



Cross-Asset- und Strategy-Research

Einer für alle, alle für einen? Besser nicht

Jetzt ist nicht der Augenblick über eine Schuldenunion nachzudenken

In den Finanzmedien wurde berichtet, dass Kanzler Scholz am Rande des ersten XXL-Gipfels der sogenannten Europäischen Politischen Gemeinschaft eine deutsche Bereitschaft zur weiteren Begebung von gemeinsamen Schulden in der EU signalisiert haben soll.

Es ist zu hoffen, dass hier eine Aussage, wie es so schön heißt, „aus dem Kontext gerissen“ wurde. Denn selbst wenn man einer weiteren Sozialisierung von europäischen Staatsschulden in der Sache positiv gegenübersteht – und das tun wir keinesfalls! – dann ist jetzt nicht die Zeit für gewagte Experimente. Man frage nur die britische Premierministerin! Entsprechend wurde in Berlin auch schon wieder ein wenig zurückgerudert.

Zur Einordnung

Kurz nach Ausbruch der Corona-Krise beschloss die EU ein massives gemeinschaftliches Emissionsprogramm, um den „Wiederaufbau“ nach dem Virusschock in ganz Europa auf solide finanzielle Füße zu stellen. Durch das EU-Next-Generation-Programm (NGEU) und seine kleine Schwester, das SURE-Programm, kann die EU über €800 Mrd. an Anleihen begeben. Ein erheblicher Teil wird als nichtrückzahlbare Zuschüsse fließen. Die EU-Schulden sollen durch zukünftige Transfers aller Mitgliedsstaaten an den EU-Haushalt getilgt werden.

Die Vergemeinschaftung war ausdrücklich als einmalige Ausnahme konzipiert. Sonst wäre die Zustimmung der „frugalen“ nordeuropäischen Mitgliedsländer auch nicht vorstellbar gewesen. Der Kanzler weiß das. Er war seinerzeit als Finanzminister am Design der Corona-Notfallfonds beteiligt.



Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

21. Oktober 2022

Scholz' Signal zu weiteren EU-Gemeinschaftsschulden war ein Fehler

Damit wird eine schlummernde Kontroverse unnötig wieder geweckt

Es ist nicht klar, weshalb Kanzler Scholz, der ja sonst nicht im Ruf steht, sein Herz auf der Zunge zu tragen, ohne Not eine mögliche Bereitschaft Deutschlands für einen weiteren Schritt in eine europäische Schuldengemeinschaft zum Ausdruck brachte. Vielleicht war es ein Versuch, der europäischen Kritik an seinem €200 Milliarden-„Doppel-Wumms“ entgegenzutreten.

Warum das Signal zur Unzeit kommt

Zum einen besteht derzeit überhaupt kein Mangel an gemeinschaftlichem Finanzrahmen. Aus dem NGEU-Programm sind erst wenig mehr als €100 Mrd. ausgezahlt. Es steht also noch ein Vielfaches zur Verfügung. Wenn es an etwas nicht mangelt, so ist es Geld. Es ist in jedem Fall verfrüht, von einer Ausweitung der Vergemeinschaftung zu sprechen, bevor man nicht sicher sein kann, dass NGEU ein durchschlagender Erfolg war.

Politisch ist der Vorstoß auch wenig hilfreich. Der Frieden innerhalb der Ampelkoalition steht unter Druck wie noch nie. Scholz wird wissen, dass ein weiterer Schritt Richtung Schuldenunion für seinen liberalen Finanzminister eine rote Linie darstellt. Umso mehr, als die FDP seit der Niedersachsenwahl darauf bedacht ist, das eigene Profil zu schärfen. So hält man eine brüchige Koalition nicht zusammen.

Juristisch könnte eine Niederlage vor dem Bundesverfassungsgericht drohen, wenn man weiter voranmarschieren würde in Richtung Eurobonds. In einer vorläufigen Entscheidung vom April 2021 ließ Karlsruhe wissen, NGEU könne verfassungsmäßig sein, solange es sich um ein einmaliges Vorgehen handelt.

Der Vorschlag scheint einstweilen vom Tisch zu sein. Das ist gut. Es ist wichtig, dass sich die Bundesregierung zukünftig eindeutiger positioniert. Bitte nicht die Büchse der Pandora öffnen.

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

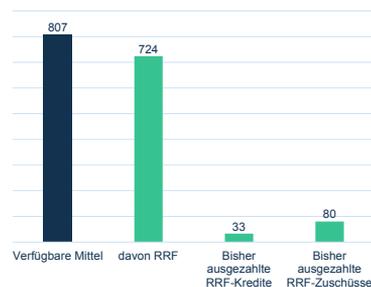
Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Next-Generation-EU-Programm, in Mrd. EUR



RRF = Recovery and Resilience Facility (Wiederaufbaufonds)

Quellen: Europäische Kommission, LBBW Research

Ein weiterer Schritt Richtung Schuldenunion gefährdet die Ampelkoalition
