

WÄHRUNGSANALYSE

YEN Analyse per 20. 5. 2011 Kurs: 115,67
 EUR/JPY Spot © 2011 TradeZeder Software AG

Widerstand 2 (W2): 120,21 -0,104 fallend pro Tag
 Widerstand 1 (W1): 117,72 -0,259 fallend pro Tag
 Unterstützung 1 (U1): 114,77 +0,340 steigend pro Tag
 Unterstützung 2 (U2): 115,28 +0,052 steigend pro Tag

RESÜMEE:
 EURJPY fiel bis 13. 5. Unter die U2, danach stieg EURJPY bis knapp unter die W1. Der RSI fällt im neutralen Bereich, sodass die Gewinne wieder abgegeben werden könnten. Sollte die U1 nach unten durchbrochen werden, wäre dies ein Verkaufssignal.
 W2 und W1 werden unverändert weitergeführt. U1 wird auf das LOW vom 16. 5. parallel verschoben. U2 wird unverändert weitergeführt.
 Ein Kaufsignal (Long) kann nicht postuliert werden. Ein Verkaufssignal (Short) wird generiert, wenn U1 nach unten durchbrochen wird. Als Stopp dient die Trendparallele des W1, beginnend mit dem Kurs des Durchbruchs durch die U1.
Ex-Post-Betrachtung: EURJPY fiel am 18. 4. bei 119,34 (119,00 + 1 x 0,34) unter die U1 und wurde am 20. 4. bei 118,82 (119,34 - 2 x 0,26) mit 52 Punkten Gewinn ausgestoppt.

INVECO Vermögensberatung Gesellschaft m.b.H.
 präsentiert gemeinsam mit
FACHAKADEMIE FÜR FINANZDIENSTLEISTER
 Monatsanalysen faf.at >Service >Monatsanalysen
 Quartalsanalysen faf.at >Service >Quartalsanalysen

Alternative Ansätze zur Bewältigung der europäischen Staatsschuldenkrise Proaktiv handeln statt abwarten

Die Lösung der randeuropäischen Schuldenkrise lässt auf sich warten. Im Streit um Schuldenerlass, Umschuldung, Rettungsschirm oder Ausstoß hoch verschuldeter Länder aus der Eurozone, Stichwort Griechenland, taucht wiederholt die Idee Eurobonds auf.

Die Therapie zur Gesundung des Euro müsse systemisch und nicht wie bisher unsystematisch, zierweise und mittels hilfloser Symptomkuren angegangen werden, sagt der Wirtschaftsforscher **Stephan Schulmeister** im Gespräch mit dem **Börsen-Kurier**. Wenn nicht, werde das Gewinnstreben der Spekulanten auf den globalen Finanzmärkten ein hoch verschuldetes europäisches Land nach dem anderen zuerst ins Gerede bringen, die Pleitengänge schüren und dann dank der so provozierten Zinssteigerungen für die jeweilige Staatsschuld die eigenen Gewinne erhöhen, während sich die Euro-Retter finanziell immer mehr ausbluten. So würden nach Griechenland bald auch Portugal, Irland, Spanien und Italien in den Fokus der Finanzspekulanten rücken.

Um dieses Karussell zu stoppen, rat Schulmeister Der Euro-Rettungsschirm, der in zwei Jahren vom permanenten European Stabilisation Mechanism (ESM) abgelöst wird, soll zum Europäischen Währungsfonds (EWF) ausgebaut und aus Mitteln der Zentralbanken sowie Regierungen aller Euro-Länder gespeist werden. Der EWF werde allen Euroländern Mittel zur Finanzierung ihrer Schulden über Ausgabe von Eurobonds zur Verfügung stellen. Da die Europäische Zentralbank und der EWF für die Schulden sämtlicher Euroländer gut stünden, gäbe es keinen Grund, hoch verschuldeten Peripherieländern hohe Risikoprämien und damit nicht erwirtschaftbare Zinsen für

ihre Staatsschuld aufzulasten. So könnte das Zinsniveau der Eurobonds gegenüber den Zinsen für bisher national angenommene Schulden vermindert werden - auf eine Höhe, die der wirtschaftlichen Wachstumsrate entspreche oder leicht darunter, etwa zwischen 2 und 3%.

