



6. Bonner Unternehmertage 2011



Bilanzsumme :
2,1 Mrd. €

Kundenanzahl :
rd. 128.000

Mitglieder :
57.480

(30.12.2010)

Besonderheiten :

- größte Genossenschaftsbank im Rheinland
- bekennende Mittelstands – und Unternehmensbank



Jürgen Pütz

Vorstandsvorsitzender





Entwicklungen & Trends am Zins- und Kapitalmarkt

- 1 Weltwirtschaft und Kapitalmärkte: Aktuelle Trends
- 2 Aktuelle Zinsentwicklung
- 3 EU-Staatsschuldenkrise –
Währungsunion, Transferunion, Inflationsunion?
- 4 Notenbankpolitik der EZB und ihre Auswirkungen



Entwicklungen & Trends am Zins- und Kapitalmarkt

- 1 Weltwirtschaft und Kapitalmärkte: Aktuelle Trends**
- 2 Aktuelle Zinsentwicklung
- 3 EU-Staatsschuldenkrise –
Währungsunion, Transferunion, Inflationsunion?
- 4 Notenbankpolitik der EZB und ihre Auswirkungen



Aktuelle Schlagzeilen der Weltwirtschaft und Kapitalmärkte

EZB unter Erwartungsdruck
Handelsblatt: 04.10.2011

Datum: 29.07.2011
Seite: 17



Anleger flüchten aus Dollar und Euro

Börsen-Zeitung
Zeitung für die Finanzmärkte

Ausgabe 151 vom 09.08.2011, Seite 1

EZB kauft italienische und spanische Staatsanleihen

Börsen-Zeitung
Zeitung für die Finanzmärkte

Ausgabe 171 vom 06.09.2011, Seite 6

Wachstum schwächt sich deutlich ab

Datum: 21.09.2011
Seite: 13

Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Fitch hält Zahlungsunfähigkeit Griechenlands für unvermeidbar

Athen muss weiter auf Auszahlung nächster Tranche warten

Datum: 03.08.2011
Seite: 15



Deutscher Realzins rutscht auf null Prozent
Rendite zehnjähriger Bundesanleihen mit 2,4 Prozent unter Höhe der Inflation // Schweizer Franken und Gold auf Rekord

EURO-RETTUNGSFONDS

Abstimmung ins Ungewisse





(Noch) keine Rezession, aber Konjunkturabkühlung in der Eurozone



Das BIP-Wachstum im 2. Quartal 2011 war europaweit bereits schwach. Ökonomen senken die Wachstumsprognosen für 2011 und 2012.



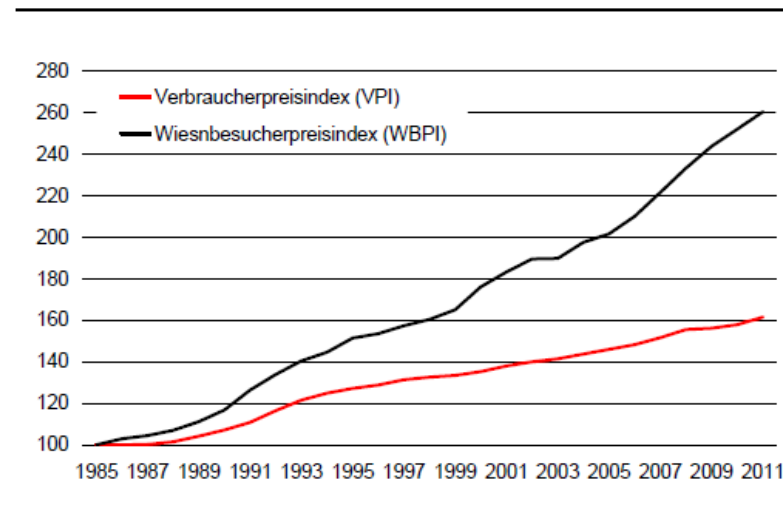
Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %) ^{1), 2)}

	2010	2011	2012
HVPI	1,6	2,5 bis 2,7	1,2 bis 2,2
Reales BIP	1,7	1,4 bis 1,8	0,4 bis 2,2

- Der EZB-Ausblick signalisiert eine Wachstumsverlangsamung in 2012
- Erhöhte Preissteigerungen in 2011 werden als „temporär“ erachtet, hauptsächlich getrieben von steigenden Rohstoffpreisen.

PREISINDIZES (1985=100)



Quelle: Statistisches Bundesamt, MVV München, Wiesnwirte, UniCredit Research



Deutschland – Wachstumslokomotive unter den EUR-Ländern

■ Vermiedene Strukturprobleme

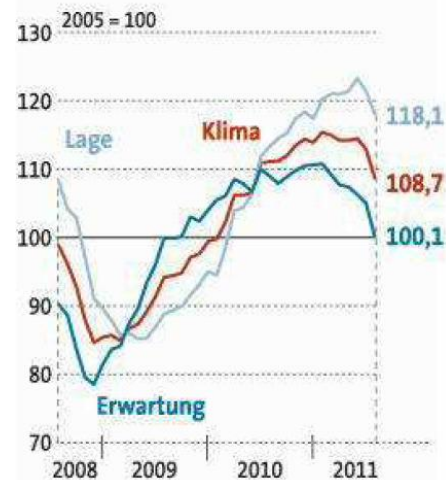
- Hauspreise waren nicht übertrieben gestiegen
- Konsumenten nicht zu stark verschuldet

■ Eigene Stärken

- Hohe Wettbewerbsfähigkeit
- Starke Stellung in Asien
- gute Arbeitsmarktverfassung
- Keine Kreditmarktblasen

Aber:
Schwächen in der Demografieverteilung und geringes Investitionsverhalten. Wirtschaftsindikatoren schwächen sich ab, das Wachstumstempo dürfte nachlassen.

Ifo-Geschäftsklima August
saisonbereinigt



© Börsen-Zeitung

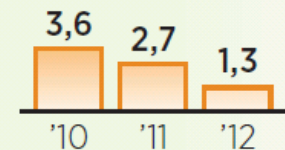
Quelle: Ifo-Institut

IWF-Prognose



Deutschland

Reales BIP, zum Vorjahr in %





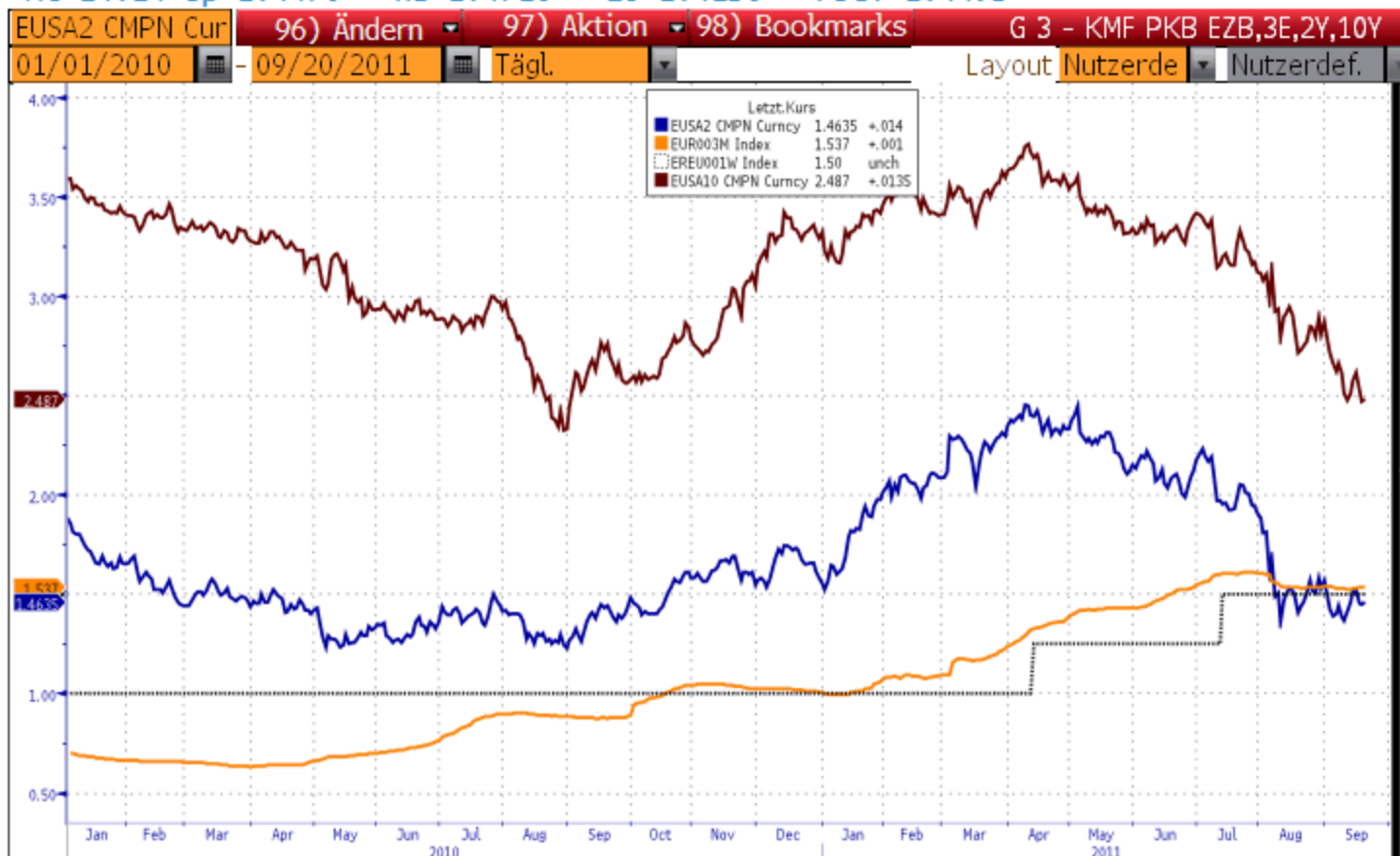
Entwicklungen & Trends am Zins- und Kapitalmarkt

- 1 Weltwirtschaft und Kapitalmärkte: Aktuelle Trends
- 2 Aktuelle Zinsentwicklung**
- 3 EU-Staatsschuldenkrise –
Währungsunion, Transferunion, Inflationsunion?
- 4 Notenbankpolitik der EZB und ihre Auswirkungen



Massiver Zinsrutsch am Kapitalmarkt seit Mitte 2011

EUSA2 ↑ **1.4635** +.0140 ANON 1.4630/1.4640
 At 14:14 Op 1.4470 Hi 1.4710 Lo 1.4130 Prev 1.4495



EZB-Leitzins
(1,50%)

3-Monats-EURIBOR
(1,54%)

2-Jahres Zinssatz
(1,46%)

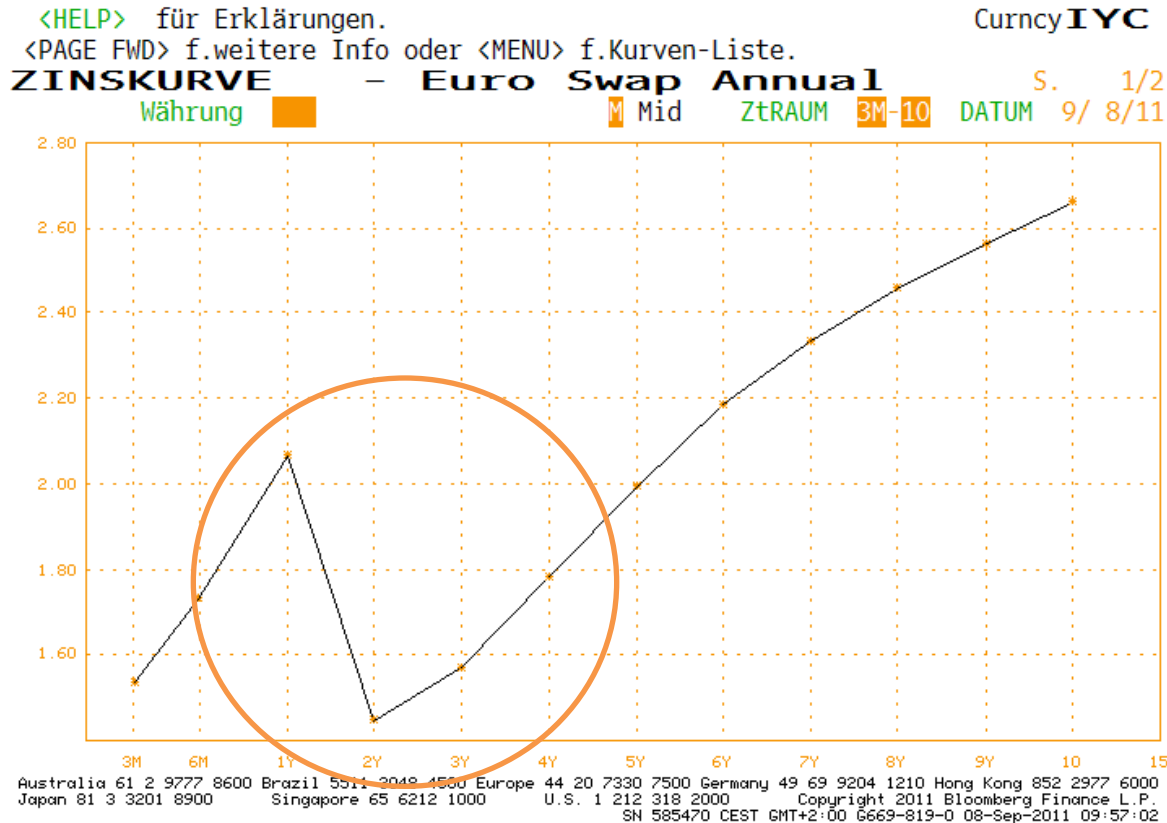
10-Jahres-Zinssatz
(2,48%)

Zeitraum:
ab 01.01.2010

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2011 Bloomberg Finance L.P.
 SN 585470 CEST GMT+2:00 6669-819-1 20-Sep-2011 14:14:40



Ausbildung einer Teilinversität ist ein ernstes Warnsignal

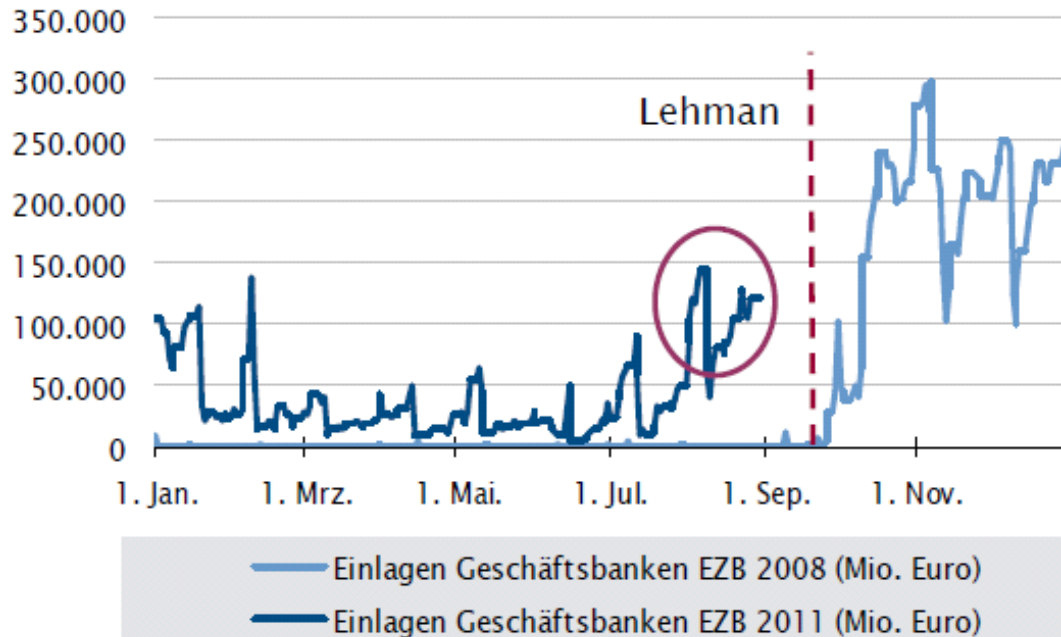


- Eine ähnliche Zinssituation in 2006 / 2007 deutete auf Zinssenkungen und eine Niedrigzinsphase hin.
- Inversitäten in der Zinskurve waren historisch betrachtet starke Marktsignale.
- Auf Dauer erhöht sich der Druck auf die Notenbank zur Zinssenkung.





