

Pfäffikon, Januar 2012

Schuldenkrise in Europa: «A never ending story»

Economic Research



Inhaltsverzeichnis

Überblick

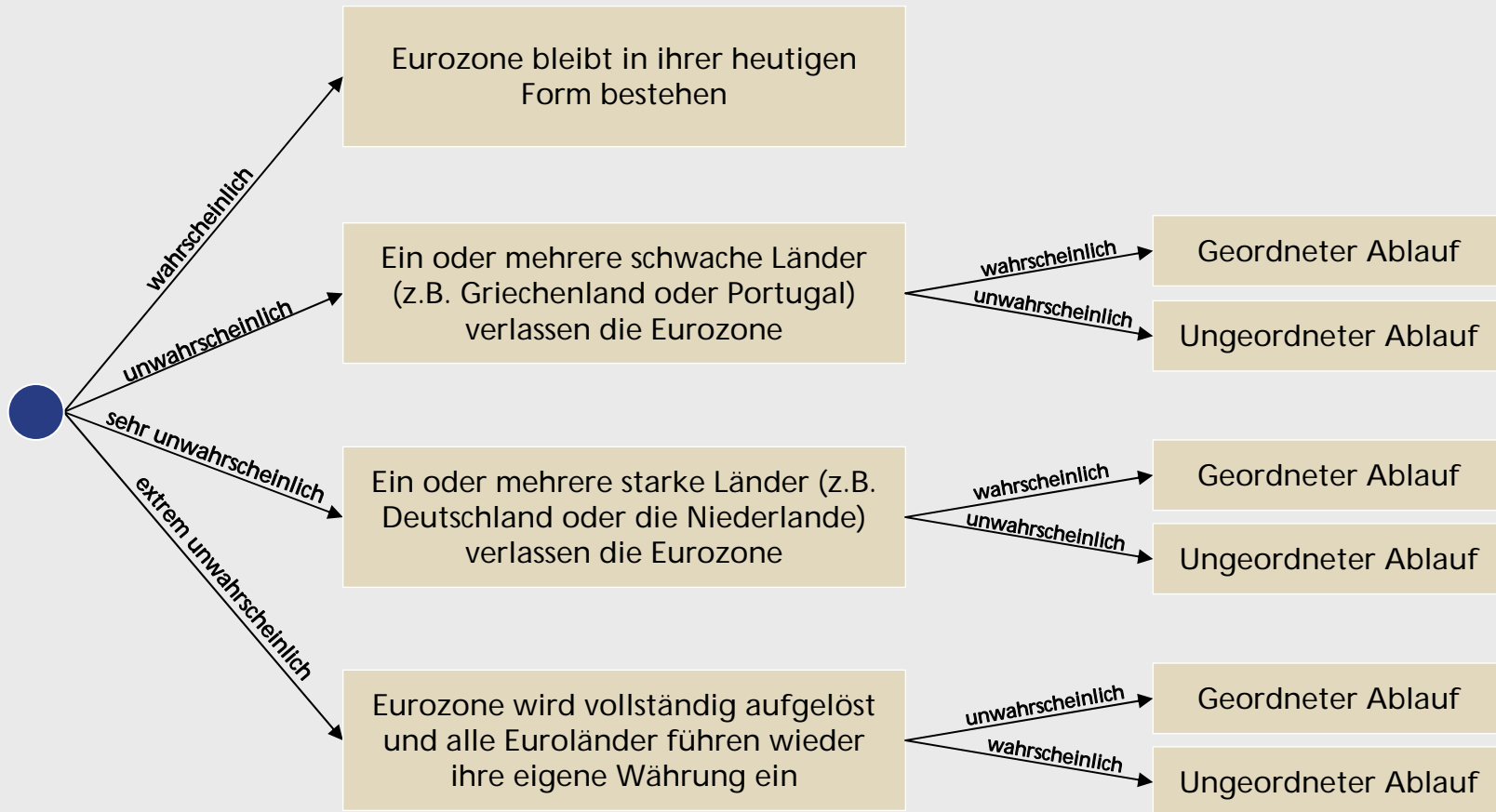
Lösungsansätze

Fazit

Appendix

Rechtliche Hinweise

Unsere Einschätzung zur Zukunft der Eurozone



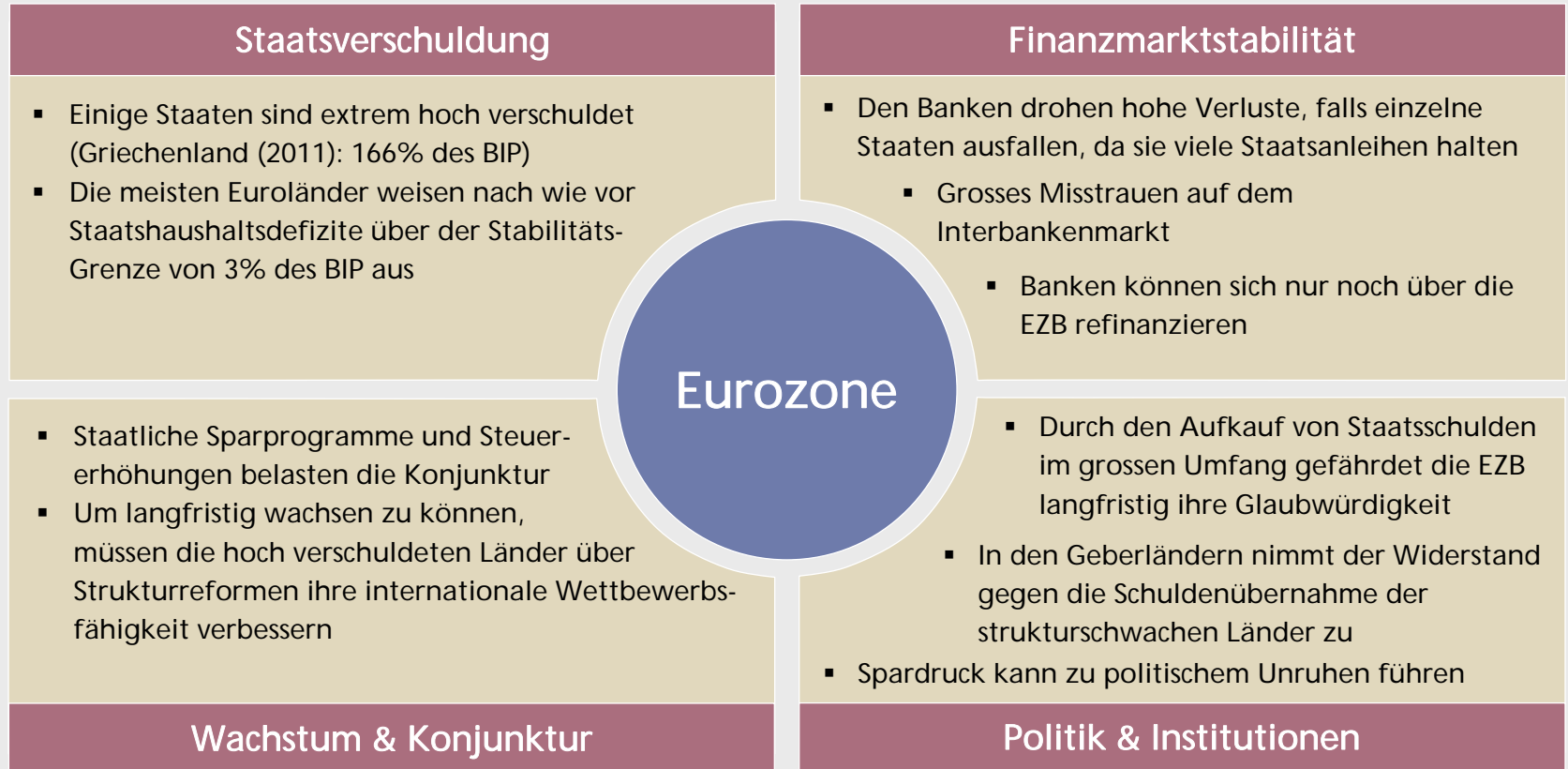
Quelle: LGT / OECD
 Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
 Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

Wo liegen die Probleme?



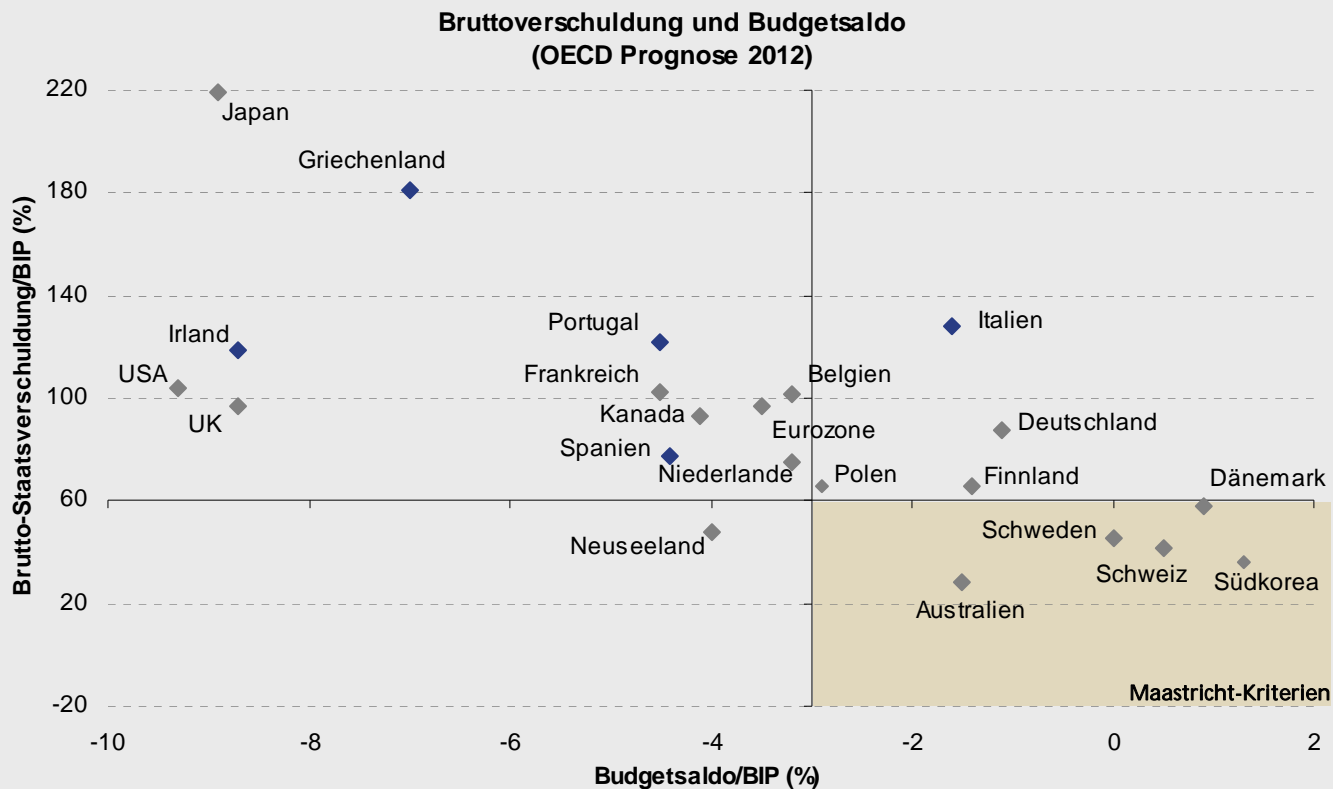
	Portugal	Irland	Italien	Griechenland	Spanien
Staatsverschuldung (> 100% des BIP per 2011)	X	X	X	X	
Staatshaushaltsdefizit (< -5% des BIP per 2011)	X	X		X	X
Bankenkrise		X			X
Immobilienkrise		X			X
Unterdurchschnittliche Produktivität	X		X	X	X
Leistungsbilanzdefizit (< -5% des BIP per 2011)	X			X	
Rezession	X			X	

Quelle: LGT / IWF
 Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
 Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.



Quelle: LGT
Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

Entwicklung der Staatshaushalte



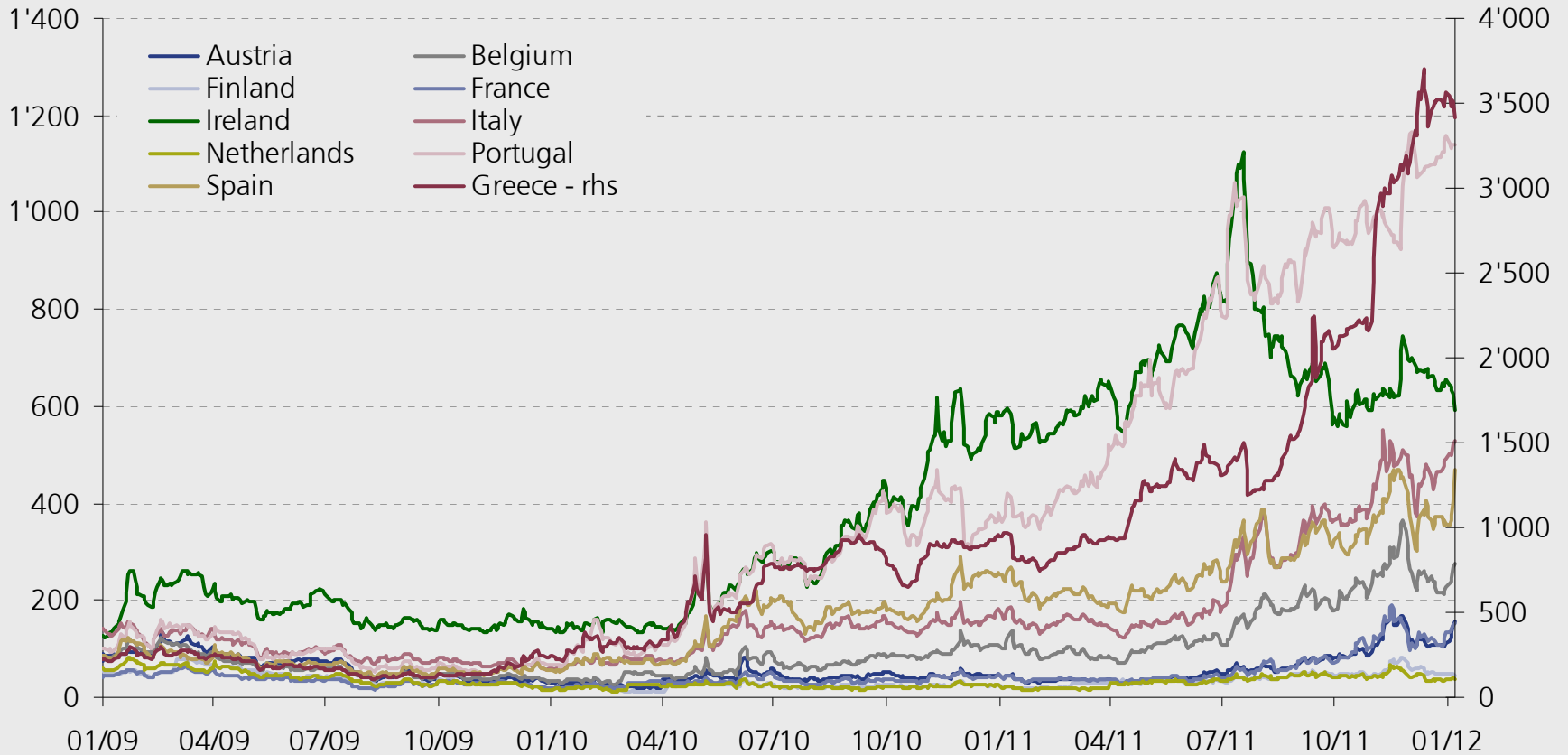
Trotz eingeleiteter Sparprogramme werden die PIIGS* (evtl. mit Ausnahme Italiens) voraussichtlich auch 2012 hohe Defizite schreiben müssen. Die Bruttoverschuldung nimmt entsprechend weiter zu.

* PIIGS steht für die Gruppe der hoch verschuldeten europäischen Peripheriestaaten Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien.

