

Kommentar zur Vermögensanlage - September 2013

Die Euro-Krise nach der Wahl - Deutschland in der Pflicht?

In Sachen Euro-Krise hat sich die Lage in den vergangenen Monaten zwar entspannt, allerdings handelt es sich dabei aller Wahrscheinlichkeit nach um eine trügerische Ruhe. So wirkte zum Einen die ultralockerere Geldpolitik der EZB beruhigend auf die Anleger und zum Anderen hatte die Bundesregierung im Vorfeld der Wahl alle größeren Entscheidungen zur Euro-Politik auf Eis gelegt. Doch das **Grundproblem - die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit vieler Euro-Staaten und die daraus resultierenden Symptome (Schuldenberge, strukturelle Defizite)** bestehen nach wie vor.

So bleibt die Bewältigung der Euro-Krise eine der dringendsten Aufgaben der neuen Bundesregierung. Sowohl die europäischen Staaten als auch die Finanzmärkte werden jetzt nach den Wahlen weitere Taten sehen wollen. So steht uns möglicherweise ein "heißer Herbst" bevor. Schließlich müssen schon bald bereits aufgedeckte neue Milliardenlöcher im griechischen Finanzplan gestopft werden und auch Irland, Portugal sowie Zypern könnten relativ kurzfristig neue Hilfgelder benötigen. Gleichzeitig sind auch in Spanien, Italien und unserem Nachbarstaat Frankreich keine großen Fortschritte bei der konjunkturellen Entwicklung und der Haushaltssanierung zu erkennen. Was heißt das für die neue Bundesregierung und für die Vermögensanlage privater Anleger?

Aus ökonomischer Sicht sind für die am stärksten betroffenen Euro-Krisenstaaten im Kern **zwei Ansätze zur Krisenbewältigung** denkbar:

1. Beibehaltung des Euros und Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit durch **interne Abwertung**, d.h. Lohnkürzungen, Sparmaßnahmen und Strukturreformen.
2. Abschaffung des Euros (zumindest temporär) und Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit durch **externe Abwertung** der „neuen“ Währung.

Politisch ist der zweite Ansatz offensichtlich nicht gangbar, zumindest noch nicht. Entsprechend wurden alle im Rahmen der Euro-Krisenpolitik bisher ergriffenen Hilfsmaßnahmen darauf ausgerichtet, den Krisenstaaten ausreichend „Zeit zu kaufen“ bis die „interne Abwertung“ greift und die Wettbewerbsfähigkeit wieder hergestellt ist. Die Hilfsmaßnahmen umfassten dabei unter anderem

einen Schuldenschnitt, diverse Kreditpakete zur Zwischenfinanzierung der weiterhin bestehenden Haushaltsdefizite, teilweise unter Mitwirkung des IWF, sowie eine flankierende Niedrigzinspolitik der EZB.

Trotz alledem mangelt es der Euro-Krisenpolitik an der übergreifenden gesellschaftlichen und politischen Akzeptanz der beteiligten Partner. Den Krisenstaaten gehen die Hilfsmaßnahmen nicht weit genug und die Spar- und Reformauflagen zu weit. Demgegenüber regt sich in den Geberländern verstärkt der Unmut über den mangelnden Reform- und Sparwillen der Peripheriestaaten sowie über die steigenden Belastungen und Risiken für die eigenen Steuerzahler und Sparer (negative Realzinsen).

Insofern verwundert es nicht, dass in vielen Euro-Staaten die Popularität sowie der Stimmenanteil eurokritischer Parteien steigen. Seit Ausbruch der Krise hat kaum ein Regierungschef eines größeren Euro-Staates die letzte Wahl „überlebt“. Sarkozy, Berlusconi, Zapatero - sie alle mussten gehen und auch ihre Nachfolger wanken schon wieder. Lediglich Angela Merkel ging gestärkt aus der jüngsten Wahl hervor. Doch wird ihr Einfluss auf den Rest Europas ausreichen, dass dieser weiterhin an den Erfolg des eingeschlagenen Wegs glaubt und der Euro in allen Ländern erhalten bleibt?

Auch wenn wir derzeit noch guten Gewissens davon ausgehen können, dass die Politik alles versuchen wird, um den Euro zu retten, ist der Ausgang dieses Vorhabens dennoch nicht seriös zu prognostizieren. **Jede kommende Wahl in Europa kann den politischen Willen des betreffenden Landes grundlegend verändern und im Extrem sowohl in die Gemeinschaftshaftung als auch zum Zerfall der Währungsunion führen.**

Wie berücksichtigt Asset Concepts dieses unsichere Umfeld? Wir bevorzugen unverändert einen hohen Sachwertanteil in Form von Aktien und investieren in signifikantem Ausmaß außerhalb von Europa. Die weltweite Streuung des Vermögens bietet nach wie vor den besten Schutz gegen unkalkulierbare Einzelrisiken, sowohl wirtschaftlicher als auch politischer Art, und der hohe Sachwertanteil verhindert, von der Niedrigzinspolitik der EZB zu stark gebeutelt zu werden.

Ihre Asset Concepts