Stuttgart, den 18. März 2013

Vermögensverwalter-Kolumne

Zypern: die Folgen der Sparer-Enteignung für die Finanzmärkte

von Thomas Wüst, Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung

Die Entscheidung der EU-Finanzminister zur Zypern-Rettung in der Nacht auf Samstag ist brisant: Zum ersten Mal werden zur Rettung eines Staates Sparer, also nahezu alle Bankkunden, herangezogen. Über eine Abgabe auf Bankeinlagen sollen 5,8 Milliarden Euro zur Rettung Zyperns und der Refinanzierung des Bankensektors bei in- und ausländischen Bankkunden eingetrieben werden. Obwohl über einen entsprechenden Freibetrag die Guthaben von Kleinsparern hätten geschont werden können, haben sich die EU-Finanzminister gegen eine solche soziale Komponente entschieden.

Gefährlicher Präzedenzfall

EZB-Direktoriumsmitglied Jörg Asmussen ist sich der Brisanz dieser Entscheidung durchaus bewusst. So hat er gleich versichert, dass ein solches Vorgehen in keinem anderen europäischen Krisenland drohen würde, um einen Run auf die Banken in Italien, Spanien und Portugal zu verhindern. Zumal der Bankensektor in Zypern extrem stark aufgebläht ist – vermutlich auch durch Steuerflucht.

Kein Schuldenschnitt bei Staatsanleihen

Doch man muss sich die Frage stellen, warum nicht auch Staatsanleihen Zyperns analog der Vorgehensweise bei Griechenland zur Rettung eines Staates herangezogen werden? Das Signal der Politik ist hier eindeutig: Staatsanleihen sollen wieder als sicherer Hafen gelten und eine entsprechende Aufwertung erfahren. Zur Sicherung günstiger Refinanzierungskonditionen der angespannten Staatshaushalte ist die Politik in der Eurozone offensichtlich bemüht, weitere Störfeuer so weit wie nur möglich zu vermeiden.

Etappensieg für Schäuble

Inwieweit nun durch die Verbalintervention Asmussens ein Run auf schwache Geldhäuser in den Peripheriestaaten der Eurozone verhindert werden kann, muss abgewartet werden. Die Gewinner dieser Entscheidung werden jedoch wieder einmal Staatsanleihen bester Bonität sein. Insofern kann Finanzminister Schäuble die Entscheidung als Etappensieg verbuchen und sich über weiterhin niedrige Refinanzierungskonditionen freuen.

Folgen für die Finanzmärkte

Mit der Entscheidung zur Zypern-Rettung ist ein Zinsanstieg in Deutschland in weite Ferne gerückt. Durch den Verzicht auf einen Haircut werden die Staatsanleihen der Peripheriestaaten der Eurozone zumindest nicht belastet. Tendenziell wird sich der Anlagenotstand weiter verschärfen, wovon auch Unternehmensanleihen profitieren können. Der Bankensektor muss nun an noch mehr Fronten kämpfen und der Schrumpfkurs bzw. Rückzug aus risikobehafteten Geschäftsfeldern, der bei den Geldhäusern nach wie vor in vollem Gange ist, wird die Erträge ohnehin weiter unter Druck bringen. Bankaktien müssen daher weiterhin sehr differenziert betrachtet und die Branche insgesamt kritisch eingestuft werden.

Thomas Wüst, Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung