

28.10.2011 - 20:50 Uhr

Party schon vorüber, Börsenkommentar "Marktplatz", von Dieter Kuckelkorn.

Frankfurt (ots) -

Alles wird gut: Griechenland ist gerettet, die europäischen Banken auch. Italien hat eine Rentenreform fest versprochen und stärkeren Sparwillen entwickelt. Wie es scheint, ist also der gordische Knoten zerschlagen und eine mehr oder weniger große Lösung für die Schuldenkrise gefunden. Die Märkte haben daher auch am Donnerstag beinahe schon euphorisch reagiert, wenn man die Kurssprünge bei vielen europäischen Großbanken als Maßstab nimmt.

Die Party ist jedoch nur von kurzer Dauer gewesen. Bereits am Freitag hat so etwas wie Ernüchterung eingesetzt. Die Rally am Aktienmarkt hat sich nicht fortgesetzt, der Dax hat zum Wochenausklang nur minimal zugelegt. Vielen Marktteilnehmern wird es allmählich klar, dass es noch enorme Implementierungsrisiken hinsichtlich der Umschuldung Griechenlands, der Hebelung des Rettungsschirms European Financial Stability Facility (EFSF) und der Rekapitalisierung der Banken gibt und dass die durch die viel zu hohe Verschuldung diverser europäischer Staaten verursachte Krise als Ganzes noch lange nicht vorüber ist.

Was die Umschuldung Griechenlands betrifft, so sind viele Ökonomen der Meinung, dass die verbleibende Belastung des Landes immer noch zu hoch ist, als dass von einer dauerhaften Lösung gesprochen werden könnte. Bezeichnenderweise hatte sich die EU zunächst für einen Schnitt um 60% statt der erreichten 50% starkgemacht. Nun dürften die Schulden nur auf rund 120% des griechischen Bruttoinlandsprodukts (BIP) zurückgehen. Viele Ökonomen halten aber erst ein Niveau von ungefähr 90% des BIP für erträglich, auch wenn mittlerweile ein großer Teil der griechischen Anleihen bei europäischen und internationalen Institutionen wie Europäischer Zentralbank (EZB) und Internationalem Währungsfonds (IWF) liegt und im Prinzip durch langfristige, niedrig verzinsten Kredite ersetzt worden ist. Daher dürfte die Entlastung des schwer angeschlagenen südeuropäischen Landes bestenfalls zwei bis drei Jahre reichen. Bis dahin muss Griechenland wirtschaftlich wieder auf eigenen Füßen stehen. Ob das angesichts des aktuellen Reformtempos und der gravierenden Auswirkungen der Sparprogramme auf die Konjunktur gelingt, steht in den Sternen.

Fragezeichen gibt es auch hinsichtlich der Hebelung der EFSF und der Öffnung des Rettungsschirms mittels eines Special Purpose Vehicle für Investoren von außen. Noch ist keineswegs klar, welche Investoren in Frage kommen sollen. Norwegen hat bereits abgewinkt, und auch in China dürfte sich die Begeisterung in engen Grenzen halten. Die Analysten von Bank of America Merrill Lynch schätzen, dass die durch die EFSF erreichte Versicherungsquote 35 bis 40% beträgt. Ob das für eine Stabilisierung der Lage ausreicht, ist noch völlig offen. Es wird unter anderem davon abhängen, ob das Vertrauen der Märkte in die anderen Krisenstaaten wie Portugal und vor allem Italien nicht noch weiter erodiert.

Danach sah es am Freitag jedoch aus. Bei einer Bondmarktauktion hat das italienische Schatzamt den Investoren teilweise Rekordrenditen bieten müssen, obwohl die EZB dem Vernehmen nach bereits vor der Auktion kräftig italienische Bonds gekauft hat. Die Anleger sind also skeptisch, ob die angeschlagene Regierung Berlusconi die Anhebung des Renteneintrittsalters sowie umfangreiche Sparmaßnahmen durchsetzen kann. Konkrete Schritte hat Rom bisher nämlich immer noch nicht in die Wege geleitet.

Und nach wie vor ist auch noch nicht ganz klar, ob aus der (nicht ganz) freiwilligen Umschuldung Griechenlands nicht doch ein Kreditereignis resultiert, verbunden mit einer Auslösung der Credit Default Swaps (CDS). Der Branchenverband International Swaps and Derivatives Association (ISDA) hält das zwar für unwahrscheinlich, die Analysten der Citigroup hingegen für möglich, wenngleich sie darauf hinweisen, dass das damit verbundene Risiko im Rahmen der bestehenden Institutionen durchaus zu bewältigen sein dürfte.

Immerhin hat Europa mit den Beschlüssen den Druck von Griechenland genommen und dadurch wertvolle Zeit gewonnen. In der Folge dürfte die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer wieder mehr auf anderen Aspekten ruhen wie beispielsweise dem konjunkturellen Umfeld. Aber auch hier ist längst nicht alles eitel Sonnenschein. Zwar ist die Gefahr einer Rezession in den USA wohl abgewendet. Zuletzt sahen insbesondere die deutschen Frühindikatoren aber nicht besonders rosig aus. Rückenwind für die Märkte ist von Seiten der Konjunktur daher nicht zu erwarten. Für Aktien und auch für den Euro bedeutet dies, dass es trotz der Griechenland-Einigung nur kurzfristig Auftrieb geben wird.

(Börsen-Zeitung, 29.10.2011)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100706924> abgerufen werden.