

▶▶▶ Neuaufgabe der Euro-Krise?

Anfang Juni verkündet EZB-Chefin Christine Lagarde in Amsterdam das lang erwartete Ende der Anleihenkäufe und stellt endlich eine erste Zinserhöhung für Juli in Aussicht. Die Inflationsrate war im Mai in der Eurozone auf 8,1% gestiegen.

Seit dieser Sitzung vor wenigen Wochen scheint die positive Stimmung umgeschlagen zu haben. Nachdem Ökonomen es begrüßt hatten, dass Worten nun Taten folgen, nahm seither die Angst vor der Euro-Krise zu.

Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen hochverschuldeter Staaten Südeuropas ziehen kräftig an. In Italien sind es zeitweise über 4%, Griechenland liegt knapp darunter, in Spanien waren es zeitweise 3% und in Frankreich fast 2,5%. Noch zu Jahresbeginn lagen die Zinsen, die die Länder für die Refinanzierung ihrer Anleihen zahlen mussten, teilweise unter 1%.¹

Experten wie Clemens Fuest, Chef des Instituts für Wirtschaftsforschung, oder der US-Ökonom Nouriel Roubini sehen in den dramatischen Zinsanstiegen ganz klar die Rückkehr der Euro-Krise.

Erinnerungen an das Jahr 2012 werden wach: Damals verloren die globalen Finanzmärkte schlagartig das Vertrauen in die Schuldentragfähigkeit südeuropäischer Euro-Staaten. Spekulanten gingen hohe Wetten auf Staatspleiten und Zusammenbruch des Euros ein. Zehnjährige italienische Staatsanleihen rentierten bei mehr als 7%.

Mario Draghi, damals Chef der EZB, verhinderte mit seiner legendären „Whatever it takes“-Rede und den darauffolgenden Billionen-Programmen zum Ankauf von Staatsanleihen, die die Zinslast für überschuldete Staaten erträglich hielten, ein mögliches Ende der

¹ Cünnen, Andrea, Greive, Martin, et al. "Die Rückkehr der Euro-Krise: „Die Zinsanstiege sind dramatisch“. Handelsblatt. 24.06.2022. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/maerkte-in-angst-die-rueckkehr-der-euro-krise-die-zinsanstiege-sind-dramatisch/28447392.html> (28.06.2022)

Währungsgemeinschaft. Durch die zusätzlich erzeugte Nachfrage nach den Schuldpapieren hielt er die Zinslast auch für hochverschuldete Staaten in erträglichen Grenzen.²

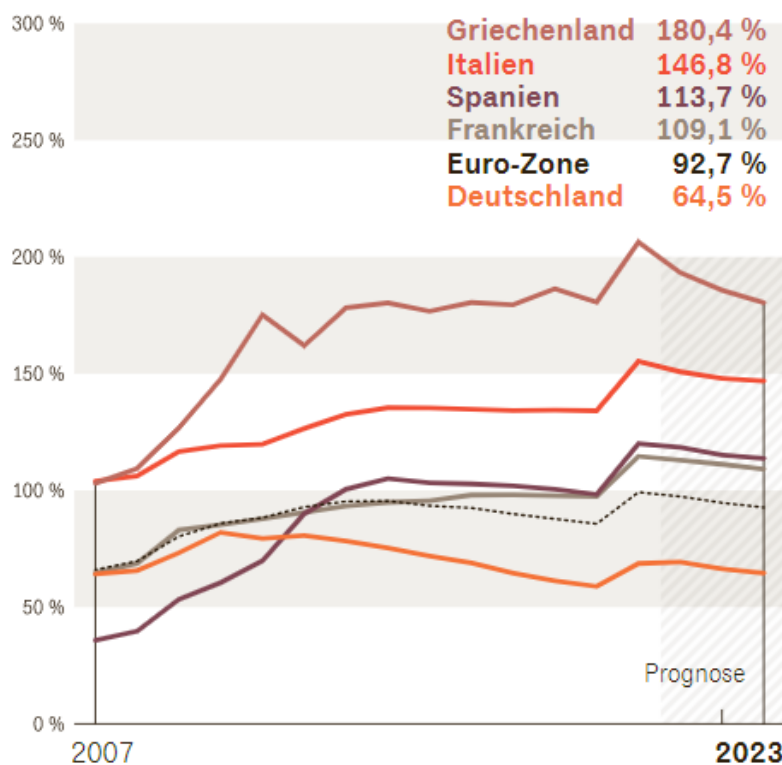
Heute, zehn Jahre später, haben die Zinsniveaus noch lange nicht die Niveaus von 2012 erreicht, die Risiken für eine Neuauflage der Euro-Krise sind jedoch groß.