Die starken Euroländer lehnen diese Idee ab. Dagegen Schulmeister: „Die Theorie sagt, dass im langfristigen Bereich der Zinssatz für Schulden der wirtschaftlichen Wachstumsrate entsprechen sollte. Da in Griechenland die Schuldenhöhe stark angewachsen ist, musste der Zinssatz dafür unter der Wachstumsrate liegen. Groteskerweise liegt er derzeit weit darüber, daher laufen dem Land die Schulden davon. Wenn das so weitergehen sollte, können Sie alle anderen Maßnahmen der Konsolidierung Griechenlands vergessen.“ Schuldenfinanzierung mittels Eurobonds vom EWF hätte, so Schulmeister, sanierende Wirkung.

Ratiffiren Research zeigt die Nachteile von Schulmeisters Ansatz auf: „Für Länder mit guter Bonität ergäbe sich eine Verteuerung der Finanzierungs-kosten, ein automatischer und sofortiger Fiskal-Transfer von Ländern guter Bonität zu Ländern schlechter Bonität, ohne dass die strengen Auflagen, die bei Inanspruchnahme des Schutzschirms schlagen werden, wirken können.“ Der griechische Banker und Berater der griechischen Regierung, **Gikas Har-douvelis**, hingegen begrüßt



Schulmeisters Ansatz. Er könne seinem Land die nötige Atempause verschaffen, um die Wirkung der ergriffenen Sparmaßnahmen zu beweisen, um die zusätzlich erforderlichen harten Notfallmaßnahmen wie Pensions- und Verwaltungsreform, Drosselung des privaten Überkonsums und Privatisierungen durchzusetzen, den Druck der Straße zu beseitigen und das Wachstumspotenzial des Landes zu realisieren. Nur so seien die Gläubiger zu überzeugen, dass Griechenland ohne Haircut durchkomme.
 Die heimische Finanzpolitik nennt Schulmeisters Ansatz ein Gedankenexperiment, das nie funktionieren werde. Ein Europäischer Währungsfonds dürfe nämlich nicht das, was der IWF darf, sich über die Notenbanken der Mitglieds-länder zu refinanzieren. Undurchführbar sei auch der Vorschlag des Brüsseler Think Tanks Bruegel, der zur Ausgabe günstig verzinsten Blue Bonds unter Solidarhaftung der Euroländer bis zur Maas-tricht-Grenze von 60% des BIP rat. Was darüber geht, müsse

mit risikoabhängigen Zinsaufschlägen belegt werden, was die stark verschuldeten Euro-Länder nicht entlasten würde. Auch diesen Vorschlag lehnen Deutschland und andere AAA-geratete Euro-Länder ab. Die einzig zulässige Hilfe zugunsten der Peripherieländer Europas bleibt der ESM. Dieser wird mit einem Kapital von 700 Mrd€ ausgestattet sein, wovon 80 Mrd€ eingezahlt sein werden. Daraus können sich die wirtschaftlich schwachen Euroländer refinanzieren, allerdings unter strengen Vorgaben, deren Einhaltung laufend kontrolliert werden müsse. Damit diese Sanierungsmaßnahme Erfolg hat, sei eine stärkere Koordinierung der Wirtschafts-, Fiskal- und Strukturpolitik sowie eine engere Zusammenarbeit der Sozialpartner in der Eurozone hinsichtlich abgestimmter Lohnpolitik und Flexibilität der Arbeitsmärkte erforderlich. Ziel sei die Beseitigung wirtschaftlicher Ungleichgewichte und eine ebenbürtige Wettbewerbsstärke aller Eurozonelan-der.

DEVISENKURSE		TERMINE	
1 Euro im Vergleich			
	13. 5.	20. 5.	
USD	1,4115	1,4158	27. 5. Eurostat
CHF	1,2601	1,2420	Kapitalisierung der Borsenmärkte April
JPY	114,0850	115,6600	27. 5. EZB/Zentralbanken Geldvolumen Eurozone, M1, M2, M3 (April)
GBP	0,8712	0,8725	27. 5. Europa Wirtschaftsklima-Indikator für das Eurogebiet Mai
PROGNOSEN Prognosen per 30. 6. 2011 (Quelle: Erste Group Bank)			
USD Wechselkurs: 1,35 3 m Zinssatz: 0,40%			
CHF Bandbreite Wechselkurs: 1,10-1,35 3 m Zinssatz: 0,25%			
JPY Wechselkurs: 108,00 3 m Zinssatz: 0,20%			
ZINSSÄTZE EURIBOR 1 Monat EUR = 1,2450%			
LIBOR 1 Monat USD = 0,1947% CHF = 0,1283% JPY = 0,1406% GBP = 0,6250%			
INFLATION Inflationssrate (Österreich) Durchschnitt 2010: 1,9% April 2011 vorl. 3,3% März 2011 endg. 3,1% Verbraucherpreisindex (Österreich) April 2011 (vorl. Werte): VPI 2010: 103,4 VPI 2005: 113,2 VPI 2000: 125,2 VPI 1996: 131,7 International April 2011 Eurozone 2,8% EU27 3,2% USA (CPI-U) 3,2% Japan (Marz) 0,0%			



