

Euro wird das Wachstum bremsen



Die finanziellen Probleme Griechenlands haben sich rasch auf Europa ausgebreitet. Der gemeinsam mit dem Währungsfonds beschlossene Schutzschirm wird die Liquiditätsprobleme zunächst lö-

sen. Der rigide Sparkurs, der nun von vielen Ländern gefordert ist, wird aber das Wachstum vorerst bremsen.

Die Probleme des Euro sind längst nicht mehr nur auf Griechenland zurückzuführen. Ein Kredit der Euro-Länder und des internationalen Währungsfonds über 110 Milliarden Euro an die Griechen reichte nicht aus, um die Märkte zu beruhigen. Die Angst vor weiteren schwächelnden Ländern war gross. Daher spannten die Europäische Währungsunion und der internationale Währungsfonds einen Schutzschirm über 750 Milliarden Euro auf. Mit ihm kann bei Bedarf sehr rasch Ländern geholfen werden, die sich nicht mehr zu vertretbaren Konditionen am Markt finanzieren können. Diese Kredite

sind an strikte Auflagen gebunden, die betroffene Länder zum Sparen zwingen.

Liquiditätsprobleme behoben

Gleichzeitig beschloss die Europäische Zentralbank (EZB), Staatsanleihen betroffener Länder zu kaufen, um wieder geordnete Marktverhältnisse herzustellen. Um die Angst der Anleger vor einer Inflation zu beruhigen, betont die EZB, dass sie die Geldschöpfung, die durch den Kauf entsteht, andernorts wieder ausgleicht, beispielsweise über Termineinlagen der Banken bei der EZB. Mit diesem Stabilisierungsmechanismus sind die Liquiditätsprobleme für die nächsten Jahre behoben. Für eine nachhaltige Lösung müssen in dieser Zeit jedoch die strukturellen Probleme der Staatshaushalte

angegangen werden. Bis sich eine solche Lösung abzeichnet, wird der Euro unter Druck bleiben. Der rigide Sparkurs, den einige Länder nun einschlagen müssen, bleibt nicht ohne Folgen. Er wird das Wachstum im Euroraum dämpfen.

2011 rückt ins Blickfeld

Neben der Eurokrise beginnen sich die Finanzmärkte immer stärker auf die Perspektiven für 2011 zu konzentrieren. Das Wirtschaftswachstum dürfte nächstes Jahr nachlassen, weil die Stimulierungspakete der Länder auslaufen und der Lagerzyklus abebbt. Dies bedeutet, dass das Wachstum der Gewinne 2011 deutlich unter dem starken Ergebnis von 2010 liegen wird. Die Finanzanalysten erwarten jedoch immer noch ein Gewinnwachstum von fast

20 Prozent auf globaler Ebene. Für eine Konjunkturerholung, die klar unter dem historischen Durchschnitt liegt, sind diese Erwartungen jedoch zu hoch.

Risiko etwas abbauen

Vor diesem Hintergrund präsentieren sich Aktien weniger attraktiv als bisher. Es ist deshalb angemessen, die Aktienquote auf neutral zurückzunehmen, um die Risiken in den Portefeuilles zu verringern. Die Zinsen für Staatsobligationen sind während der Eurokrise in den USA, Deutschland und der Schweiz weiter gefallen und haben zum Teil historische

Tiefststände erreicht. Da die Unsicherheiten um den Euro nicht so bald beseitigt sein dürften, werden die Zinssätze vorerst niedrig bleiben. Mittelfristig ist aber ein leichter Anstieg wahrscheinlich, weil die Fundamentalfaktoren Konjunktur, Inflation und Budgetdefizite wieder an Gewicht gewinnen. Staatsanleihen verdienen damit weiterhin ein Untergewicht.

Michael Tura
Mitglied der Bankleitung
Raiffeisenbank Mischabel-
Matterhorn

RAIFFEISEN