Issue # I

GEFIRA

The European Perspective. Preparing for the world of tomorrow

I

Einleitung

Das europäische Bankensystem steht vor dem Zusammenbruch. Als gute Nachricht bleibt jedoch, dass die allgemeine finanzielle und wirtschaftliche Lage in der EU gut genug ist, um das Schlimmste zu verhindern.

Dieses Jahr wird entscheidend für Europa, die wirtschaftlich robusteste und dynamischste aller Weltregionen. Doch die ‚Alte Welt' steht vor einer Reihe ernsthafter Herausforderungen: Die Konflikte im Mittleren Osten, die Spannungen mit Russland, der neu entflammte Bürgerkrieg und das zunehmend autokratische Regime in der Türkei und natürlich auch die Flüchtlingskrise stehen als dunkle Wolken am europäischen Zukunftshorizont. Aber erst die kommende Finanzkrise und die bereits akute Bankenkrise werden Europas Politiker bewegen, endlich Kurs zu wechseln.

Die Europäische Währungsunion (Eurozone) ist in der Krise; und sie ist ohne politische Führung, was angesichts der Tatsache, dass die Mitgliedstaaten der Eurozone politisch deutlich enger miteinander verwoben sind als die EU-Mitgliedstaaten, eine große Gefahr darstellt, da das politische Machtvakuum in der Eurozone Fortschritte bei ihrem weiteren Ausbau verhindert und eine Lösung für die finanziellen Probleme einer Wirtschaftsregion, die auch geldpolitisch eine Supermacht sein müsste, unmöglich macht.

Einst sollte die 'Lissabon-Strategie' aus der EU die fortschrittlichste und wohlhabendste Wirtschaftsregion der Welt formen; heute wird in der Eurozone die ‚Frankfurt-Strategie' umgesetzt, und sie entpuppt sich immer mehr als eine Strategie, die die fortschrittlichste Wirtschaft der Welt am Wachsen hindert.

Nicht nur bleibt Europa wegen mangelnder Finanz- und Bankenaufsicht hinter seinen wirtschaftlichen Möglichkeiten zurück; wir sehen darüber hinaus auch massive Risiken für die europäische Industrie, insbesondere für die deutschen Kraftfahrzeug-

I Von der 'Lissabon-Strategie' zur 'Frankfurt-Strategie'
- Das politische Gerüst des Euro
- Die geldpolitischen Maßnahmen und Möglichkeiten der EZB können die Euro-Probleme nicht lösen
- Europäische Banken sind hoffnungslos überschuldet
- Die Frankfurt-Strategie bleibt ohne Wirkung

2 Nicht nur Volkswagen – die gesamte Automobilindustrie steht vor massiven Absatzproblemen
- VWs Probleme sind nachhaltiger und schwerwiegender als sie aussehen
- Der Markt schwächt sich ab und in den USA hat sich eine Blase gebildet
- Chinesische Kraftfahrzeuge werden auf den europäischen und amerikanischen Markt drängen.

3 Empfehlungen
- Nicht der Dollar bricht zusammen, sondern die BRI(C)S-Währungen (mit Ausnahme Chinas)
- Um die US-Banken steht es genauso schlecht wie um die europäischen
- Aktien oder Anleihen von Kraftfahrzeughersteller wären eine sehr schlechte Geldanlage

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

hersteller. Billige Kredite und die Fehlallokation von Finanzmitteln haben weltweit zu einer massiven Überproduktion von Kraftfahrzeugen geführt. Der Zusammenbruch des Ölpreises als Folge der auch dort gefahrenen Überproduktion und die darauf folgende Welle an Unternehmensinsolvenzen sollten auch für andere Unternehmen ein Menetekel sein. Für den Bereich der Kraftfahrzeughersteller sehen wir auf drei Kontinenten drei unterschiedliche Trends: In den USA wird ein hoher Automobilabsatz durch wachsende Verschuldung der Privathaushalte ermöglicht; China fährt seine Produktion nach oben und vergrößert seinen Marktanteil, ohne dass es jemand zu bemerken scheint; und in Europa diktieren die Lobbyisten von VW den Brüsseler Technokraten und Politikern ihre Wünsche in die Feder.

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Von der ‘Lissabon-’ zur ‘Frankfurt-Strategie’

Das politische Gerüst des Euro

Die Mitgliedstaaten der Eurozone sind politisch wie wirtschaftlich viel enger miteinander verwoben als die EU-Mitgliedstaaten untereinander. Es gibt klare Unterschiede zwischen der EU und der Eurozone, die von Politik und Medien aber häufig nicht verstanden oder auf jeden Fall nicht beachtet werden. Wer einmal Mitglied der Eurozone geworden ist, vermag es kaum mehr, sie wieder zu verlassen, wie man schon am Beispiel Griechenlands gesehen hat, während ein Brexit, also ein Austritt Großbritanniens aus der EU, im Vergleich belanglos ist.

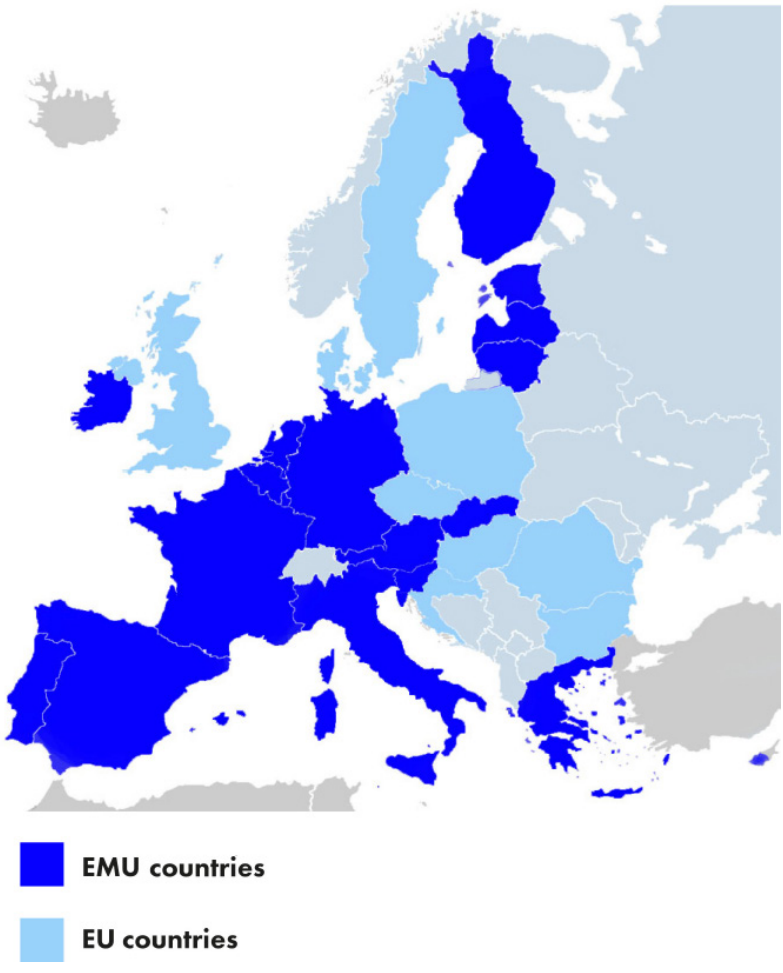
Jedoch ist die Eurozone nicht ausreichend demokratisch und damit politisch unterfüttert, um für die kommenden Herausforderungen gewappnet zu sein. Die fehlende verfasste Grundlage behindert ihre Handlungsfähigkeit und kann nicht nur zu einem Scheitern der Eurozone, sondern der ganzen EU führen; sogar der Zusammenbruch des gegenwärtigen globalen Finanzsystems wäre deswegen möglich. Die gegenwärtige Kreditkrise in Verbindung mit den aktuellen politischen Schwierigkeiten (Probleme in der EU, Konflikte und Krieg im Mittleren Osten, Flüchtlingskrise) wird die Eurozone unter massiven Druck setzen. Die europäischen Konflikte, Streitpunkte, unterschiedlichen Entwicklungen und Verweigerung von Solidarität können die EU spalten, aber ein Auseinanderbrechen der Eurozone wird definitiv nicht so bald anstehen; das Schengen-Übereinkommen kann ausgesetzt werden, der Euro kann es nicht.

