



# Ein spannender September?

## Description

Noch beklagen Trader an den Finanzmärkten die sommerliche Langeweile (mit immerhin nachhaltig steigenden Aktienkursen). Aber das dürfte spätestens im September vorbei sein. In diese Richtung deutet auch die [Analyse des Verlaufs des VIX](#).

Griechenland wird schon bald wieder in den Fokus rücken. Die neue Regierung muss bis zum 20. August ein Sparpaket von 11,5 Mrd. Euro für 2013 und 2014 zusammenbringen, es fehlen noch 3,5 bis 4 Mrd Euro. An diesem Tag sind auch griechische Schulden im Umfang von 3,1 Mrd. Euro zur Rückzahlung fällig, die die EZB hält. Die Troika wird Anfang September nach Athen zurückkehren, um die „Fortschritte“ bei der Gesundung der Staatsfinanzen zu überprüfen. Hiervon ist auch abhängig, ob Griechenland eine weitere Hilfstranche ausgezahlt bekommt. Falls nicht stünde das Land vor einer harten Pleite. Wahrscheinlich ist das Szenario in meinen Augen nicht, aber Schreckenspotenzial bietet sich da allemal.

Die griechische Regierung wird auf jeden Fall versuchen, das im März angelaufene zweite Bailout-Programm neu zu verhandeln (zumindest hinsichtlich der gesetzten Fristen). [Die FT schreibt](#), Athen will 2013 und 2014 nur jeweils 1,5% des BIP einsparen, nicht die von der Troika geforderten 2,5%. Das würde gleichzeitig bedeuten, dass Griechenland zusätzliche Kredite in Höhe von 20 Mrd. Euro braucht. Wenn die Troika nicht mitspielt, dürfte die Koalition zerbrechen.

Im September muss das griechische Parlament eine Reihe von Maßnahmen beschließen, um die obigen Sparvorgaben umzusetzen. Soziale Unruhen sind zu erwarten, die Griechen dürften auch nach ihren Sommerferien weiter Austeritäts-müde sein.

Portugals Wirtschaft läuft schlechter als von Brüssel vorgegeben. Die Sparziele dürften verfehlt werden. Damit wird es unwahrscheinlich, dass Portugal nächstes Jahr an die Finanzmärkte zurückkehren kann (wer konnte das je glauben?). Also dürfte es bald, wahrscheinlich schon im September, zu ersten Verhandlungen über ein zweites Bailout-Programm kommen.

Im September werden die Auditoren Deloitte, KPMG, PwC und Ernst & Young die Ergebnisse ihrer Analysen des Kapitalbedarfs der spanischen Banken veröffentlichen. Auf dieser Grundlage werden die genauen Hilfs-Kreditbeträge festgelegt, die der EFSF auszahlen soll.

Des Weiteren wird Spanien Anleihekäufe seitens des EFSF auf dem Primärmarkt einfordern, wenn der ESM erst einmal zum Leben erwacht ist. Damit ist frühestens am 12. September zu rechnen, an diesem Tag wird das deutsche Verfassungsgericht seine Entscheidung über die anhängigen Klagen veröffentlichen.

Die „Märkte“ haben sich auf eine Warteposition mit Sicht 12. September begeben und werden mit Hoffnungen auf weitere geldpolitische Lockerungen bei Laune gehalten, die früh im September von der Fed (FOMC-Sitzung am 12./13.9.12), der EZB (Zinssitzung am 6.9.12) und von anderen Notenbanken kommen sollen. Allgemein wird damit gerechnet, dass das BVG die [Klagen gegen ESM und Fiskalpakt](#) (mit Einschränkungen) abweisen wird. Jedoch dürfte eine weitere Verzögerung von den „Märkten“ nicht „goutiert“ werden.

Und hier droht Ungemach: Wie [die Financial Times berichtet](#), hat der euroskeptische „Think-Tank“ Europolis (Berlin) das BVG angerufen, die ESM-Klagen an den europäischen Gerichtshof (ECJ) zu



verweisen. Ähnlich ein irischer Parlamentarier, der die Legalität des ESM unter europäischem Recht anzweifelt. Die deutsche Klage argumentiert, die irische Klage lasse dem BVG keine andere Möglichkeit. Der ECJ erwägt zur Zeit, den irischen Fall in einer „accelerated procedure“ zu behandeln – aber auch die dürfte einige Monate Zeit beanspruchen.

Das BVG hat gestern seinen Zeitplan bekräftigt, d.h. es bleibt beim Termin 12. September. Allerdings ist es dennoch nicht ausgeschlossen, dass das Gericht dann den Verweis an den ECJ bekannt gibt.

Sollte sich der Start des ESM weiter verzögern, dürfte der Druck auf spanische und italienische Bond-Kurse stark zunehmen.

Die Fed von Kansas City veranstaltet am 25 bis 27. August in Jackson Hole das jährliche "Economic Policy Symposium", zu dem mehr als 100 Zentralbanker, Politiker, Akademiker und Wirtschaftswissenschaftler aus aller Welt erwartet werden. Am 3. September ist Labour Day, ein US-Feiertag, der die Sommersaison beendet. Dieser Tag stellte in der Vergangenheit schon öfter eine schroffe Zäsur in der Bewegung der Finanzmärkte dar. Am 13. September tagt das FOMC der Fed. Spätestens hier erwarten Liquiditäts-Junkies QE3 oder vergleichbares.

Im Oktober muss Spanien beträchtliche Anleihevolumina zurückzahlen, die größten Brocken sind für den 19., 29. und 31. Oktober terminiert.

In Italien beginnt nach Ende der Ferienzeit im September der Wahlkampf für eine neue Regierung, die Montis „Technokraten“-Kabinett ablösen soll. In seinem grenzenlosen Altruismus hat Ex-Premier Berlusconi schon einmal gesagt, dass er (notfalls...) für sein Land bereit steht.

In Frankreich muss die Regierung im September ihr Budget für 2013 vorlegen. Verkündet sie zu große Einschnitte, werden die Gewerkschaften auf die Straße gehen, Unruhen könnten folgen. Sind die Sparanstrengungen zu gering, werden die Finanzmärkte „enttäuscht“ reagieren.

In den Niederlanden steht für den 12. September eine Parlamentswahl an. Es ist damit zu rechnen, dass euroskeptische Kräfte zulegen. Die linkere Socialistische Partij (SP) könnte dabei zweitstärkste Kraft werden, wird vermutet. Das würde weitere Hilfsmaßnahmen für die südliche Peripherie der Eurozone erschweren.

Ebenfalls im September wird ein Fortschrittsbericht hinsichtlich der Etablierung der EZB als generelle Bankenüberwachungs-Instanz erwartet. Dies ist ein äußerst komplexes Thema, der Zeitplan ist (mal wieder) viel zu knapp, dementsprechend groß ist das Enttäuschungspotenzial. Von der Einrichtung dieser Instanz hängt ab, wie die per ESM geplante Eurozonen-weite Bankenrettung im Einzelnen funktionieren soll.

Gut möglich, dass der September seinem Ruf als Katastrophen-Monat ein weiteres Mal gerecht wird.

Unter Verwendung von Informationen des „[Economonitor](#)“