Banken misstrauen untereinander wieder



- Die Situation erinnert an die Phase nach der Lehman-Pleite im Jahr 2008.
- Hintergrund sind die Risiken aus Staatsanleihen in den Portfolien der Banken.
- Ratingagenturen reagieren mit Herabstufungen der Kreditwürdigkeit.
- Auch Industriekonzerne ziehen hohe Barreserven von Banken ab (z. B. Siemens)



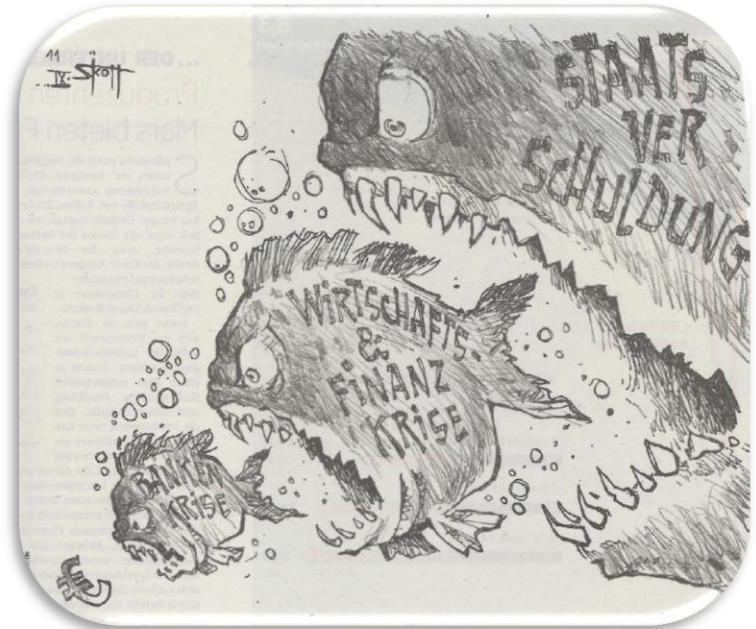
Entwicklungen & Trends am Zins- und Kapitalmarkt

- 1 Weltwirtschaft und Kapitalmärkte: Aktuelle Trends
- 2 Aktuelle Zinsentwicklung
- 3 EU-Staatsschuldenkrise –
Währungsunion, Transferunion, Inflationsunion?**
- 4 Notenbankpolitik der EZB und ihre Auswirkungen



Entstehung der Staatsschuldenkrise: Staaten galten als letzte Instanz

1. Ausbruch der Subprime Krise in den USA bei verbrieften Hauskrediten schlechter Qualität
2. Zusammenbruch der Investmentbank Lehman, Überspringen auf andere globale Banken (Vernetzung der Banken untereinander)
3. Einspringen der Staaten
 - Verstaatlichung von Kreditinstituten
 - Staatliche Rettungspakete (für Banken und Konjunktur)
 - Finanzierung durch Neuverschuldung



Quelle : Handelsblatt

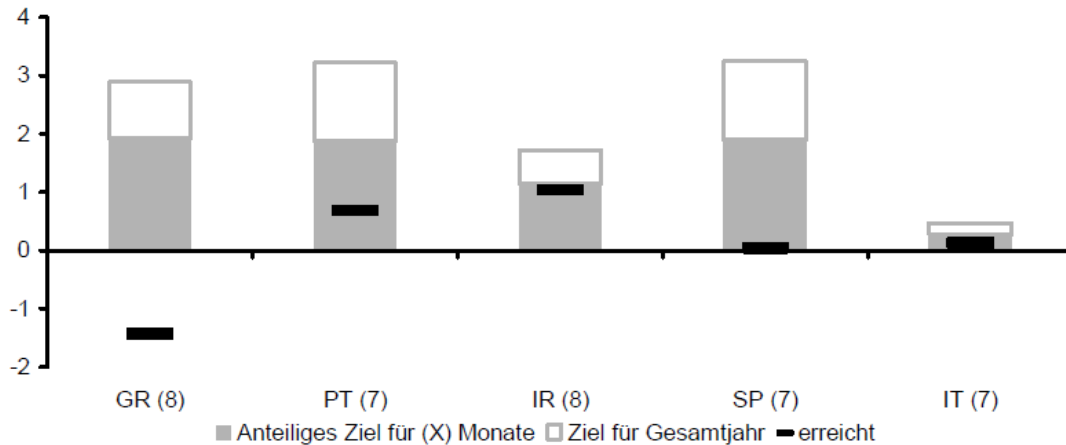
Ausweitung der Verschuldung ist selbst für die Staaten nicht mehr tragbar
=> Krisenverschärfung in Form der heutigen Staatsschuldenkrise



Sparanstrengungen der PIIGS-Staaten bleiben hinter Planwerten zurück

Schuldenmonitor: Magere Konsolidierungsfortschritte

Verringerung des öffentlichen Defizits in Prozent des BIP, Veränderung im bisherigen Jahresverlauf geschätzt auf Basis der Finanzstatistik, Zahlen in Klammern zeigen die Anzahl der Berichtsmonate.



Quelle: Nationale Finanzstatistiken und Stabilitätsprogramme, Commerzbank Research



Quelle: Handelsblatt

Wenn zu hohe Verschuldung der globalen Wirtschaft die eigentliche Krisenursache ist, wird sich die Weltkonjunktur erst nach deren Bereinigung stabilisieren. Ein solcher Bereinigungsprozess dürfte **noch viele Jahre** in Anspruch nehmen.

Börsen-Zeitung, 06.09.2011
Pariser Sparprogramm wird verwässert
 Heftiger Widerstand innerhalb der Regierungspartei UMP zwingt
 Präsident Sarkozy zu Änderungen



Titanic Infografik

Die Entwicklung der griechischen Staatsverschuldung



Oktober 2009



April 2010



Juli 2010



März 2011



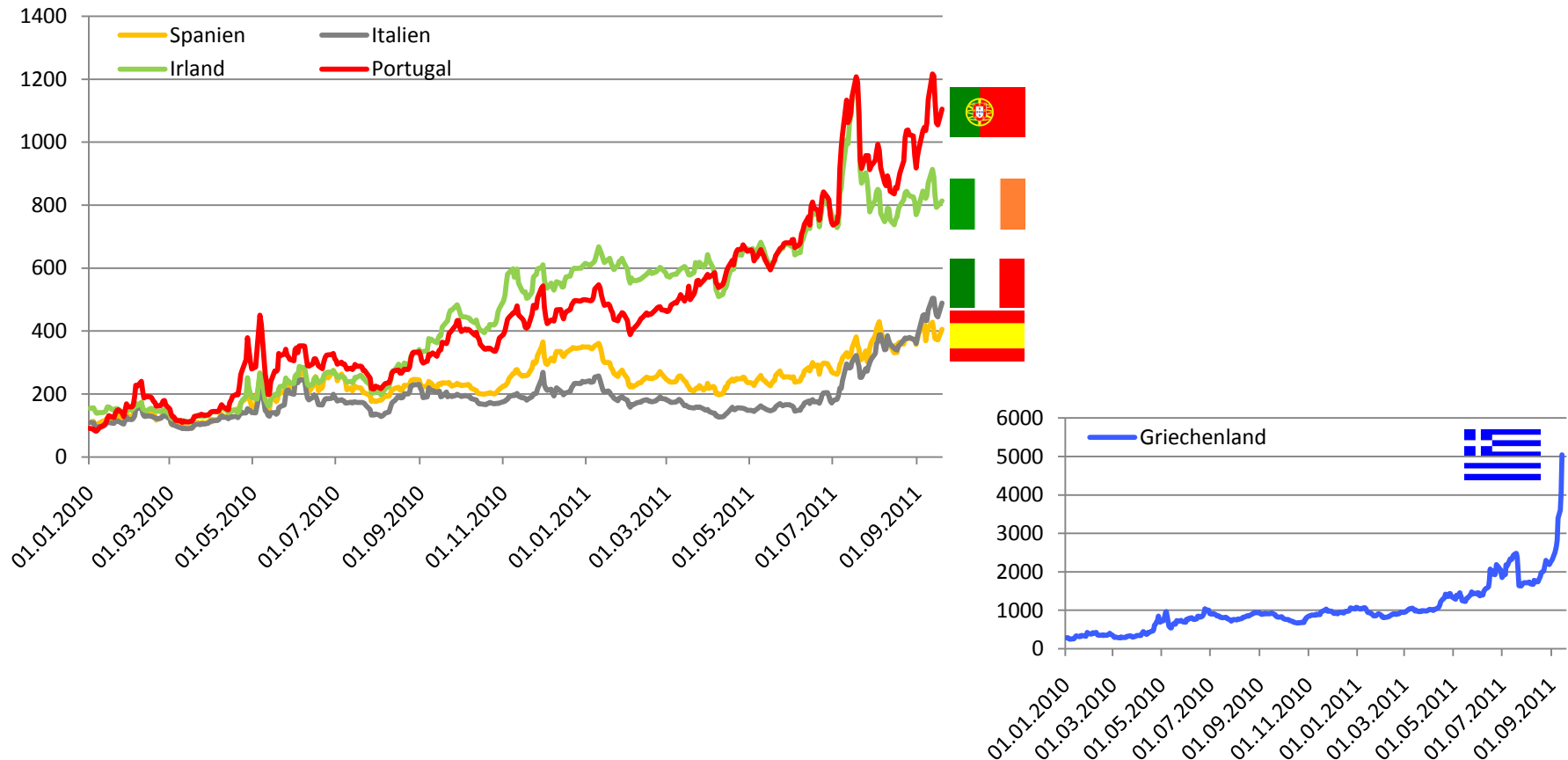
Juni 2011



September 2011



Risikoprämien: Das Fieberthermometer der Staatsschuldenkrise



Die Kapitalmärkte fällen ein schonungsloses Bonitätsurteil.

Die Zwischenerholung nach dem großen EU-Gipfel im Juli war nur von kurzer Dauer.



Der neue EFSF

Volumen in Mrd. Euro



Anteile der Staaten, in Mrd. Euro



Abstimmung im Parlament

- Zugestimmt
- Abstimmung folgt (... am / ab ...)
- noch kein Termin



Die Instrumente des EFSF



KREDITE

Direkte Kreditvergabe