Die Staatsverschuldung der Euro-Länder betrug damals 9.000 Milliarden Euro, heute sind es wegen der permanenten staatlichen Stützungsprogramme 12.400 Milliarden Euro. Das entspricht fast der gesamten jährlichen Wirtschaftsleistung der Währungsunion.

Rückkehr der Eurokrise

Hoher Verschuldungsgrad

Staatsverschuldung in Prozent des BIP



BIP = Bruttoinlandsprodukt
HANDELSBLATT

Quelle: EU-Kommission

Quelle: Handelsblatt

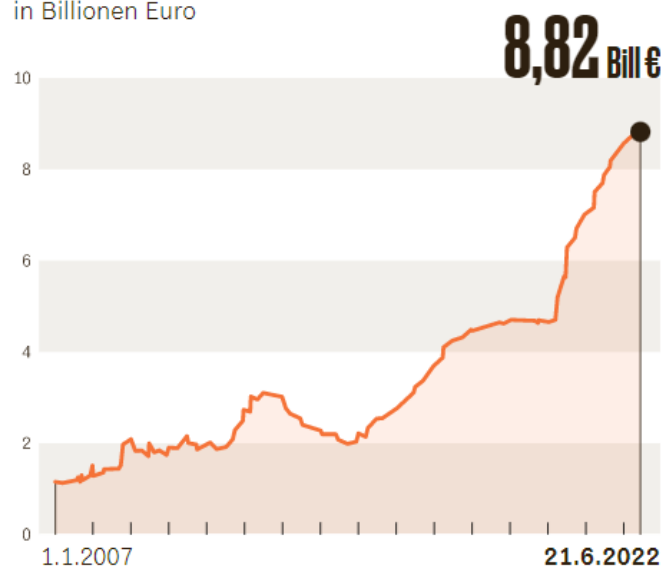
² Cünnen, Andrea, Greive, Martin, et al. "Die Rückkehr der Euro-Krise: „Die Zinsanstiege sind dramatisch“. Handelsblatt. 24.06.2022. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/maerkte-in-angst-die-rueckkehr-der-euro-krise-die-zinsanstiege-sind-dramatisch/28447392.html> (28.06.2022)

Seit Ausbruch der Pandemie Anfang 2020 haben die Euro-Staaten knapp 2.500 Milliarden Euro an neuen Schulden aufgenommen. Die Bilanzsumme der EZB, die sich seit Ausbruch der Finanzkrise im dauerhaften Rettungsmodus befindet, hat sich vor allem durch die Anleihekäufe in den vergangenen 10 Jahren fast verfünffacht und liegt nun bei 8.800 Milliarden Euro. Ein Drittel der Staatsverschuldung der Euro-Länder liegt inzwischen bei der Notenbank.

Rückkehr der Schuldenkrise

EZB Bilanzsumme

in Billionen Euro



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Quelle: Handelsblatt

Mit steigender Inflation wird die Europäische Zentralbank nun gezwungen, ihrer Verantwortung, die Stabilität der Preise zu sichern, nachzukommen. Doch gerade jetzt brauchen die Euro-Staaten eigentlich mehr Geld und nicht weniger.

Die Ankündigung der EZB, dass die Gelder aus auslaufenden Anleihen des Corona-Notkaufprogramms PEPP bevorzugt in neue Staatsanleihen hoch verschuldeter Euro-Länder fließen sollen und zudem neue Anti-Krisen-Instrumente entwickelt werden sollen, sorgte nur kurzfristig für Kursgewinne an den europäischen Märkten und beschwichtigende Kommentare der Ökonomen.

Die Spreads (Zinsaufschläge für Staatsanleihen unsicherer Schuldner) weiteten sich, zusätzlich befeuert durch die hohe Inflation in den USA, aus. Auch das Versprechen der EZB, die „Fragmentierung“³ der Euro-Zone auf keinen Fall zuzulassen, wirft eher die Frage nach der konkreten Umsetzung auf.

EZB-Direktorin Isabel Schnabel betont, dass man „fundamentale“ Unterschiede, also ökonomisch begründete Unterschiede bei den Renditen der einzelnen Euro-Staaten, nicht bekämpfen wolle, wohl aber spekulative Übertreibungen. Die Abgrenzung zwischen „fundamentalen Gründen“ für Zinsunterschiede und „Spekulation“ lässt sich jedoch nicht aus Daten ableiten oder objektiv bestimmen, was sie zum Hauptthema des Problems macht.

Offenbar findet ein Konzept ähnlich dem Corona-Wiederaufbaufonds der EU im EZB-Rat einen gewissen Anklang. Dabei geht es um gezielte Hilfen für einzelne Staaten, um die Breite der Inflation zu bekämpfen und Kompromisse bei den Auflagen.

In einer Zeit, in der Europas Zusammenhalt wichtiger ist denn je, verweist der Chef des Rettungsschirms ESM, Klaus Regling, optimistisch auf drei Gründe, warum die Euro-Zone heute widerstandsfähiger sei als zu Beginn des letzten Jahrzehnts: Erstens gebe es nicht mehr die gewaltigen makroökonomischen Probleme von damals (Verlust von Wettbewerbsfähigkeit und riesige Handelsbilanzdefizite). Zweitens seien die Zinslasten in den Euro-Haushalten auf niedrigstem Niveau seit einem halben Jahrhundert (trotz der höheren Schuldenstände). Und drittens gebe es die neuen Institutionen, die den Euro-Raum absicherten (gemeinsame Bankenaufsicht, der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)).

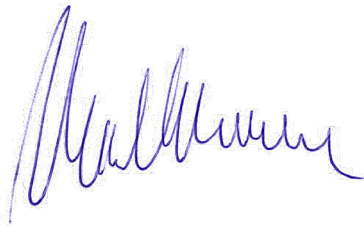
Bis zur Sitzung im Juli sollte die EZB wohl ihre konkrete Vorgehensweise präsentieren. Eine grundsätzliche, dauerhafte Lösung kann es dabei alleine durch den Fakt, dass der Euro-Raum eine Währungs- aber keine Fiskalunion ist, nicht geben.

Eine vorübergehende Lösung kann jedoch auch lange funktionieren, wenn es so etwas wie eine gemeinschaftliche Finanz- und Verschuldungspolitik gibt. Die Euro-Zone ist dazu definitiv auf neue, innovative Ideen und Optionen in der Geldpolitik angewiesen.

³ Ausweitung der Renditeunterschiede zwischen den Ländern der Währungsunion

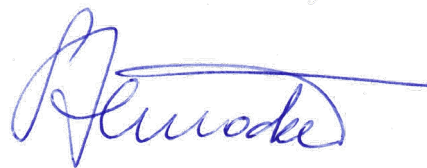
Ceterum censeo TradeCom Fonds esse emendum!

Mit freundlichen Grüßen



Mag. Reinhard Wallmann

(Geschäftsführer)



Mag. Margot Steinöcker

(Public Relations)

Risikohinweis!!!

Dies ist eine interne Unterlage und ist nur an einen ausgewählten Personenkreis gerichtet. Sie basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen und dient der zusätzlichen Information unserer Anleger. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse von Anlegern hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Jede Kapitalanlage ist mit Risiken verbunden. Wir übernehmen für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen und Daten sowie das Eintreten von Prognosen keine Haftung. Die Unterlage ersetzt keinesfalls eine anleger- und objektgerechte Beratung sowie umfassende Risikoaufklärung. Die steuerliche Behandlung der Fonds ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Ausgabe- und Rücknahmespesen der Fonds sowie sonstige externe Spesen und Steuern sind in den Performanceberechnungen nicht berücksichtigt und mindern die Rendite der Veranlagung. Ertragserwartungen stellen bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar und sind kein verlässlicher Indikator für eine tatsächliche künftige Entwicklung.

Die aktuellen Prospekte und die Wesentlichen Anlegerinformationen ("KID", "KIID") sind in deutscher Sprache auf der Homepage www.securitykag.at (Unsere Fonds/Fonstdokumente) sowie am Sitz der Security Kapitalanlage AG, Burgring 16, 8010 Graz als Emittentin und der Liechtensteinische Landesbank (Österreich) AG, Hessgasse 1, 1010 Wien, als Depotbank kostenlos erhältlich.

Beratung und Verkauf erfolgen ausschließlich über befugte Wertpapierdienstleister und Banken. Alle Angaben ohne Gewähr.