihen interessant, da sie im Vergleich zu Staatsanleihen einen Zinsvorsprung aufweisen.

Stefan Brux
Bankleiter
Raiffeisenbank
Raron-St. German-
Niedergesteln

RAIFFEISEN