an Länder in Schwierigkeiten

Kreditvergabe an Länder zur

Rekapitalisierung der nationalen Banken



ANKAUF VON ANLEIHEN

Anleihekäufe am **Primärmarkt**, d. h. direkt bei den Regierungen, wenn sie neue Anleihen ausgeben

Anleihekäufe am **Sekundärmarkt**, d. h. an Börsen (in Ausnahmefällen)



Vorsorgliche Kreditlinien

Kreditlinien, die sich Länder zur **Beruhigung der Finanzmärkte** zusichern lassen, aber nicht abrufen müssen

Quelle : Handelsblatt

Ablösung durch ESM

EFSF wird im Jahr 2013 durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) abgelöst.



Neuerungen des ESM

- Internationale Finanzinstitution
- Mehrheit der Gläubiger kann über Umschuldung entscheiden
 - ↳ Grundlage für eine geordnete Staatsinsolvenz

Handelsblatt | Quellen: Thomson Reuters, Deutsche Bank, HB-Research, Bloomberg, Destatis



Mögliche Wege aus der Krise (Artikel aus Capital 09/2011)

Nach Einschätzung des Kölner Vermögensverwalters Bert Flossbach ergeben sich vier Handlungsoptionen, um der Staatsschuldenkrise zu entkommen:

Szenario

subjektive Beurteilung

Aus den Schulden
rauswachsen

- Wachstumsindikatoren schwächer
- Woher sollen Wachstumsimpulse kommen?

Haushalte durch
Sparen sanieren

- Können und Wollen stehen in Zweifel
- Politischer Widerstand / Bürgerkrieg

offiziellen
Bankrott erklären

- Neuland im Eurozeitalter,
- Konsequenzen nicht absehbar

Inflation
fördern / zulassen

- der „geräuschloseste“ Ausweg?
- Mittelfristige Inflationsrisiken weiterhin hoch !



Entwicklungen & Trends am Zins- und Kapitalmarkt

- 1 Weltwirtschaft und Kapitalmärkte: Aktuelle Trends
- 2 Aktuelle Zinsentwicklung
- 3 EU-Staatsschuldenkrise –
Währungsunion, Transferunion, Inflationsunion?
- 4 **Notenbankpolitik der EZB und ihre Auswirkungen**



EZB –Kommentare (September 2011): Pause bei den Zinsen ...

- Leitzins bleibt bei 1,50%.
- Inflationsrate bleibt in 2011 über 2%, dürfte in 2012 aber auf ca. 1,7% sinken. Inflationsrisiken sind ausgewogen (waren vorher aufwärts gerichtet).
- Rücknahme der Wachstumsprojektionen auf durchschnittlich 1,6% für 2012. Wachstumsrisiken sind bei hoher Marktunsicherheit abwärts gerichtet.
- „Wir beobachten die Entwicklungen sehr genau“
=> EZB behält sich alle Optionen offen, keine Indikation

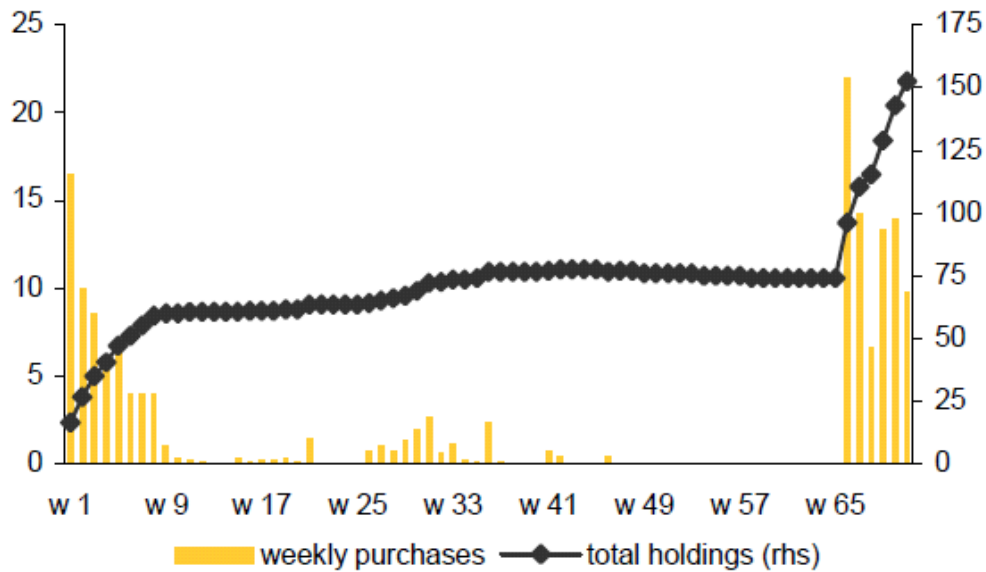
**Am Markt werden keine Zinserhöhungen mehr erwartet.
Die amerikanische Notenbank FED hat ihren „Nullzins“ schon bis 2013 festgelegt.**



... stattdessen: Eine neue Welle von Staatsanleihekäufen

EZB kauft weiter im großen Umfang Peripherie-Anleihen ...

Die Käufe der EZB im Rahmen des SMP* und Bestand in Mrd. €



Quelle: Commerzbank Research

* Security Market Programm



Quelle : Handelsblatt

Außergewöhnliche Notenbankmaßnahmen haben stärkere Krisenausweitung wohl verhindert, sind aber keine Problemlösung.



... stattdessen:

Axel Weber



Jürgen Stark



Verfechter der Geldwertstabilität aus Deutschland verlassen den EZB-Rat.

=> Warnsignal für Verlust der Stabilitätsorientierung der EZB ?!



„Die Menschen sind grob in drei Kategorien zu unterteilen:

Die Wenigen, die dafür sorgen, dass etwas geschieht...,

die Vielen, die zuschauen, wie etwas geschieht...,

und die überwältigende Mehrheit, die keine Ahnung hat, was überhaupt geschieht.“

Karl Weinhofen (*1942), dt. Politiker (SPD)



Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!