Risikowahrnehmung des Marktes



Intra-European Sov. Spreads (10Y vs. Germany)



Quelle: LGT / Datastream
 Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
 Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

Denkbare Lösungsstrategien für die akuten Schuldenprobleme

Austerität

- Mit Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen zu ausgeglichenen Staatshaushalten
- Wirkt sich negativ auf das Wachstum aus und schürt die Unzufriedenheit der Bevölkerung
- Einige Länder (insb. Griechenland) bekunden aufgrund ihrer institutionellen Defizite Mühe Steuererhöhungen durchzusetzen

«Bail-out»

- Länder mit tieferer Staatsverschuldung oder internationale Institutionen (z.B. IWF) übernehmen bzw. garantieren für die Schulden der hoch verschuldeten Länder über die Rettungsschirme oder die Emission von Staatsanleihen mit gemeinschaftlicher Haftung (sog. Eurobonds)
- Eurobonds sind allerdings heftig umstritten, da sie zu falschen Anreizstrukturen führen; die derzeitige Kapazität der Rettungsschirme ist unzureichend und deren Ausweitung dürfte auch auf heftigen politischen Widerstand stossen

«Noten- presse»

- Die EZB könnte ihre bisherigen Aufkäufe von Staatsanleihen theoretisch unbegrenzt ausdehnen und dadurch die Zinslast für die hoch verschuldeten Länder auf tragbare Niveaus drücken
- Die dazu notwendige massive zusätzliche Ausdehnung der Geldmenge würde jedoch die langfristige Preisstabilität gefährden und wird deshalb bisher von der EZB kategorisch abgelehnt

Restruk- turierung

- Freiwillig oder unfreiwillig wird der Nominal- bzw. Barwert der Staatsanleihen reduziert, um die Staatsverschuldung und insbesondere die Zinslast zu verringern
- Ein unfreiwilliger «Haircut» könnte einigen Banken, die bereits unter Druck sind, zusätzliche Verluste bescheren, wenn sie Kreditausfallversicherungen (CDS) ausgegeben haben. Politiker wollen deshalb private Gläubiger (anders als in Griechenland) künftig nicht mehr einbeziehen

Quelle: LGT

Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

Lösungen für die strukturellen Probleme & Prävention künftiger Krisen

Wettbewerbsfähigkeit

- Deregulierung
- Verbesserung der Ausbildung
- Investitionen in die Infrastruktur
- Sektoren mit niedriger Wertschöpfung sukzessive durch solche mit hoher Produktivität ersetzen.
- Reduktion von Schattenwirtschaft und Korruption

Staatshaushaltsdisziplin

- Geplante Verankerung von Schuldenbremsen auf nationaler Verfassungsebene
- Strengeres Defizitverfahren bei Verletzung der Maastrichtkriterien
- Stärkung der Aufsichtsfunktion des Europäischen Gerichtshofs

Finanzmarktstabilität

- Stärkung der Eigenkapitalbasis der Banken (Basel III)
- Verschiedene Bestrebungen auf nationaler Ebene
- Erhöhung der Transparenz durch Stresstests für Banken und Versicherungen

Quelle: LGT
Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

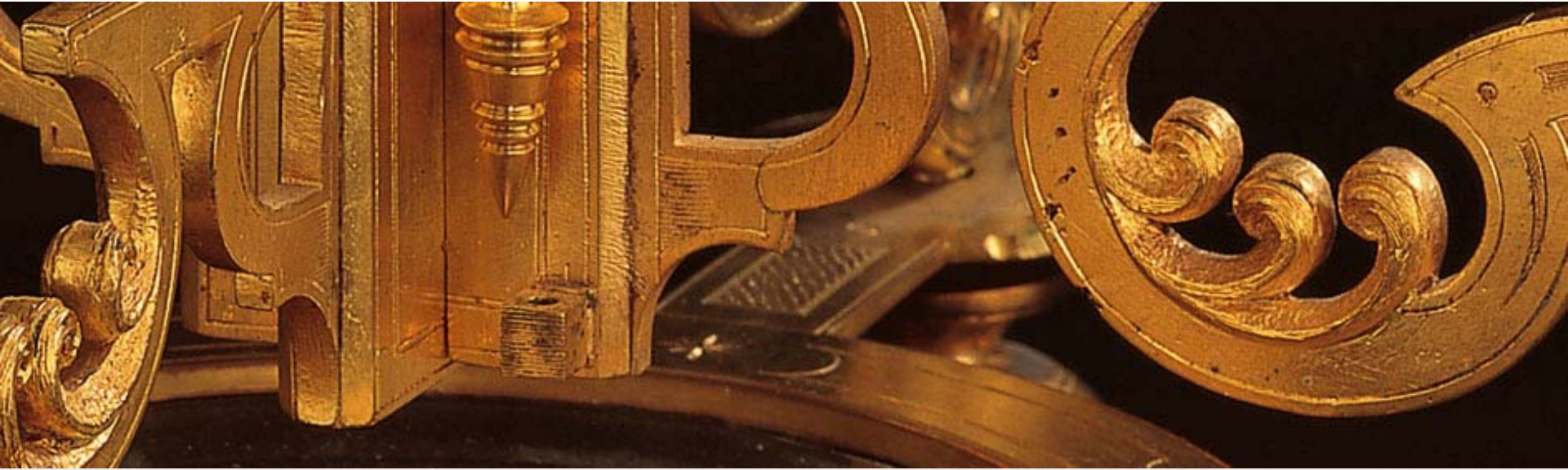
Unsere Einschätzung zur weiteren Entwicklung



- Die jüngsten Sanierungsbestrebungen der europäischen Politik gingen tendenziell in die Richtung einer Fiskalunion mit wenigstens teilweiser gemeinsamer Haftung. Zudem haben auf Druck des IWF die meisten Staaten damit begonnen, Strukturreformen umzusetzen. Bisher wurde jedoch nach wie vor noch kein glaubwürdiger Plan zur Sanierung der maroden Staatsfinanzen der hoch verschuldeten Euroländer vorgestellt.
- Ein Auseinanderbrechen der Eurozone ist unserer Meinung nach dennoch unwahrscheinlich.
- Unser Hauptszenario bleibt weiterhin das Spielen auf Zeit, das heisst: die Fortsetzung des «reaktiven Durchwurstelns».
- Bis zu einer nachhaltigen Lösung der Euroschuldenprobleme werden vermutlich noch einige Sonder- und Krisengipfel der europäischen Regierungschefs folgen.
- Die Mitte Januar von S&P vorgenommenen Herabstufungen sind nicht überraschend. Es sind weder die ersten, noch werden es die letzten sein im Kontext der europäischen Schuldenkrise.
- Die Finanzmärkte weisen bereits eine gewisse Resistenz auf und entsprechend fiel die unmittelbare Reaktion auf die Herabstufungen relativ gelassen aus.
- In der Folge hat S&P auch das EFSF-Rating gesenkt, was dessen «Feuerkraft» – insbesondere wenn die anderen grossen Ratingagenturen nachziehen sollten – beeinträchtigen könnte. Dies ist allerdings dadurch zu relativieren, dass bereits Mitte Jahr der permanente Rettungsschirm ESM ins Leben gerufen wird.

Quelle: LGT
Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

Appendix

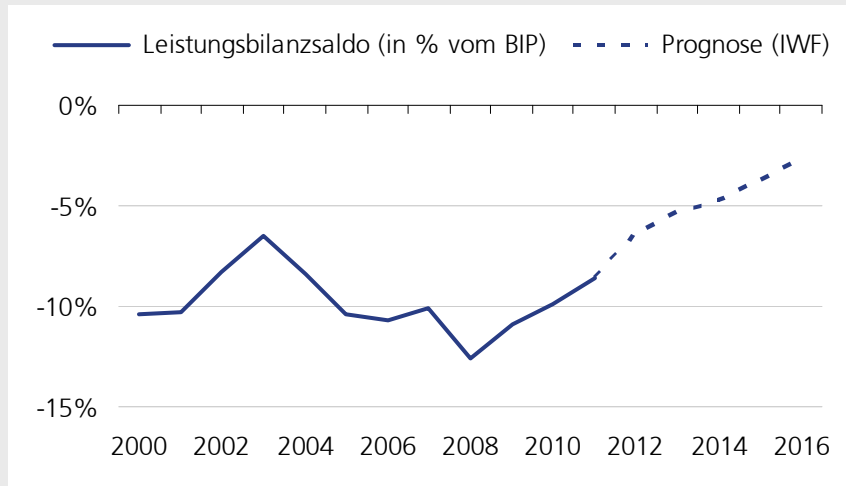
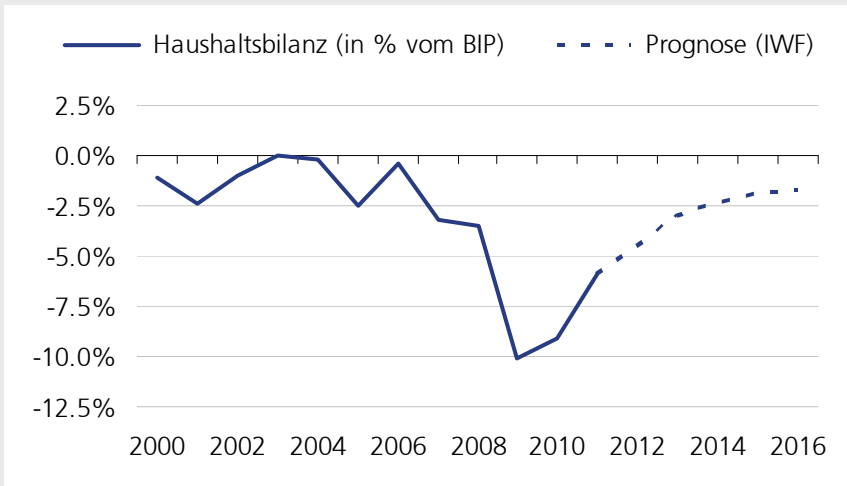
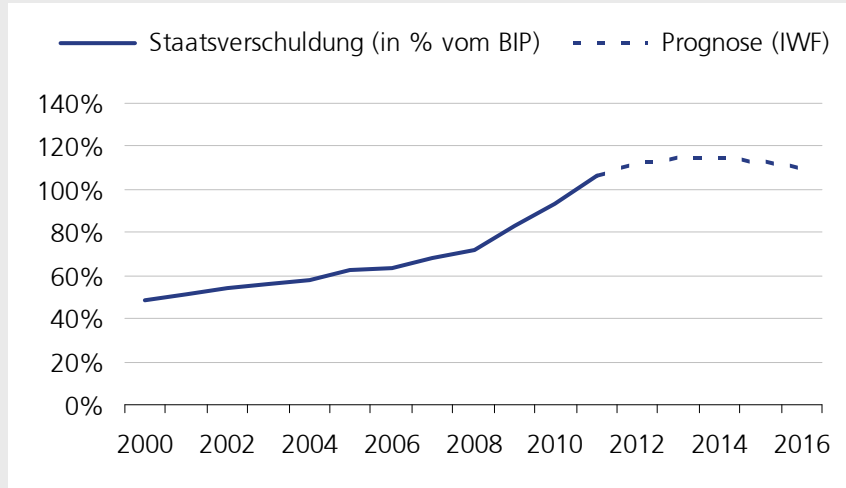
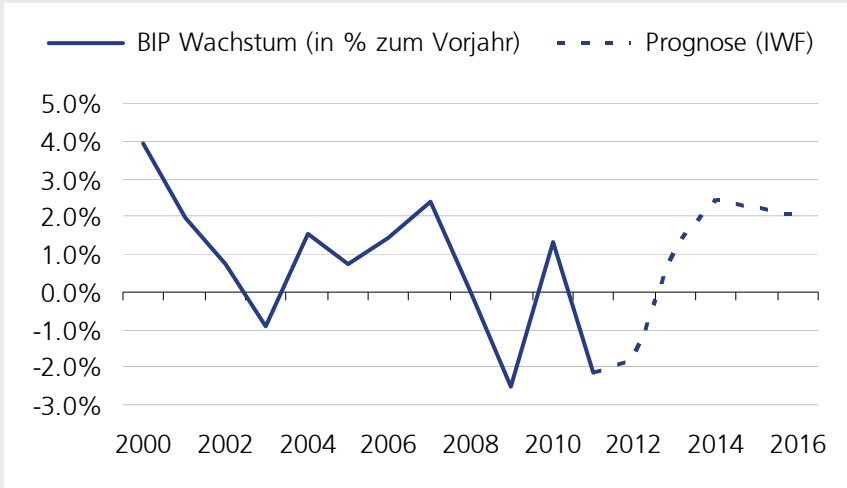


2011 (Quelle: IWF)	BIP (Mrd. EUR)	Staatsver- schuldung (in % vom BIP)	Haushaltsbilanz (in % vom BIP)	BIP Wachstum (in % zum Vorjahr)	Leistungsbilanz- saldo (in % vom BIP)	Verteil- schlüssel EFSF	Rating (S&P)
Belgien	365	94.6	-3.5	2.4	0.6	3.7%	AA
Deutschland	2'503	82.6	-1.7	2.7	5.0	29.1%	AAA
Estland	16	6.0	-0.1	6.5	2.4	0.3%	AA-
Finnland	187	50.2	-1.0	3.5	2.5	1.9%	AAA
Frankreich	1'937	86.8	-5.9	1.7	-2.7	21.8%	AA+
Griechenland	215	165.6	-8.0	-5.0	-8.4	0.0%	CC
Irland	153	109.3	-10.3	0.4	1.8	0.0%	BBB+
Italien	1'549	121.1	-4.0	0.6	-3.5	19.2%	BBB+
Luxemburg	43	19.7	-0.7	3.6	9.8	0.3%	AAA
Malta	6	66.3	-2.9	2.5	-3.8	0.1%	A-
Niederlande	592	65.5	-3.8	1.6	7.5	6.1%	AAA
Österreich	293	72.3	-3.5	3.3	2.8	3.0%	AA+
Portugal	167	106.0	-5.9	-2.2	-8.6	0.0%	BB
Slovakei	67	44.9	-4.9	3.3	-1.3	1.1%	A
Slovenien	36	43.6	-6.2	1.9	-1.7	0.5%	A+
Spanien	1'060	67.4	-6.1	0.8	-3.8	12.8%	A
Zypern	18	64.0	-6.6	0.0	-7.2	0.2%	BB+
Eurozone	9'212	88.6	-4.1	1.6	0.1	100%	

