

SCHULDENKRISE

Terminplan zur Euro-Rettung



Europa: Stürmische Zeiten

Die europäische Schuldenkrise ist zur Endlosschleife geworden. Anleger sollten sich vor den kommenden Gipfeltreffen und Euroterminen auf starke Kursschwankungen einstellen.

von Andreas Höß, Euro am Sonntag

Nirgendwo werden schallende Ohrfeigen in so charmantem Ton verteilt wie auf dem diplomatischen Parkett. Griechenland müsse schon „ein bisschen mehr dafür tun“, wenn es die nächste Kreditspritze erhalten wolle, sagte Eurogruppen-Chef Jean-Claude Juncker am Dienstag am Rand des EU-Finanzministertreffens in Luxemburg. Auf einem anderen Parkett hatte

man den Schall der Juncker'schen Ohrfeige bereits vorweggenommen. Nachdem vor gut einer Woche durchgesickert war, dass aus Brüssel vorerst kein frisches Geld nach Athen fließen werde, fiel der [DAX](#) in vier Handelstagen um fast acht Prozent. Verluste, die er bis zum Wochenende wieder aufholen sollte, weil mögliche Bankenhilfen für ein Stimmungshoch in Frankfurt sorgten.

Heftige Schwankungen sind an den Börsen mittlerweile Normalität. Brüssel und Berlin bestimmen die Kurse, und das schon seit Monaten. Dabei ist ein klares Muster erkennbar: Stehen wichtige Ereignisse wie die Auszahlung der nächsten Kredittranche für Griechenland oder der G 20-Gipfel in Cannes an (siehe Investor-Info), treibt die Hoffnung auf eine Lösung der Schuldenkrise im Vorfeld die Börsen. Liegt ein Beschluss auf dem Tisch, setzen schnell wieder Zweifel ein. Die Unsicherheit steigt, Gewinne werden mitgenommen. Zwischendurch platzt immer wieder unerwartet eine Bombe, wie im August die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA.

„Unternehmensdaten bieten im Moment nur Material für ein kurzes Strohfeuer“, erklärt Verhaltensökonom Conrad Mattern den Krisenmodus der Börsen. Zumal das Wirtschaftswachstum weltweit stark nachlässt und die USA und Europa sogar in die Rezession zurückzufallen drohen. „Die meisten Börsianer hangeln sich von Tag zu Tag. Sie kennen sich zwar mit Rezessionen aus, für die aktuelle Situation fehlt ihnen aber die Blaupause. Sie agieren genauso kopflos wie die Politik.“

[Fahrplan für die Eurokrise](#) (PDF)

Deshalb orientieren sie sich vor allem an den neuesten Nachrichten zur Schuldenkrise. Und die kommen fast stündlich und sind oft überraschend oder widersprüchlich. Lange Zeit hieß es, Griechenland gehe Mitte Oktober das Geld aus. Erhalte Athen dann nicht die nächste Kredittranche, sei das Land insolvent. Nun hat Finanzminister Evangelos Venizelos in letzter Minute 1,5 Milliarden Euro Reserven entdeckt. Das Geld reiche doch noch bis Mitte November, verkündete er.

So chaotisch die Insolvenzverwalter am Peloponnes, so hilflos wirken die Retter. In Europa vergeht kaum eine Woche ohne Streit über die Maßnahmen zur Überwindung der Schuldenkrise. Wirtschaftsminister Philipp Rösler brachte zuletzt einmal mehr einen Schuldenschnitt für Griechenland in die Diskussion, Kanzlerin Angela Merkel fand das wenig hilfreich. Die EU-Finanzminister diskutierten in Luxemburg einen Kredithebel für den temporären Rettungsfonds EFSF, der Internationale Währungsfonds erwägt, wie die Europäische Zentralbank (EZB) Anleihen aus Spanien oder Italien zu kaufen, die am Kapitalmarkt immer höhere Zinsen zahlen müssen. Die EZB greift den Banken unter die Arme, Merkel spricht mit Frankreichs Präsident Sarkozy über weitere Bankenhilfen. „Versuchsballons“, wie Christoph Weil glaubt: „Das ist alles Teil eines großen Pokerspiels“, so der Europa-Experte der Commerzbank.

[Hier gehts zum aktuellen Heft](#)

Der Milliardenpoker sollte aber zumindest in Griechenland bald ein Ende finden. „Spätestens im Dezember geht den Griechen das Geld endgültig aus“, kalkuliert Weil. Denn dann müsse Athen in kurzer Zeit acht Milliarden Euro refinanzieren. „Ohne die Kredite der Troika ist das unmöglich“, sagt Weil.

Doch die Troika, die nun wieder in Griechenland ist, lässt mit ihrem Bericht über die Fortschritte der griechischen Sparanstrengungen auf sich warten. Eigentlich hätte der Report bereits Ende September vorliegen sollen, doch da waren die Kontrolleure unzufrieden und unverrichteter Dinge abgereist. Die geplante Auszahlung der Kredittranche am 13. Oktober wurde verschoben, das dazu anberaumte EU-Finanzministertreffen abgesagt. Nun solle der Bericht am 24. Oktober vorliegen, sagte Juncker am Mittwoch. Und so zieht sich die Entscheidung über das griechische Schicksal in die Länge.

Auch für Italien ist diese Hängepartie eine schlechte Nachricht, weil sie das Vertrauen der Investoren untergräbt. Allein im Oktober muss Italien an den Kapitalmärkten noch rund zehn Milliarden Euro einsammeln. Zuletzt hatten die Ratingagenturen Moody's und Standard & Poor's die Kreditwürdigkeit des Landes herabgestuft, was die Refinanzierung in Rom weiter erschweren dürfte. Wird eine langfristige Lösung der Schuldenkrise noch länger aufgeschoben, könnten Anleger wie Banken und Versicherungen noch höhere Zinsen von Italien verlangen.

Attraktive Publikationsfonds (PDF) Das würde zur größten Bewährungsprobe für die Währungsunion werden. „Allen ist klar, dass der bisherige Rettungsschirm für Italien zu klein ist“, so Commerzbank-Experte Weil. Auch Eurogruppen-Chef Juncker und Kanzlerin Merkel wissen das. Doch nicht einmal diese Hilfen sind bisher endgültig abgesegnet. Ein Nein droht aus der Slowakei, die sich schon aus der Griechenland-Hilfe verabschiedet hat. Dort soll am 11. Oktober der erweiterte Rettungsschirm EFSF ratifiziert werden. Gegen den permanenten Rettungsmechanismus ESM, der ab 2013 seine Arbeit aufnehmen könnte, regt sich nicht nur in der FDP Widerstand.

Ein Befreiungsschlag wäre also eine große Überraschung. Eine Möglichkeit bietet der Gipfel in Brüssel, wo die EU-Staatschefs am 17. und 18. Oktober über die Wirtschafts- und Wachstumspolitik in der Währungsunion tagen werden. Doch über dem Gipfel schwebt noch das Damoklesschwert des Troika-Berichts zu Griechenland. Und auch der Gipfel der G20-Staaten in Cannes Anfang November wird keine echte Lösung bringen, befürchtet Steen Jakobsen, Chefökonom der Saxo Bank: „Solange die Krise nicht endgültig eskaliert, wird Europa immer den kleinstmöglichen Schritt machen und eine glaubwürdige und langfristige Lösung vermeiden.“

Wie diese aussehen könnte? Auch Jakobsen hat keine Patentlösung. Er favorisiert ein „lehmaneskes“ Szenario aus Schuldenschnitten und Abschreibungen bei Banken, das den Weg frei mache für eine echte europäische Fiskalunion, in der die Schuldenblase nicht mehr einfach in die Zentralbanken verlagert werde. „Egal auf welche Lösung man sich einigt“, sagt er, „sie wird teuer werden.“ Vor allem in Berlin wird man sich deshalb so lange wie möglich um eine echte Lösung drücken. Die Zitterpartie geht weiter – in Brüssel und an den Börsen.

Investor-Info

Wichtige Wochen

Fahrplan für die Eurokrise

Gipfeltreffen, Anleiheemissionen, Troika-Berichte: Die kommenden Wochen sind voll von Euroereignissen, die die Börsen bewegen werden. Oft wird erst spät entschieden, was bei den Gipfeltreffen endgültig auf der Agenda steht. Im Umfeld dieser Ereignisse sollten Anleger also die Nachrichten aufmerksam verfolgen. Außerdem kommt es wegen der Turbulenzen immer wieder zu Verschiebungen von Terminen und Überraschungen.

Volatilität

Die Rückkehr der Unsicherheit

In den vergangenen Wochen fielen fast alle Anlageklassen im Gleichklang, die Volatilität an den Börsen war hoch. Der VDAX, der die erwarteten Schwankungen im DAX misst, stieg. Höher stand er zuletzt nur während der Finanzkrise. Anleger können kurzfristig darauf wetten, dass die Schwankungen stark bleiben. Dazu bietet sich ein ETF auf den Volatilitätsindex des europäischen Stoxx 50 (ISIN: DE 000 A1H 81B 1) an. Alternative: Der Amuni Fonds Absolute Volatility Euro Equities, der über Futures und Optionen auf Volatilität setzt (ISIN: LU 027 294 235 9).

Vermögensverwalter

Hauptziel: Gelderhalt

Vermögensverwalter bieten nicht nur reichen Großkunden ihre Dienste an, viele haben auch Publikumsfonds. Ihr Vorteil: Sie sind unabhängig, oft defensiv ausgerichtet und können sich daher in Krisen gut behaupten. Besonders jene Fonds haben den Crash in diesem Sommer gut überstanden, die flexibel zwischen den Anlageklassen wechseln können.

Bildquellen: Hans Eder/PantherMedia GmbH