

## Der Rettungsschirm ist aufgespannt – Warten auf Spaniens Antrag

Torsten Gellert, FXCM – 08. Oktober 2012

„Es gibt da ein kleines Missverständnis – Spanien muss überhaupt nicht gerettet werden,“ so beruhigend, wie der Satz des spanischen Finanzministers Luis de Guindos eigentlich klingen müsste, so gefährlich ist dieses Spiel auf Zeit seines Landes aber für die vermeintliche Stabilität des nun einsatzbereiten Konstrukts aus Rettungsschirm und Anleihekäufen durch die Europäische Zentralbank (EZB). Denn wenn vor Monaten ein Antrag aus Spanien auf Rettung den Euro noch auf Talfahrt geschickt hätte, jetzt würde



dieser Schritt wohl mit steigenden Notierungen belohnt werden. Bis es soweit ist, wird die Marke von 1,30 zum US-Dollar allerdings einen nicht so leicht überwindbaren Widerstand darstellen. Im Gegenteil: Umso länger diese Ungewissheit andauert, desto länger sehe ich eher eine Schwäche des Euro gegenüber den wichtigsten Währungen.

Der Blick auf Spaniens Zahlen zu Neuverschuldung, Wirtschaftswachstum (oder besser Schrumpfung), Bankenkrise und Arbeitslosigkeit macht klar, das Land braucht dringend die finanzielle Hilfe seiner Nachbarn, um Zeit für grundlegende Strukturreformen zu gewinnen. Dementgegen stehen aber die immer stärker werdenden Massenproteste der Spanier gegen die geplanten Einsparungen, die nur ein Vorgeschmack dessen sind, was passieren würde, wenn die strikten Spar- und Reformauflagen, die ein Weg unter den Rettungsschirm mit sich bringen, umgesetzt werden müssten. Das aber wissen auch die Geldgeber, die in diesen Tagen ihre Milliarden nach Luxemburg überweisen müssen, um den Rettungsschirm ESM nun auch mit Leben zu füllen.

Am heutigen Nachmittag beim Treffen der Euro-Gruppe werden sie dann auch darüber beraten, wie sie mit Spanien weiter umgehen. Der spanische Ministerpräsident Rajoy versucht, so lange wie möglich Herr im eigenen Haus zu bleiben, denn sobald sein Land unter den Schirm geht, bestimmt eine Troika die Sparmaßnahmen und kontrolliert deren Umsetzung. Aber über eines bin ich mir sicher: Dass ein Antrag notwendig ist, weiß auch Rajoy und deshalb wird er auch kommen. Noch sind die Finanzmärkte zwar allein durch die Ankündigungen der EZB und die nun endgültige Funktionsfähigkeit des Rettungsschirmes auf eine gewisse Art beruhigt, diese Ruhe kann aber auch ganz schnell vorbei sein, kommt der Antrag aus Madrid nicht in den nächsten Wochen. Die Folge wären wieder ansteigende Renditen nicht nur der spanischen, sondern auch der italienischen Anleihen und die Spekulation auf einen Zerfall der Eurozone würde in eine neue Runde gehen. Die Milliardenhilfen stünden zwar dann zur Auszahlung bereit, aber (fast) keiner würde sie haben wollen, um sich nicht erpressbar zu machen. Damit wäre das monatelange Tausziehen um den Rettungsschirm umsonst gewesen, das kann nicht Sinn der Sache sein. Die Lösung liegt also in einem Kompromiss, mit dem alle Seiten leben können und keiner das Gesicht verliert.

Um Kompromisse wird es wohl auch morgen beim Besuch der Bundeskanzlerin der griechischen Hauptstadt Athen gehen. Angenommen, die Kanzlerin kann sich geschützt durch 7.000 Polizisten durch die aufgebrachtten Demonstranten bis zum Ministerpräsidenten Samaras durchkämpfen, wird sie wie im Falle Spaniens auch ihm signalisieren, dass man seinem Land auch dann weiter helfen werde, wenn die strikten Sparziele nicht pünktlich erreicht werden, wohlwissend, dass das Pochen auf diese Einhaltung sozialpolitisch nicht durchsetzbar wäre. Unterdessen beeilen sich Vertreter aus

EU und EZB zu betonen, dass der Besuch Merkels nicht bedeute, weitere Griechenland-Hilfen seien schon beschlossene Sache. Diese Aussagen sind sicher nicht falsch, aber in meinen Augen auf Dauer nicht das Papier wert, auf dem sie gedruckt werden.

Was passiert diese Woche noch, das Impulse für den Euro liefern könnte? Am Mittwoch wird in den USA das Beige Book veröffentlicht. Trotz des überraschend positiv ausgefallenen Arbeitsmarktberichts vom Freitag wird die US-Notenbank wohl weiter nicht von einer raschen Konjunkturerholung sprechen, um die noch vor ein paar Wochen angekündigten geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen namens QE3 nicht als zu früh verabschiedet dastehen zu lassen. Ganz davon zu schweigen, macht, wie es so schön heißt, eine Schwalbe auch noch keinen Sommer, und deshalb würde ich die Daten zum September nicht überbewerten. Interessant könnte es am Freitag werden, wenn der Konjunkturindex der Universität Michigan zur Verbraucherstimmung in den USA veröffentlicht wird. Erwartet wird ein weiter stabiles Niveau bei knapp 78 Punkten. Daneben startet am Donnerstag noch die Berichtssaison in den USA, wo Alcoa's Ausblick auf die nächsten Monate als zusätzlicher Konjunkturindikator wie so oft stärker zu werten sein wird als die Zahlen zum dritten Quartal.

Sicher nicht mit Blick auf diese Konjunkturdaten, sondern wohl eher mit dem, was in Europa in diesen Tagen passiert, sprechen einige Medien gar von einer „Schicksalswoche für den Euro“. Soweit würde ich nicht gehen, denn das Schicksal der Gemeinschaftswährung entscheidet sich eben nicht in nur dieser einen Woche, sondern es wird Monate, wenn nicht sogar Jahre dauern, bis wir wissen, wohin die wirtschafts- und finanzpolitische Reise der Eurozone geht. Von dieser Unsicherheit geprägt wird der Euro es sehr schwer haben, sich weit über das jetzt erreichte Niveau hinaus zu bewegen. Erst wenn bessere Konjunkturdaten vor allem aus Südeuropa zeigen, dass das Sparen nicht noch tiefer in die Rezession führt, sondern auch wieder leichtes Wachstum möglich ist, hat der Euro die Chance, zu alter Stärke zurück zu kehren. Denn einen Haushalt zu konsolidieren und langfristig Schulden abzubauen, ist bei einer schrumpfenden Wirtschaft schwierig bis unmöglich.

DailyFX.de veröffentlicht täglich Artikel zu politischen und wirtschaftlichen Nachrichten und deren Einfluss auf die Märkte sowie technische Analysen zu Währungen, Rohstoffen und Indizes. Darüber hinaus finden Sie auf DailyFX.de eine Vielzahl praktischer Tools wie Handelssignale oder Markt-Alarme sowie einen umfangreichen Wirtschaftsdatenkalender.

Mit freundlichen Grüßen  
Ihr Team von Forex Capital Markets (FXCM)

**FXCM Research**

Forex Capital Markets (FXCM) Ltd.  
Zweigniederlassung Deutschland  
Nürnberger Straße 13  
10789 Berlin  
Tel. +49 (0)30 - 801 97 22 0  
[www.fxcm.de](http://www.fxcm.de)  
[info@fxcm.de](mailto:info@fxcm.de)