

Monatsbericht März 2010

Strategiebericht des Fondsmanagers

Ganz Griechenland als Trojanisches Pferd



Nach der griechischen Mythologie schlichen sich griechische Soldaten im Bauch eines hölzernen Pferdes ins innere Trojas ein. Mit dieser List gelang es ihnen schliesslich die Stadt zu zerstören und den trojanischen Krieg zu gewinnen. Diese List scheint den Griechen in einer weitaus grösseren Dimension erneut gelungen zu sein. Mit frisierten Zahlen konnten sie sich offensichtlich in die europäische Währungsunion einschmuggeln und wenn man einigen Kommentatoren Glauben schenken mag, droht wegen Griechenland gar der Untergang des Euros.

Aktuell scheint Griechenland nichts anderes übrig zu bleiben als seine Staatsausgaben mit schmerzhaften Massnahmen für die Bevölkerung zu reduzieren. Ein Haushaltsdefizit von 12.7% des BIP wie in 2009 ist jedenfalls keine gute Ausgangsbasis um neue, notwendige Kreditgeber zu umwerben.

Wo es Verlierer gibt, da gibt es meistens auch Gewinner. Unterm Strich dürften innerhalb des europäischen Wirtschaftsraums einige vor allem exportorientierte Länder wie Deutschland von einer Abwertung des Euro profitieren, da die eigenen Produkte auf den Weltmärkten preislich wettbewerbsfähiger werden.

Insgesamt stehen die Chancen für Deutschland nicht so schlecht, mit Blessuren zwar, aber unterm Strich gestärkt aus der Krise hervorzugehen. Griechenland dagegen dürfte voraussichtlich selbst von einer robusten Erholung der Weltwirtschaft nur wenig profitieren, da es als Importnation kaum daran teilnimmt. Sollte es jedoch zu einer signifikanten Deflation im Land kommen, so würde dies zumindest für den wichtigen Tourismussektor positiv stimulierend wirken.

Relevanz Griechenlands für den Euroraum

Doch wie relevant ist Griechenland überhaupt für die europäische Währungsunion? Ist die Bedeutung so gross, dass eine so starke Abwertung des Euros, wie aktuell zu beobachten, überhaupt gerechtfertigt ist? Die Zahlen jedenfalls sprechen dagegen. Die Bevölkerung macht gut 2% der Gesamtbevölkerung der EU aus. Aufgrund der tieferen Wirtschaftsleistung beträgt der Anteil am BIP der Eurozone sogar noch weniger. Mit der wirtschaftlichen Bedeutung Griechenlands für den gesamten Euroraum kann die ganze Aufregung offensichtlich nicht zusammenhängen.

In der Presse wird denn auch nicht so stark auf den wirtschaftlichen Aspekt hingewiesen als vielmehr auf den Dominoeffekt, der die übrigen europäischen

Wackelkandidaten wie Irland, Spanien, Portugal oder Italien zusätzlich unter Druck setzen würde.

Bekannte Denkmuster

Genau wie in der Mode gibt es auch in der Nachrichtenberichterstattung Trends, denen viele gerne folgen. Obwohl statistisch gesehen keine Änderungen feststellbar sind, so kann ein Ereignis zu einem bestimmten Zeitpunkt dazu führen, dass stärker darüber berichtet wird und der falsche Eindruck entsteht, eine Gefahr beispielsweise habe real zugenommen. Auch wenn nicht mehr Personen als sonst von Hunden gebissen werden, so kann eine rein sommerlochbedingt losgetretene Diskussion darüber Konsequenzen bis hin auf gesetzlicher Ebene haben.

Seit dem Ausbruch der Krise hat sich vor allem das Denkmuster etabliert, wonach praktisch jeder Krisenherd Konsequenzen für nahezu den ganzen Planeten haben könnte. Wenn ein solcher Krisenherd jedoch offensichtlich zu klein ist, um solche Ängste zu schüren, so wird immer wieder gerne auf mögliche Dominoeffekte hingewiesen, um die Gefahr doch noch dramatisieren zu dürfen.

Dass Probleme einer dominanten Wirtschaftsmacht wie den USA Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben können, haben wir alle direkt oder indirekt hautnah und eindrücklich zu spüren bekommen. Dass aber ein so kleines Mitglied der europäischen Währungsunion wie Griechenland die Euro-Wechselkurse so stark bewegen kann, zeigt, dass nicht immer realistische Massstäbe zur Beurteilung einer Situation herangezogen werden. Im Vergleich zu den Zahlungsschwierigkeiten Kaliforniens, der achtgrössten Wirtschaftsmacht der Welt, erscheint der Trubel im Zusammenhang mit Griechenland geradezu lächerlich. 1985 jedenfalls wurde Griechenland unter Papandreou schon einmal mit einem Notkredit gerettet, ohne dass gleichzeitig der Untergang Europas diskutiert wurde.

Auf Basis der in der Vergangenheit beobachteten Muster kann davon ausgegangen werden, dass in Kürze das Interesse an Griechenland wieder nachlassen wird. Das nächste Krisenthema mit vermeintlich globalem Auswirkungspotential steckt sicher schon in den Startlöchern.

Verstehen Sie mich nicht falsch. Wir haben die überwiegend von den USA verursachte Krise sicher noch nicht überwunden. Es bleibt aber essentiell, wichtige Ereignisse von Unwichtigen zu unterscheiden, um die sich in diesen Zeiten bietenden Anlagechancen nutzen zu können. Das Finanzierungsproblem Griechenlands jedenfalls ist für den Euro und für die Weltwirtschaft sicherlich kein essentielles Ereignis. Es sei denn, es glauben genügend viele lange genug daran.

28.02.2010

ARVEST Funds AG,
Beyzade Han, Fondsmanager