Quelle: LGT, IWF
Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

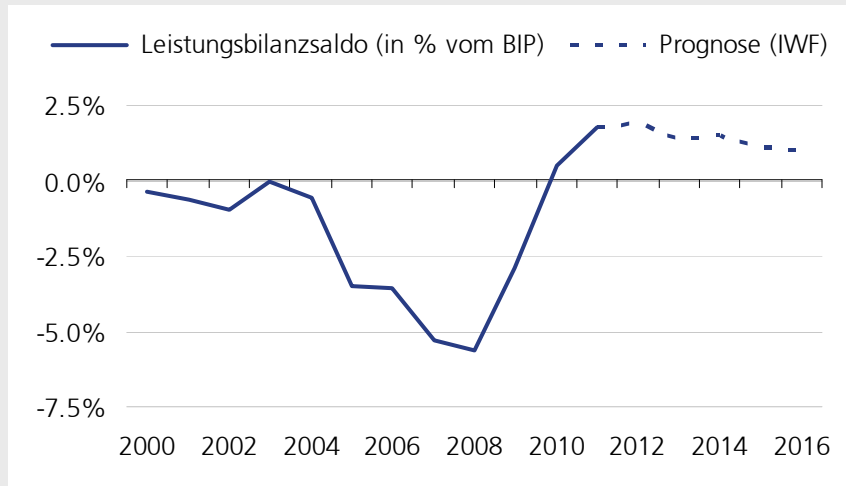
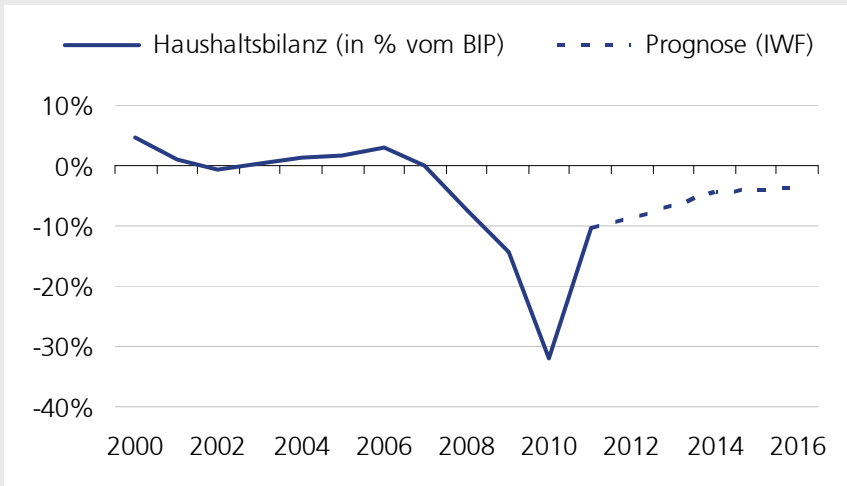
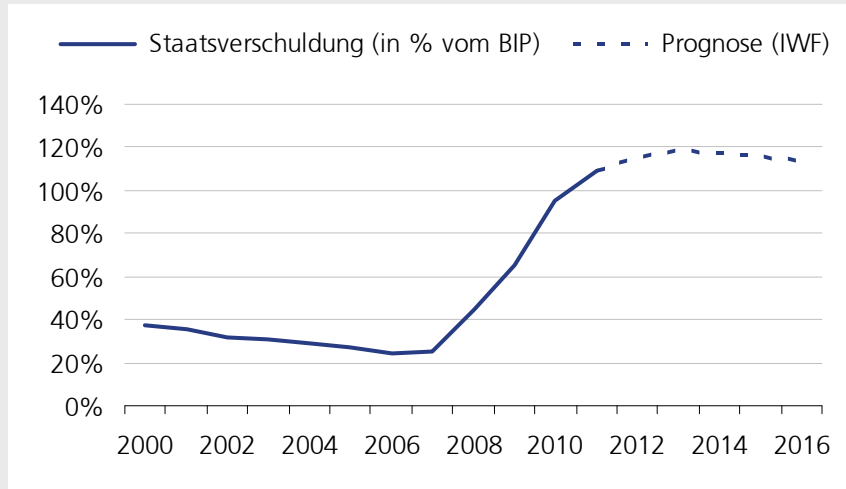
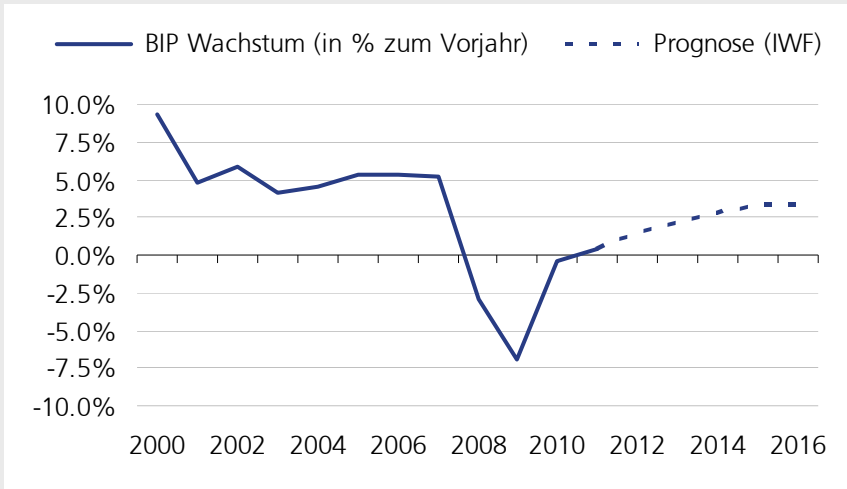
Appendix

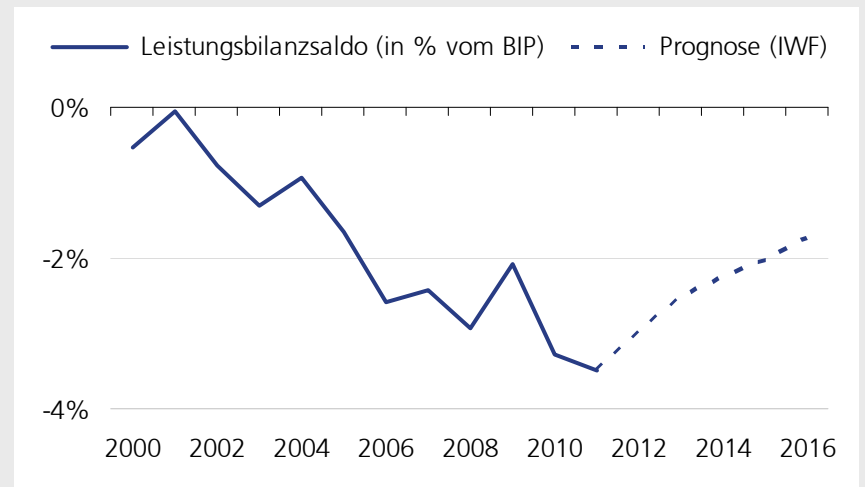
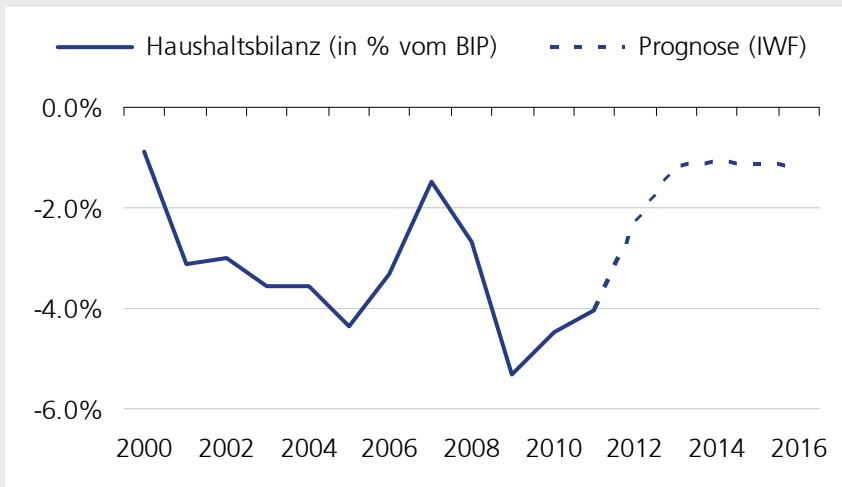
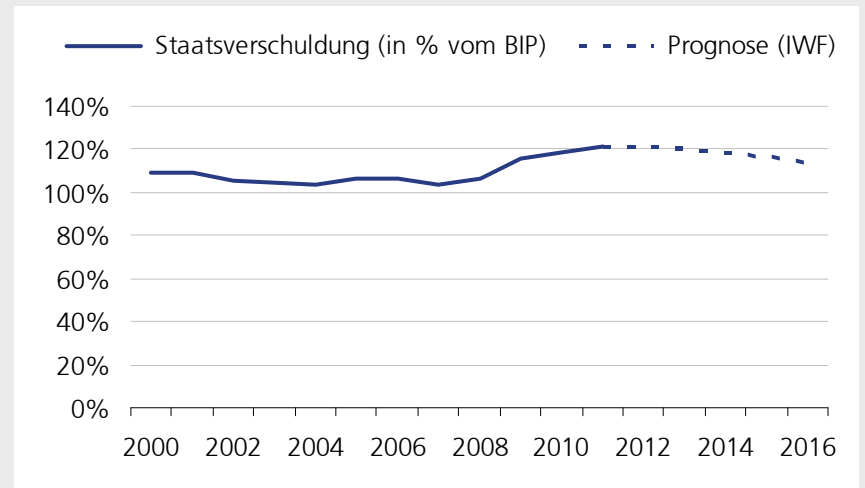
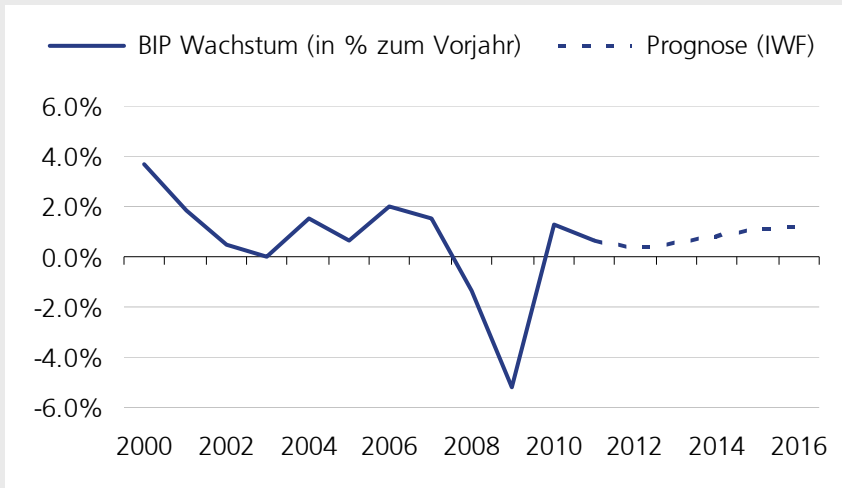
PORTUGAL



