

Corona-Krise: Belastbare Grundlage und Sicherheit für Euro-Bonds fehlt

Georg von Wallwitz, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH

Solidarität wird dieser Tage oft gefordert, aber am Ende häufig vermisst. Es ist offensichtlich schwierig, Solidarität zwischen verschiedenen Generationen oder unterschiedlichen Ländern zu erreichen. Die Bürger bunkern Klopapier, bevor es der Nachbar ihnen wegschnappt. Die Regierungen bunkern Schutzrüstungen und Intensivbetten, anstatt diese europäischen Nachbarn zur Verfügung zu stellen, die sie aktuell bereits dringend benötigen.

München, 16. April 2020 – Auch beim Geld hört die Solidarität schnell auf, vor allem in der Eurozone. Schon während der Euro-Krise im Jahr 2011 waren es sehr zähe Verhandlungen, um zumindest eine Möglichkeit zu schaffen, in Notlage geratene Staaten zu unterstützen. Das Ergebnis – der Rettungsschirm ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) – ist ein Instrument, um Kredite an notleidende Länder zu vergeben. Dafür müssen diese Länder im Gegenzug strikte Reformen umsetzen. Also auch ein Weg, um Länder, die aus der europäischen Reihe tanzen, wieder auf Linie zu bringen. Am Ende wurde die Eurozone dadurch zusammengehalten. Es ist jedoch ein Mittel, das erst in der Krise Linderung bringt und für viel böses Blut zwischen den „reicheren“ und „ärmeren“ Ländern in der Eurozone sorgt. In den folgenden Jahren wurde es dann aber verpasst, die Integration in Europa in ruhigeren Zeiten weiter voranzubringen, um für zukünftige Krisen bereits im Vorfeld gewappnet zu sein.

Jetzt sind wir wieder in der Krise, zwar mit einem gänzlich anderen Ursprung als bei der Finanzkrise. Aber die Folgen werden ähnlich sein. Die notwendigen Fiskalpakete, um Gesundheitssystem und Wirtschaft zu unterstützen, sind für einige Länder in Europa kaum zu finanzieren. Es scheint nur eine Frage der Zeit, bis die Risikoaufschläge für Staatsanleihen von Italien oder Spanien wieder ansteigen. Die höheren Finanzierungskosten senken dann wieder die Schuldentragfähigkeit dieser Länder, was zu weiter steigenden Risikoprämien führt. Aus diesem Teufelskreis auszubrechen, ist für Länder ohne eigene Währung sehr schwierig, wie wir in Griechenland über Jahre hinweg beobachten konnten.

Das weiß auch die EU-Kommission – daher der rasche und laute Ruf nach einer gemeinsamen europäischen Corona-Hilfe. Aber hier wird es dann eben schnell schwierig mit der Solidarität. Die eigentliche Hausaufgabe, einen gemeinsamen europäischen Haushalt ins Leben zu rufen, wurde in den letzten Jahren nicht angegangen. Ein EU-Haushalt, welcher nicht nur durch Mitgliedsbeiträge, sondern auch durch Steuereinnahmen gedeckt ist, wäre eine erste Voraussetzung, denn nur die Steuerhoheit wäre eine belastbare Grundlage und Sicherheit für die Euro-Bonds. Dafür wäre auch eine Anpassung der EU-Verträge notwendig. Also kein kurzfristiges Unterfangen, sondern ein Projekt für die nächsten Jahre. Jetzt, mitten in einer Krise, ist es ungleich schwerer solch grundlegende Reformen auf den Weg zu bringen.

Mit einer Zweckerweiterung des ESM wurde daher der einfache Weg gewählt, um kurzfristig Mittel zur Verfügung zu stellen. Der größte Makel der ESM-Kredite – die damit verbundenen Reformvorgaben – wurden zur Bekämpfung dieser Krise bereits außer Kraft gesetzt. Bei der Größenordnung des Kreditrahmens über den ESM in Höhe von zwei Prozent der Wirtschaftsleistung einzelner Länder wird aber schnell klar, dass der Großteil der Kosten zur Krisenbewältigung von den jeweiligen Ländern getragen werden muss. Zudem wird das Stigma für die Inanspruchnahme der ESM-Kredite zu höheren Finanzierungskosten für das jeweilige Land führen, falls kein nachhaltiger Weg aus der Schuldenlast erkennbar ist.

Dieser Weg wird ohne Strukturreformen schwer aufzuzeigen sein. Daher sind auch kurzfristig weitere Schritte der Integration in Europa nötig, um zu verhindern, dass die europäische Politik am Ende wieder vom Kapitalmarkt getrieben wird. Eine Absichtserklärung zur Übernahme der mit Corona verbundenen Kosten auf Ebene der Europäischen Gemeinschaft in größerem Umfang wäre zumindest eine Möglichkeit, kurzfristig ein politisches Signal zu senden und nicht die ganze Last auf der europäischen Zentralbank zu belassen. Ansonsten wird die aktuelle Krise mit großer Wahrscheinlichkeit in eine zweite Euro-Krise münden und den Erhalt der Eurozone in dieser Form in Frage stellen.

Über EYB & WALLWITZ

Die Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH ist einer der größten in Deutschland für die Finanzportfolioverwaltung zugelassener unabhängiger Verwalter mit Sitz in München und Frankfurt. Unabhängig und eigentümergeführt, befindet sich das Unternehmen zu 100 Prozent im Eigentum der Mitarbeiter. Das 2004 gegründete Haus hat sich einerseits im Bereich diskretionärer Vermögensverwaltungsmandate (Wertpapierdepots und Spezialfonds) auf Family Offices und institutionelle Anleger und andererseits über hauseigene Publikumsfonds auf das institutionelle beziehungsweise semi-institutionelle Kundensegment spezialisiert.

Weitere Informationen finden Sie auf www.eybwallwitz.de.

Presseanfragen:

Jörg Brans / Kathrin Heider • public imaging GmbH • Goldbekplatz 3 • D-22303 Hamburg •
Tel.: +49 (0)40 / 40 19 99-31 / 26 • joerg.brans@publicimaging.de / kathrin.heider@publicimaging.de •
www.publicimaging.de