

Das nahe Ende des Triple A für die Eurostaaten

Von **Bernhard Fischer**. Aktualisiert vor 42 Minuten **16 Kommentare**

Wenn die Euro-Gründerländer Frankreich und Deutschland ins Wanken geraten, droht die Eurozone endgültig auseinanderzubrechen. Die nackten Zahlen lassen die Hoffnung schwinden, dass sich das noch ändern könnte.



Da hilft nur noch beten: Merkel und Sarkozy beim deutsch-französischen Communiqué zur aktuellen Lage in der Eurozone im Mai.

Bild: Keystone

Artikel zum Thema

**EZB schießt aus vollen Rohren
«Die nächste Finanzblase platzt
bestimmt»**

**Erklärung von Merkel und Sarkozy zur
Lage der Euro-Zone**

**Talfahrt setzt Pensionskassen zu
US-Notenbank hält sich alle Türen für
weitere Interventionen offen**

Standard & Poor's fand deutliche Worte für die Bonität der USA: kein Triple A mehr für die Vereinigten Staaten. Moody's sagte klipp und klar: Frankreich wird das Triple A nicht aberkannt. Zwei unterschiedliche Wertungen für zwei Länder, an deren Wirtschaftskraft die Welt bisher nicht zu zweifeln wagte.

Gibt es den «richtigen» Eurokurs?

Stichworte

Euro



Die Ratingagenturen haben mit ihren widersprüchlichen Bewertungen nicht nur bei Politikern und teilweise der Öffentlichkeit an Glaubwürdigkeit eingebüsst, sondern vor allem an den Märkten. Vereinfacht gesagt: Der Kapitalmarkt hat auch nach der Herabstufung der USA gesagt, dass

es keine sichereren Bonds gibt als jene der USA. Die Rendite für zehnjährige US-Staatsanleihen liegt bei verhältnismässig niedrigen 2,22 Prozent. Zum Vergleich: Deutsche Anleihen rentieren bei 2,23 Prozent und französische bei 3,03 Prozent. Die Rendite ist unter anderem Ausdruck dafür, wie hoch die Risikobereitschaft für den Investor entlohnt wird, wenn er in das jeweilige Staatspapier investiert. Auf der anderen Seite muss die Rendite vom Staat bedient werden, aus dessen Sicht sind das Zinskosten.

Eine höhere Rendite winkt dann, wenn auch das Risiko eines Zahlungsausfalls oder einer schlechteren Konjunkturprognose höher ist. Und die Staatspapiere Frankreichs rentieren deutlich über jenen der USA. Die Chefanalystin des Private Banking der Unicredit, Monika Rosen, interpretiert das Statement der Märkte so: «Wenn Amerika kein Triple A mehr hat, warum sollen es dann die anderen Länder haben?»

Die Märkte gehorchen eigenen Regeln

«Der Markt ist schneller als die Ratingagentur», sagt ZKB-Länderanalyst Peter Gasser. Die Spekulationen auf einen Zahlungsausfall der Euro-Kernländer Frankreich und Deutschland sind dabei aufschlussreich: Fünfjährige CDS-Papiere für Frankreich, also Wertpapiere, mit denen auf den Zahlungsausfall des Landes gewettet wird, haben im Wert deutlich zugelegt. Heute sind es 180 Punkte, gestern waren es noch 175. Am Dienstag waren es 161 Basispunkte. Die Gründe: Frankreich hat eine hohe Staatsverschuldung um die 80 Prozent, und die Neuverschuldung – also das Defizit – liegt zwischen sechs und sieben Prozent pro Jahr.

In den vergangenen 30 Jahren ist es dem französischen Staat nicht gelungen, auch nur ein einziges Mal ein Budgetplus zu realisieren. Zudem sind die Gewerkschaften im Land stark und als Blockierer von Reformen bekannt. Die Arbeitszeiten im Land sind vergleichsweise kurz und zahlreiche grossindustrielle Unternehmen wie die Automobilindustrie sind vom Staat gegängelt. Die Steuern sind nach den skandinavischen Ländern die höchsten in **Europa**. Hinzu kommen Präsidentschaftswahlen im April 2012. Unpopuläre Sparmassnahmen werden da bis Ende Jahr wohl kaum verkündet werden.

Eine ähnliche Entwicklung in Deutschland

Auch über Deutschlands Bonität wird zunehmend diskutiert: Das Land steht zwar noch nicht im Kreuzfeuer der Kapitalmärkte, aber die CDS-Papiere entwickeln sich auch bei Deutschland nicht zum Guten: Fünfjährige CDS sind von 65 auf 80 gestiegen, das ist eine Steigerung um 40 Prozent.

Genau darin liegt der Zündstoff für das Auseinanderfallen der Eurozone: Die European Financial Stability Facility (EFSF), das ist der Euro-Rettungsschirm, wird mit 750 Milliarden Euro ausgestattet, um Staaten, die in eine Schieflage geraten sind, aufzufangen. Je nach Grösse und Wirtschaftskraft des Landes wird in den Topf des Rettungsfonds eingezahlt. Deutschland mit 27 Prozent und Frankreich mit 20 Prozent tragen die Hauptlast. Müssen die Haftungsgarantien abgerufen werden, explodiert das Defizit der «starken» Länder. Das zieht die Kreditwürdigkeit in Mitleidenschaft, die Bonität gerät ins Visier der Märkte und Ratingagenturen. Und die Refinanzierungskosten dieser Länder steigen ins Unermessliche. Keiner der Volkswirte, Experten, Analysten oder Professoren will sich damit zitieren lassen, aber der Tenor ist mittlerweile der gleiche: Der Euro wird unfinanzierbar.
(Tagesanzeiger.ch/Newsnetz)

Erstellt: 11.08.2011, 16:16 Uhr

Alle Kommentare anzeigen