Appendix

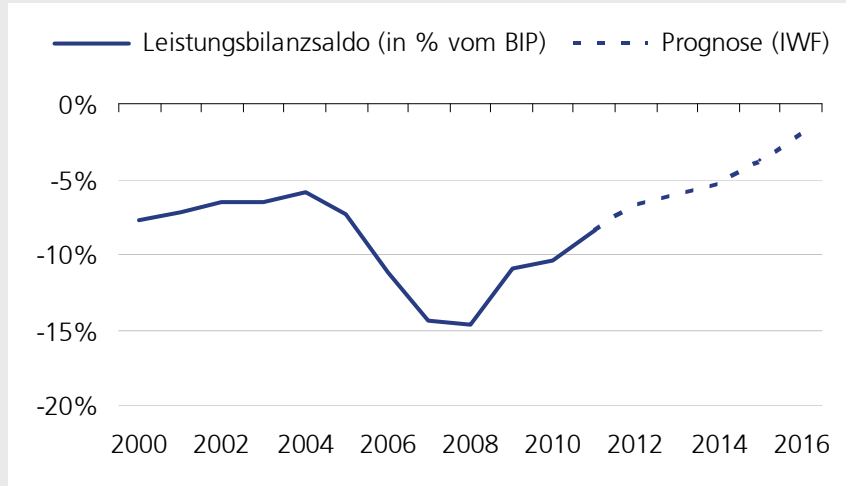
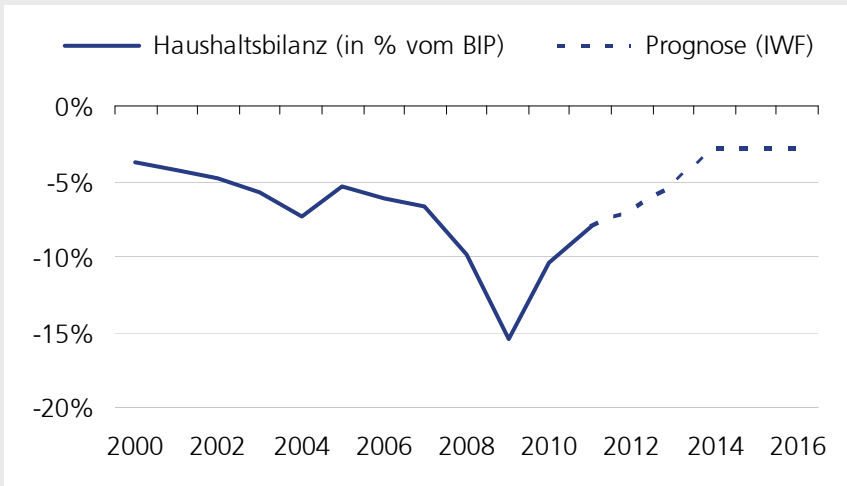
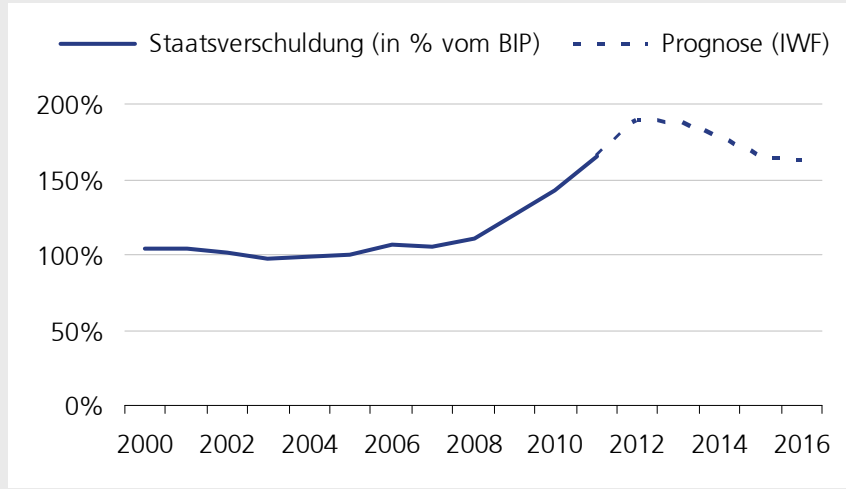
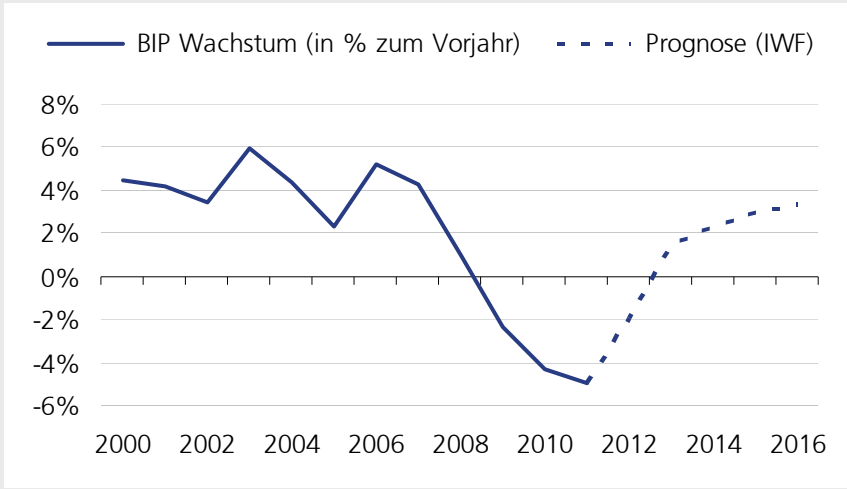
IRLAND





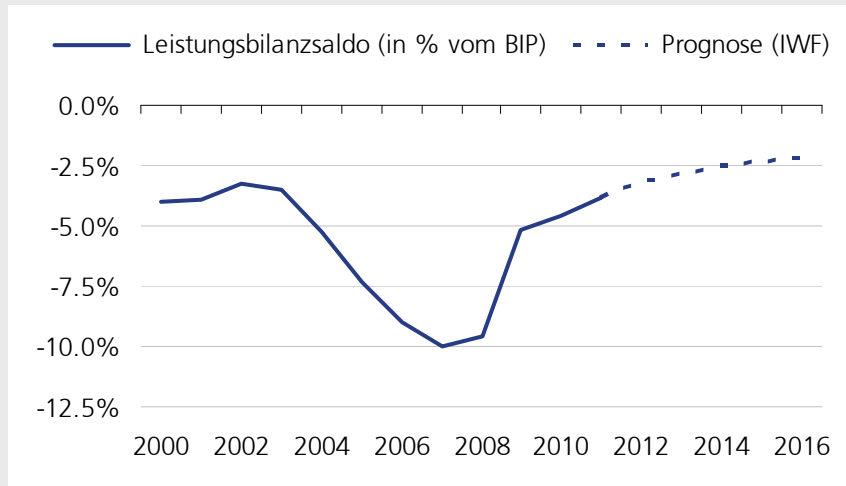
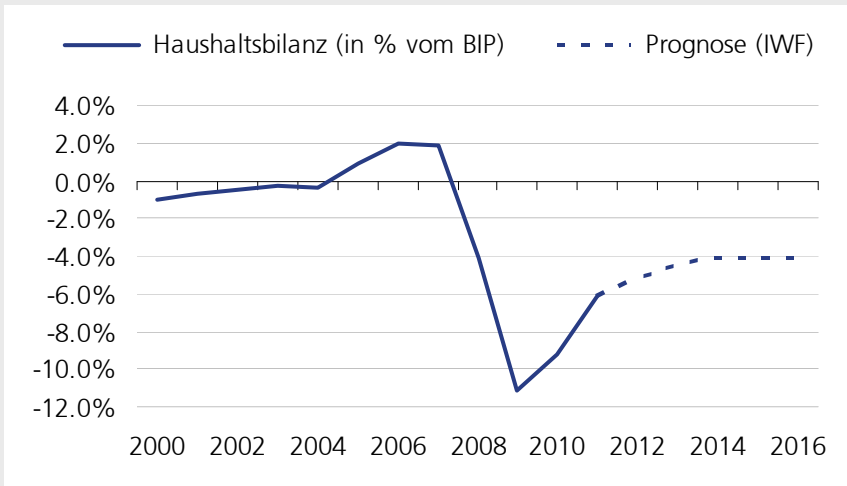
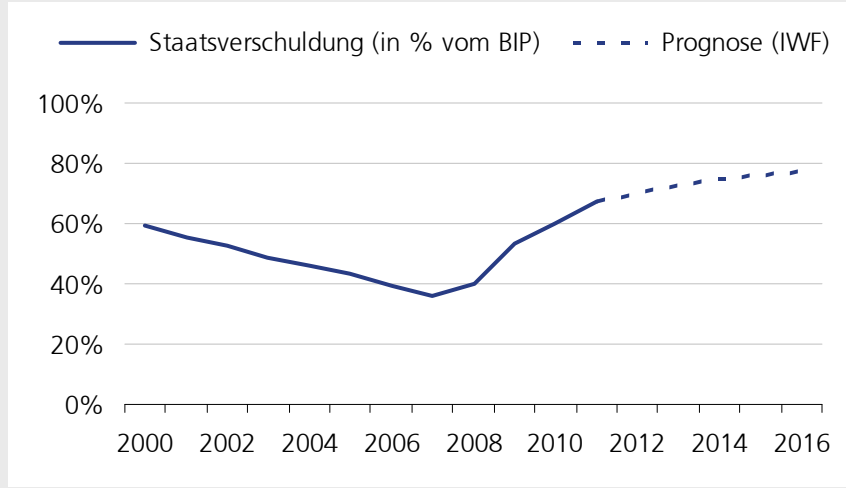
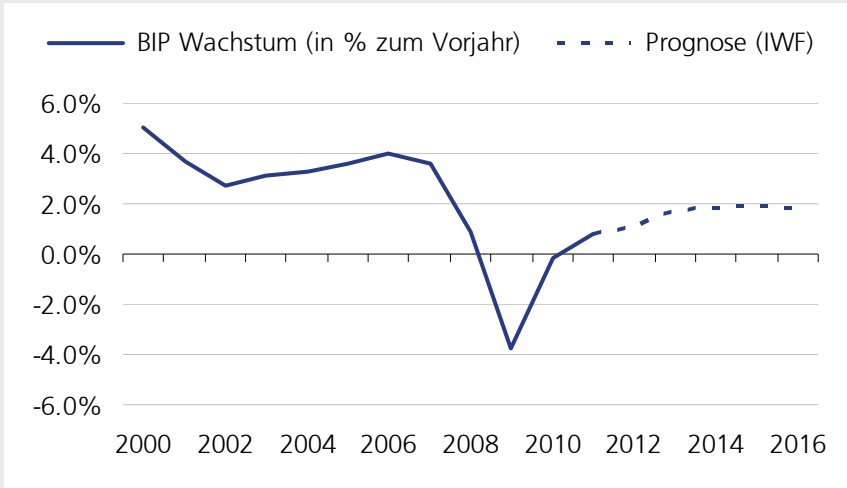
Appendix

GRIECHENLAND



Appendix

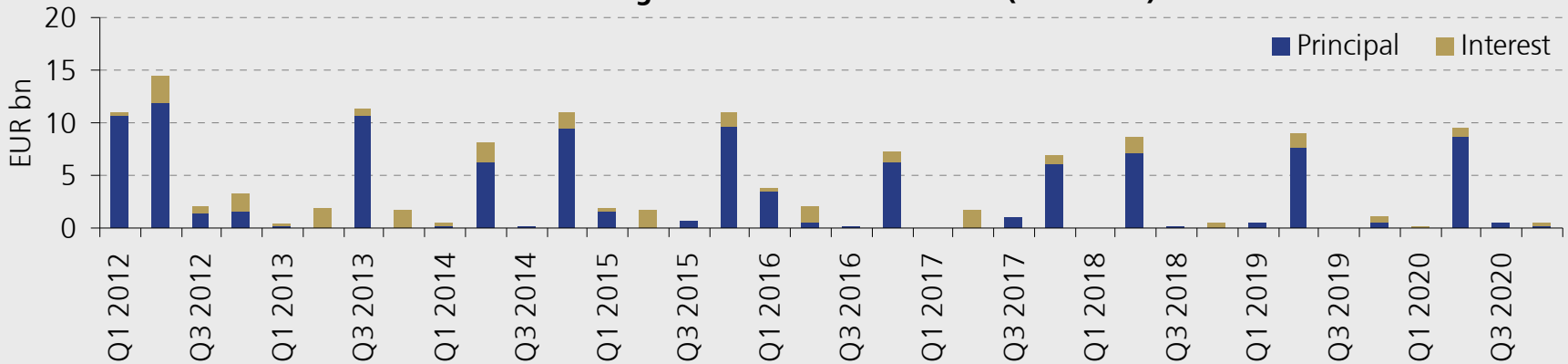
SPANIEN



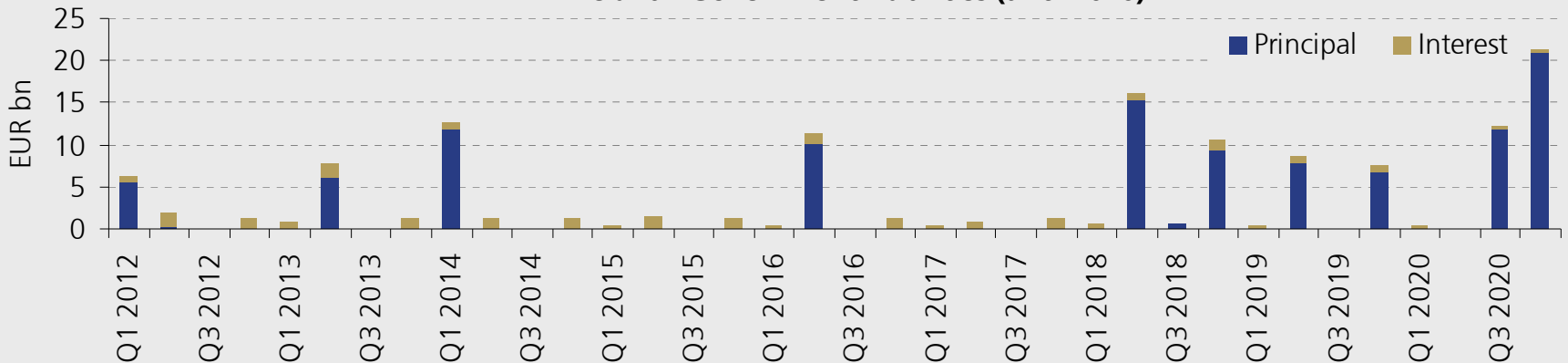
Fälligkeitsstruktur der Staatsverschuldung



Portugal - Government Liabilities (until 2020)



Ireland - Government Liabilities (until 2020)



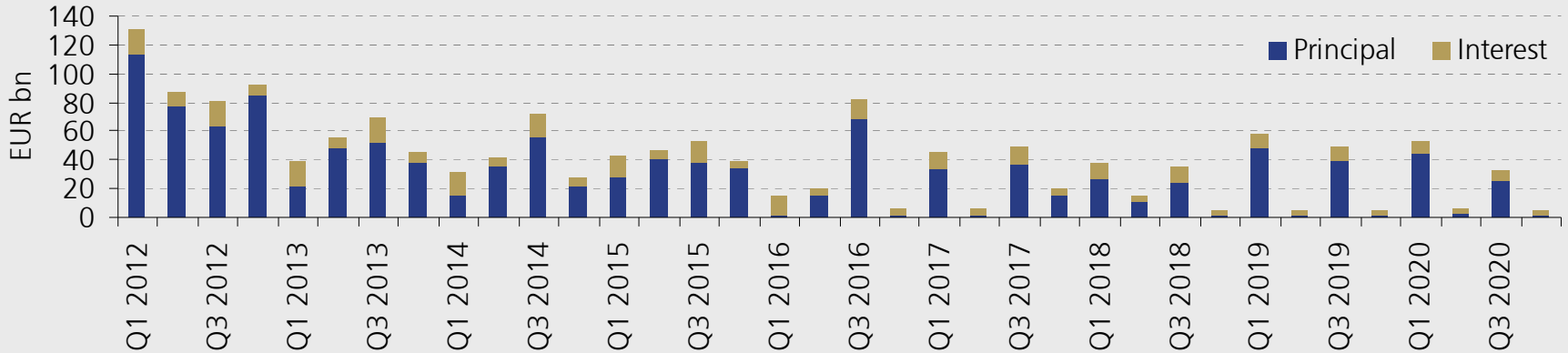
Quelle: LGT, Bloomberg

Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

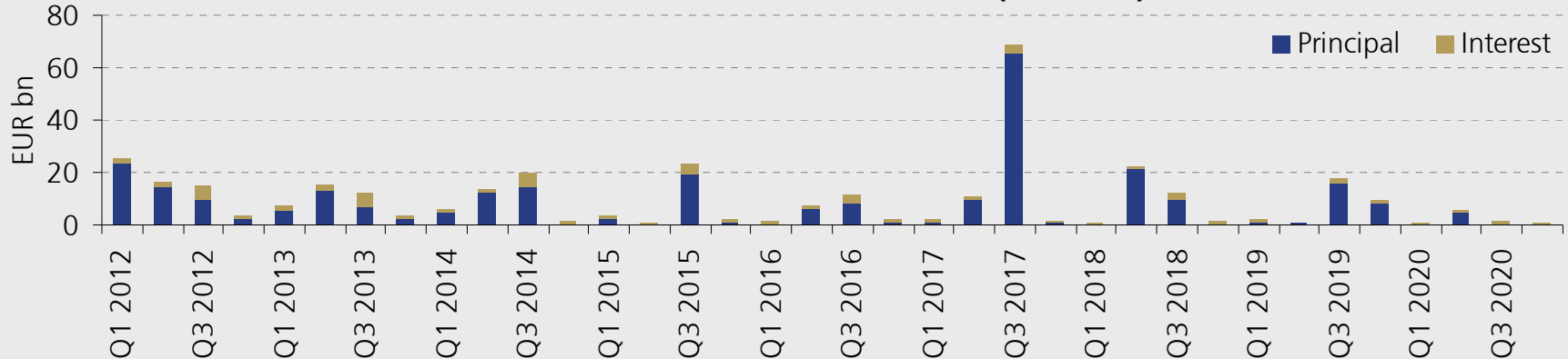
Fälligkeitsstruktur der Staatsverschuldung



Italy - Government Liabilities (until 2020)



Greece - Government Liabilities (until 2020)

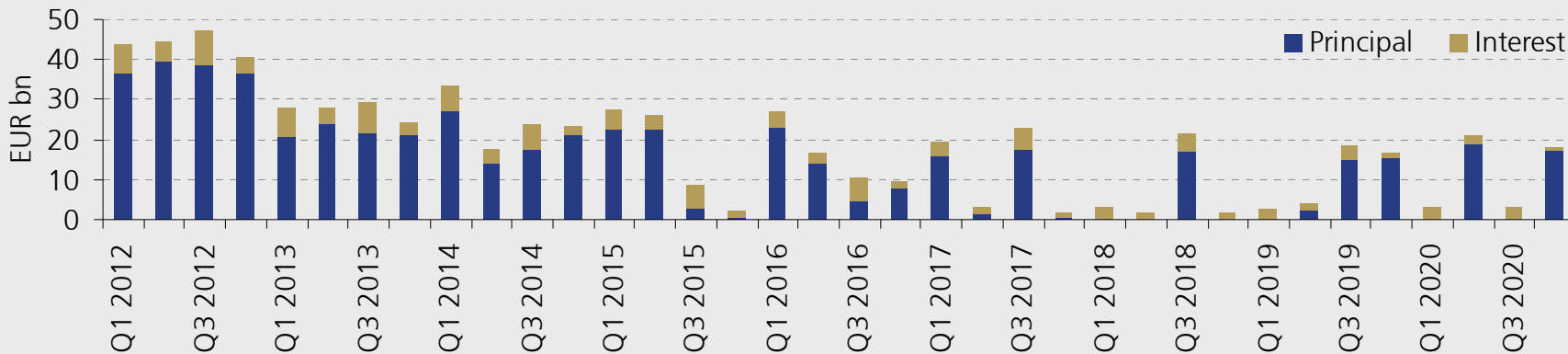


Quelle: LGT, Bloomberg

Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

Fälligkeitsstruktur der Staatsverschuldung

Spain - Government Liabilities (until 2020)



Quelle: LGT, Bloomberg
 Investitionen bieten Ihnen Chancen, bergen aber auch Risiken.
 Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise am Ende dieser Präsentation.

Rechtliche Hinweise

Die vorliegende Dokumentation ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf weder in elektronischer noch in anderer Form vervielfältigt, weitergeleitet oder veröffentlicht werden. Sie dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung, kein öffentliches Inserat und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt ist von unseren Mitarbeitenden verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Das Risiko von Kursverlusten sowie von Fremdwährungsverlusten und Renditeschwankungen aufgrund einer für den Anleger ungünstigen Entwicklung der Wechselkurse kann nicht ausgeschlossen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Anleger nicht den vollen, von ihnen investierten Betrag zurückerhalten. Wir schliessen uneingeschränkt jede Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art aus - sei er für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten.

Potentielle Investoren haben sich selbst im Heimat-, Wohnsitz- oder Sitzland bezüglich der gesetzlichen Anforderungen sowie allfälligen steuerlichen Konsequenzen, Fremdwährungsrestriktionen oder Fremdwährungskontrollen und anderen Aspekten, welche vor dem Entscheid über die Zeichnung, den Erwerb, den Besitz, den Austausch, die Rückgabe oder eine andere Handlung in Bezug auf solche Anlagen relevant sind, umfassend zu informieren und sich angemessen beraten zu lassen.

Die in dieser Dokumentation erwähnten Wertpapiere und -rechte dürfen nicht von Anlegern oder für Anleger mit Domizil und/oder Nationalität USA erworben oder gehalten und auch nicht an sie übertragen werden.

LGT Capital Management

LGT Capital Management AG
Herrengasse 12
FL-9490 Vaduz
Fürstentum Liechtenstein

LGT Capital Management AG
Schützenstrasse 6
CH-8808 Pfäffikon (SZ)
Schweiz

LGT Capital Management AG
(Niederlassung Deutschland)
Schaumainkai 85
D-60596 Frankfurt am Main
Deutschland

Weitere Standorte mit Investmentspezialisten: Genf, Hong Kong, Singapur

Kontakt

Telefon +41 55 415 9292
Fax +41 55 415 9230
E-Mail lgt.cm@lgt.com
Internet www.lgt.com

«Äquatorial-Ringsonnenuhr», um 1597/1600

ERASMUS HABERMEL 1540–1606

Erasmus Habermel gehört zu den berühmtesten Sonnenuhr- und Gerätemachern des 16. Jahrhunderts. Im Oktober 1594 wurde er durch Kaiser Rudolf II. in Prag zum astronomischen und geometrischen Instrumentenmacher ernannt. Aus Inschriften auf von ihm hergestellten Geräten geht jedoch hervor, dass er schon vor dieser Ernennung in den Jahren 1576 und 1580 in Prag tätig gewesen sein muss. Dieses Instrument ist für die Epoche atypisch, da sie gewöhnlich zum Aufhängen konstruiert waren, d.h. ohne Stativ, was gewisse Einschränkungen in der Lesbarkeit mit sich führte. Erasmus Habermel hat diese Mängel behoben, indem er den Meridianring der Sonnenuhr mit Stativ und Bussole verbunden hat. Das Stativ verfügt über einen Kompass, mit dem es auf den magnetischen Nordpol ausgerichtet, sowie ein Lotpendel das auf den Erdmittelpunkt hineingestellt werden kann. Ist das Instrument auf die Himmelsrichtungen orientiert, sind die Angaben eindeutig. Die Hauptteile des Instrumentes sind der vertikale feste Meridianring, mit dem beweglichen Zahnring und der horizontale Weltäquatorring. Der Zahnring ist mit dem Monatschieber verbunden. Mit diesem wissenschaftlichen Instrument konnten mehrere Funktionen durchgeführt werden.

© Sammlungen des Fürsten von und zu Liechtenstein, Vaduz – Wien
LIECHTENSTEIN MUSEUM, Wien. www.liechtensteinmuseum.at

