

EU-RETTUNGSPAKET NIMMT ENTSCHEIDENDE HÜRDE

Die EU wird besonders Covid-geplagten Ländern bald großzügig helfen. Inwieweit dies einen nachhaltigen Produktivitäts- und Innovationsschub starten kann, bleibt abzuwarten.

IN KÜRZE

- _ Die unmittelbare Gefahr wirtschaftlicher Schieflagen einiger Länder hat die EU in gewohnter Manier in letzter Minute abgewendet.
- _ Ob der nun verhandelte 750-Milliarden-Euro Rettungsfonds in den entsprechenden Ländern als Initialzündung zu einem Reformschub taugt, bleibt abzuwarten.
- _ Mit der großzügigen Begebung eigener Anleihen und eigenständiger Steuererhebung geht die EU-Kommission einen Schritt in Richtung Fiskalunion, der nicht nur temporären Charakter haben könnte.

In der Geschichte der Europäischen Union (EU) wird der 21. Juli als historisches Datum eingehen, da sich an diesem Tag die Regierungschefs der 27 Mitgliedsstaaten auf ein billionenschweres Hilfspaket einigen konnten, welches den von den Folgen der Covid-19-Pandemie am meisten betroffenen Staaten zu Gute kommen soll. Aus Sicht der Märkte war jedoch ein anderes Datum entscheidend: Der 18. Mai, der Tag an dem Emmanuel Macron und Angela Merkel die Öffentlichkeit mit einem 500-Milliarden-Euro-Rettungspaket überraschten. Viele werteten dies als Kehrtwende der deutschen Europapolitik, da die Abwehrhaltung gegenüber einer – auch offiziellen – Haftungsunion zu bröckeln schien. Die Kapitalmarktdaten verdeutlichen die Sicht der Anleger: Die Aktienmärkte der EU legten seither deutlich stärker zu als die globalen; der Euro verteuerte sich gegenüber dem Dollar von 1,08 auf 1,1415 Dollar je Euro und die Risikoprämie italienischer 10-jähriger Staatsanleiherenditen gegenüber Bundesanleiherenditen reduzierte sich von 210 auf 150 Basispunkte. Einzig die Bundesrenditen selbst stehen mit -0,45 Prozent fast genau da, wo sie am 18. Mai standen. Allerdings ist davon auszugehen, dass die Märkte einen Großteil ihrer Wertentwicklung wieder abgegeben hätten, wäre aus Brüsseler EU-Gebäuden am Dienstagmorgen kein weißer Rauch emporgekommen.

Bevor wir uns das Rettungspaket im Einzelnen genauer anschauen, muss allerdings festgestellt werden, dass eine endgültige Bewertung des Pakets noch verfrüht ist, da viele, auch wichtige Details noch offen sind. So wird sich erst im Laufe der Zeit zeigen, ob die Einschränkung, dass die Gelder nur für "sinnvolle" Projekte, und nur bei Konformität der Länder mit den EU-Werten, ausgezahlt werden, auch wirklich greifen werden. Die Möglichkeit, dass ein Land wie Italien den Fonds als Initialzündung für eine weitgreifende, letztlich produktivitätssteigernde Reform nutzen könnte, ist

unter Premier Giuseppe Conte sicherlich deutlich höher als in den Jahren zuvor, die in diesem Hinblick eher enttäuschend verliefen. Ebenfalls wird sich erst zeigen, ob dieser Fonds eher zufällig zum Einstieg in eine Fiskal- und Schuldenunion mutiert. Das werden sich einige Staatschefs und Kapitalmarktteilnehmer sicherlich wünschen, allerdings fehlt es unseres Erachtens an entsprechenden flankierenden Reformschritten auf EU-Seite, etwa was die Kompetenzen des Parlaments angeht.

Zurück zum Geschehen selbst. Die Staats- und Regierungschefs haben sich nach langen Verhandlungen nicht nur auf einen europäischen Wiederaufbaufonds, sondern auch auf den mittelfristigen Haushaltplan der EU geeinigt. Am Ende siegte erneut ein Kompromiss europäischer Natur, nachdem die roten Linien, welche die Verhandlungen lange dominierten, genügend verwischt wurden. Letztlich können sich wieder alle Länder mit dem Ergebnis wohlfühlen, gleichwohl jeder auch etwas zu kritisieren hat.

DER HILFSFONDS IM DETAIL

In seiner Höhe von 750 Milliarden Euro war der Fonds von den Kapitalmärkten so erwartet worden. Er entspricht damit immerhin rund 5,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der EU und addiert sich zu den bereits in den Ländern beschlossenen Maßnahmen. Der Fonds teilt sich auf in Zuschüssen in Höhe von 390 Milliarden Euro und niedrig verzinsten Krediten in Höhe von 360 Milliarden Euro. Im Gegensatz zum Vorschlag der EU-Kommission wurde der Anteil der Kredite dank Interventionen der 5er Gruppe (Niederlande, Österreich, Schweden, Finnland und Dänemark) deutlich erhöht. 70 Prozent der Zuschüsse sollen bereits 2021 und 2022 ausgezahlt werden und dürften sich damit auch schon entsprechend in den Wirtschaftszahlen dieser Länder wiederfinden.

WIE KOMMEN DIE LÄNDER AN DAS GELD?

Wer Mittel beziehen möchte, muss einen sogenannten "National Recovery and Resilience Plan" für die Jahre 2021 bis 2023 aufstellen, der zwei Monate nach der Entsendung von der EU auf Basis der länderspezifischen Empfehlungen bewertet wird.¹ Unterstützung der Projekte erhält das jeweilige Land, wenn es sich um Klimapolitik oder Digitalisierung handelt. Abschließend entscheidet der Rat mit qualifizierter Mehrheit über die Projekte. Dank Intervention der Niederlande können die Mittel zwar nicht vollständig blockiert, aber immerhin aufgeschoben werden, sollte ein Land sich nicht im Geiste der EU verhalten. Allerdings sind die Hürden für dieses "Veto-light" recht hoch.

WER BEKOMMT WIEVIEL?

Italien und Spanien werden rund 20 Prozent der Mittel bekommen, was im Falle Italiens sieben Prozent des Bruttoinlandsprodukts entspricht und bei Spanien zehn Prozent, allerdings verteilt auf mehrere Jahre.

WIE WIRD DER FONDS FINANZIERT?

Die Gelder für den Fonds wird sich die EU-Kommission durch die Begebung eigener Anleihen am Kapitalmarkt besorgen. Die Rückzahlung erfolgt über Beiträge der Mit-

gliedsstaaten, sowie über eigens von der Kommission eingeworbene Mittel. Diese will sie etwa durch eine Steuer auf Plastikverpackungen ab 2021 und eine CO2-Steuer ab 2023 aufbringen. Auch die Finanztransaktionssteuer ist noch nicht ganz von der Agenda verschwunden.

MITTELFRISTIGER FINANZRAHMEN DER EU

Der Finanzrahmen für die Jahre 2021 bis 2027 hat ein Volumen von 1.075 Milliarden Euro, was in etwa 1,1 Prozent der europäischen Wirtschaftsleistung für diese Jahre entspricht. Nach wie vor gehen rund ein Drittel der Ausgaben an die Agrarwirtschaft, nur rund zwölf Prozent kommen Digitalisierung und Innovation zugute. Gemessen an dem Ziel zukunftsfähiger zu werden, ist dies noch nicht der große Wurf.

KANN DER PLAN NOCH KIPPEN?

Alle nationalen Parlamente wie auch das Europaparlament müssen dem Plan noch zustimmen. Wir rechnen nicht damit, dass eines dieser Parlamente den Plan noch stürzen wird, aber insbesondere das Europaparlament wird noch versucht sein, eigene Duftmarken zu hinterlassen. Die Kommission rechnet damit, bis Herbst alle Zustimmungen zu haben. Dennoch ist es ein ehrgeiziges Ziel, wenn man den Fonds schon Anfang 2021 starten lassen will.

GLOSSAR

Basispunkt

Ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozent

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

Bunds

Häufig verwendete Bezeichnung für deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren

Dollar (USD)

Währungseinheit der USA

EU-Kommission oder Europäische Kommission

Exekutivorgan der EU, das die Interessen der gesamten EU vertritt

Euro (EUR)

Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Europäische Union (EU)

Politischer und wirtschaftlicher Staatenverbund mit aktuell 28 Mitgliedsstaaten

Fiskalunion

Eine Fiskalunion besteht, wenn mehrere Ländereien gemeinsame Fiskalpolitik haben. Staatsausgaben und Steuern werden dann über gemeinsame Institutionen geregelt

Staatsanleihen

Staatsanleihen sind Anleihen die von einem Staat herausgegeben werden.

¹ Dies sind Empfehlungen der EU Kommission, wie sie im europäischen Semester erfolgen

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 21.07.2020

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2020 Stand: 21.07.2020

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland