FileNr:18|id:56M1-XK71-JBK9-23KJ|date:2012-09-19|source:Welt|title:Euro könnte auf 1,50 klettern; Bestenfalls besteht beim Dax Spielraum für einen Anstiegbis auf 8500 Punkte

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Totgesagte leben laenger, wie wir wissen. Ich lese regelmaessig die angelsaechsische Wirtschaftspresse, in der dem Euro seit Jahren das Ende vorhergesagt wird. Zeitweise wurde dem Thema mehr Aufmerksamkeit geschenkt als den eigenen Problemen, die ja wahrlich nicht gerade gering sind, man denke nur an die gewaltigen staatlichen Budgetdefizite und die nicht minder gewaltigen Leistungsbilanzdefizite der USA und Grossbritanniens. Auch am Arbeitsmarkt sieht es zumindest in Amerika kaum besser aus als im Euro-Raum. Der Euro kann, wie inzwischen allen klar geworden ist, nur ueberleben, wenn wichtige hoheitliche Aufgaben von den 17 Nationalstaaten auf gemeinsame zentrale Institutionen uebertragen werden.

Das aber konnte man sich ausserhalb der Waehrungsunion bisher nicht so recht vorstellen. Trotzdem geht die Reise Euro-Lands genau in diese Richtung: Die EZB ist ab sofort nicht nur fuer einen stabilen Geldwert verantwortlich, sondern auch fuer die Zinsen, die staatliche Schuldner zu zahlen haben, die sich unter den EFSF- oder, demnaechst, unter den ESM-Rettungsschirm begeben. Sobald sich die Plaene fuer eine Bankenunion konkretisiert haben, wird es zudem eine zentrale Bankenaufsicht geben, die in der Lage sein wird, Banken notfalls zu schliessen - und ihre Verluste zu uebernehmen. Der Steuerzahler wird nicht mehr direkt durch solche Aktionen belastet. Die endgueltige Ausgestaltung ist noch zu verhandeln, ebenso wie die eurolandweite Einlagensicherung fuer Kleinkunden. Erinnern wir uns:

Die staatlichen Schuldenkrisen im Euro-Raum waren nicht etwa durch eine leichtfertige oder unverantwortliche Finanzpolitik entstanden, sondern vor allem durch die kostspielige Rettung von Banken. […] In Spanien und Irland beliefen sich die Staatsschulden bis zum Jahr 2007 auf weniger als 50 Prozent des Sozialprodukts - beide Laender galten bis dahin als fiskalische Musterknaben. Wenn die Bankenunion so kommt, wie das von der EU-Kommission und der EZB angedacht wird, gibt es in Zukunft nicht mehr die gefaehrliche Verknuepfung von Bankenrisiken und Staatsschulden. Das macht den Euro einigermassen wetterfest. Die Beschluesse der vergangenen Wochen haben den Skeptikern den Wind aus den Segeln genommen. Wenn auch unter Druck, haben die Politiker Euro-Lands immer noch richtige und wegweisende Entscheidungen getroffen, so wie auch diesmal. Der Euro hat sich innerhalb von knapp zwei Monaten von 1,20 auf 1,31 Dollar erholt, und die Renditen spanischer und italienischer Anleihen sind selbst am langen Ende der Renditekurve um ueber einen Prozentpunkt gefallen, ohne dass die EZB auch nur einen zusaetzlichen Euro haette drucken muessen. Die Ankuendigung genuegte. Die Aktienmaerkte sind geradezu euphorisiert: Gegenueber dem 28. Juni, dem Tag vor der Pressekonferenz, auf der der Plan zur Bankenunion verkuendet wurde, hat der Dax um 21 Prozent zugelegt, aehnlich wie der franzoesische CAC40. Die groessten Gewinne gab es jedoch an den italienischen und spanischen Maerkten, wo zuvor Weltuntergangsstimmung geherrscht hatte. Es ging dort allerdings erst einen Monat spaeter los, weil die Anleger eine Weile brauchten, bis ihnen klar wurde, dass der Euro ueberleben wuerde. An beiden Maerkten sind die Kurse seit dem 24. Juli um rund 35 Prozent gestiegen. Um es etwas abstrakt auszudruecken: Die Risikopraemien, die den Euro-Wechselkurs, die Anleihen der europaeischen Krisenlaender sowie die Aktienmaerkte lange unter Druck gesetzt hatten, sind dramatisch zurueckgegangen. Es gab in den letzten Tagen noch zwei zusaetzliche gute Nachrichten, die die Maerkte in ihrem neuen Glauben an den Euro gestaerkt haben: Zum Einen haben die Euro-Skeptiker bei den Parlamentswahlen in den Niederlanden eine unerwartete Schlappe erlitten, zum Anderen hat das Bundesverfassungsgericht gruenes Licht fuer den permanenten Rettungsschirm ESM gegeben. Der ESM wird nun den EFSF abloesen. Deutschland hat sich damit bereit erklaert, fuer die Staatsschulden anderer Laender mit bis zu 190 Milliarden Euro in die Haftung zu gehen, allerdings nur, wenn diese die strengen Bedingungen erfuellen, die mit den subventionierten Krediten verbunden sind. Wird eine groessere Haftungssumme benoetigt, muss der Bundestag wieder gefragt werden. Bislang versuchen sowohl Spanien als auch Italien, ihre Finanzen aus eigener Kraft zu sanieren. Bei Spanien habe ich allerdings meine Zweifel, ob das angesichts einer Arbeitslosenquote von 25 Prozent gelingen kann. Italien kann es schaffen - der Staatshaushalt weist schon seit einigen Quartalen einen Primaerueberschuss auf. Wie wird es an den Maerkten weitergehen? Es gibt aus heutiger Sicht zwei entscheidende Fragen: Wird Spanien demnaechst Hilfe vom ESM beantragen? Wenn ja, wuerde sich seine Neuverschuldung verbilligen, moeglicherweise um drei volle Prozentpunkte. Waehrend das den finanzpolitische Spielraum vergroessert und so die Konjunktur stimulieren duerfte, wirken die Spar- und Reformauflagen bei einem Hilfsantrag in die entgegengesetzte Richtung. Spanien ist noch nicht ueber den Berg und bleibt fuer den Euro der groesste Unsicherheitsfaktor. Die andere Frage ist, ob es wirklich zu einer schlagkraeftigen Bankenunion kommt. Je mehr sich das im Laufe der kommenden Wochen als realistisch erweist, desto staerker werden die Risikopraemien fuer Euro-Land-Aktiva zurueckgehen. Dann kann ich mir vorstellen, dass der Euro bald wieder bei 1,50 Dollar ist, dass sich die Renditen staatlicher Anleihen wieder deutlicher annaehern und dass der Dax die Marke von 8500 Punkten ansteuert. „EU hat den Euro einigermassen wetterfestmachen koennen" Dieter Wermuth Der Autor ist Head of Researchbei Wermuth Asset Management...

Fokus Deutschland

Warnend-Negativ