Foto: Kordovsky

ZAHLEN UND FAKTEN

MICHAEL KORDOVSKY

2,5 % Wirtschaftswachstum im 1. Quartal

Im 1. Quartal dieses Jahres hat sich - u. a. getragen von einer starken Exportwirtschaft - sowohl im Euroraum als auch in der EU27 das Wirtschaftswachstum von jeweils 2 bzw. 2,2% auf 2,5% beschleunigt. Gegenüber dem Vorquartal lag das Wachstum bei jeweils 0,8%. Von den Staaten, die Zahlen veröffentlichten, erlitten nur Portugal und Griechenland eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung um jeweils 0,7 bzw. 4,8%. In 18 Mitgliedsstaaten hingegen wuchs die Wirtschaft.

Die stärksten Zuwächse mit jeweils 8,6 bzw. 5,2% verzeichneten Estland, Litauen und Finnland. Zurückzuführen ist das starke Wachstum in den baltischen Staaten Estland und Litauen auf eine rasche Konjunkturerholung, der eine extreme Schrumpfung der Wirtschaftsleistung voranging. Allerdings ist das Baltikum stark mit den boomenden

nordischen Volkswirtschaften, Finnland, Schweden und Dänemark verflochten, die sich aufgrund von Reformen der Staatsfinanzen durch niedrige Staatsschuldenquoten auszeichnen und aufgrund starker innovativer Firmen wie beispielsweise die finnische Nokia oder dänische Brauerei Carlsberg über ein dynamisches Wirtschaftswachstum verfügen. Alleine im 4. Quartal 2010 wuchs die schwedische Wirtschaft um 7,2%, während Dänemark im 3. und 4. Quartal 2010 einen Zuwachs von jeweils 3,7 bzw. 2,9% erzielte.

Starke Wachstumsimpulse zeigen sich auch in unseren Breiten. Deutschlands Wirtschaftswachstum lag im 4. Quartal 2010 und 1. Quartal 2011 bei jeweils 3,8 bzw. 4,8%, während Österreich Zuwächse von jeweils 3,2 bzw. 4% erzielte. Schlepptend hingegen verläuft im 1. Quartal 2011 das Wachstum in Rumänien, Spa-

nien und Italien mit jeweils 0,3, 0,8 bzw. 1%. Rumänien erlitt in den vorangegangenen drei Quartalen eine Schrumpfung in der Bandbreite von 0,5 bis 2,1%, während sich das Wachstum in Italien nach einem Plus von 1,5% im Vorquartal stark abschwächte. Für Irland liegen zwar keine Daten des 1. Quartals 2011 vor, doch im Vorjahr befand sich der einstige „keltische Tiger“ in einer tiefen Rezession.

Nimmt man allgemein die zuletzt veröffentlichten BIP-Wachstumswachstum, so erkennt man ein deutliches Nord-Süd-Gefälle in der Europäischen Union. So liegt beispielsweise das durchschnittliche Wirtschaftswachstum von Deutschland, Österreich, Luxemburg, Belgien, Niederlande, Dänemark, Schweden und Finnland bei 3,8%, während die südlichen Länder Griechenland, Portugal, Spanien, Italien, Rumänien und Bulgarien im Schnitt um 0,15% schrumpften. Während den Staaten des hohen Nordens die in den 90er-Jahren eingeleiteten Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung nun zu Gute kommen, leiden vor allem Portugal, Griechenland und Italien unter ihrer hohen Schuldenlast, deren Bewältigung Wirtschaftswachstum kostet. Die vorliegenden Wachstumsdaten sind somit wieder einmal ein klarer Beleg dafür, dass die Staatsschulden von heute auf Kosten des Wachstums von Morgen gehen. Angesichts der zunehmenden Divergenzen in der Eurozone mehrten sich die Stimmen, die sich für eine Aufspaltung der Eurozone in einen harten „Euro-Nord“ und einen weichen „Euro-Süd“ aussprechen. Damit könnten die strukturell schwächeren Staaten mangelnde Wettbewerbsfähigkeit durch eine Währungsabwertung ausgleichen.