Das Europaparlament in Brüssel ist nicht legitimiert, über die Angelegenheiten der Eurozone zu beschließen, da 33% seiner Mitglieder aus Ländern stammen, die nicht Mitglied der Eurozone sind. Die politische Situation in Europa ist alles andere als klar: Berlin gilt als Europas wirtschaftliches Zentrum, Frankfurt als sein geldpolitisches und Brüssel als sein politisches, aber keines dieser Zentren verfügt über relevanten und ausreichenden Einfluss; und so kann jedes ernste Problem sich zu einer unkontrollierbaren Krise auswachsen.

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Der Volksentscheid in Großbritannien zu einem möglichen britischen Austritt lenkt nur von den gegenwärtigen Problemen in der EU ab, und wir rechnen damit, dass Länder Kerneuropas wie Frankreich und Deutschland nicht so viel Zeit auf Sonderverhandlungen mit Großbritannien verwenden werden, wie Cameron hoffen mag[1]. 2001 brüskierte Sarkozy Cameron mit der trockenen Bemerkung, er habe eine hervorragende Gelegenheit verpasst, den Mund zu halten. Dann fügte er noch hinzu: „Wir lassen uns nicht länger von Ihnen kritisieren und belehren. Sie hassen, wie sie sagen, den Euro, aber wollen sich in unsere Beratungen einmischen.“ [2] Das finden auch wir jenseits der Grenzen der unter Politikern zu wahrenden Höflichkeit, aber es ist schon richtig, dass Brüssel, Berlin und Paris sich gegenwärtig mit ernsthafteren Problemen auseinander setzen müssen als mit dem möglichen Brexit.

European Monetary Union versus European Union



1 Was ist eigentlich die europäische Haltung zur Brexitdebatte? The Guardian 2015-10-18

2 Nicolas Sarkozy zu David Cameron: Halt beim Euro den Mund; The Guardian 2011-10-23

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Camerons Leitbild einer EU als Zusammenarbeit unabhängiger Nationen entspricht in keiner Weise der Wirklichkeit in der Eurozone. Die Mitgliedstaaten der Eurozone haben die Souveränität über ihren Haushalt, ihre Geldpolitik und ihre Grenzschutzmaßnahmen verloren. Griechenlands wirtschaftliches und politisches Geschick wird in Brüssel und Frankfurt entschieden, während London insoweit seine Unabhängigkeit bewahrt hat. Wir wären nicht überrascht, wenn die EU auf die Mitgliedstaaten der Eurozone schrumpfen würde. Das ist jedenfalls viel wahrscheinlicher, als eine Rückbildung der Eurozone zu einem reinen Binnenmarkt nach britischen Vorstellungen.

Europas Politikern scheint immer noch nicht in vollem Umfang bewusst zu sein, wie sehr die Mitgliedschaft in der Eurozone die Länder politisch aneinander bindet. Es gibt bei ihnen immer noch die Vorstellung, eine Währungsunion könnte ohne supranationale Aufsicht funktionieren. Als Europas Politiker in den Nachbeben der 2008-Finanzkrise anfingen zu verstehen, dass die Eurozone politischer Aufsicht bedurfte, trafen sich die Staats- und Regierungschefs der Eurozonen-Mitgliedstaaten zu ihrem ersten Eurozonen-Gipfel[3]. Dennoch ist unter Europas Politikern die Auffassung, die Aufsicht über die Eurozone könnten ausschließlich den Technokraten in der EZB in Frankfurt überlassen werden, noch viel zu weit verbreitet.

Wenn nicht endlich der Tatsache Rechnung getragen wird, dass in der Eurozone die für Europa wichtigen politischen Prozesse und Entwicklungen angestoßen und entschieden werden, sieht es für die wirtschaftliche und politische Zukunft der Eurozone schlecht aus – und damit für die gesamte EU. Entsprechend benötigt die Eurozone eine umfassende Wirtschafts-, Sozial- und Sicherheitspolitik, eine politische Führung, die die Eurozonen-Interessen gegenüber der EU verteidigt, und eine demokratische Legitimität, die nicht durch Einmischung von Vertretern der EU oder Mitgliedstaaten, die nicht Mitglied in der Eurozone sind, verwässert wird.

In der Eurozone ist seit der 2008-Krise Dauerchaos ausgebrochen; und diese Krise wird nicht ohne politische Führung, die ihre Macht auf eine entsprechende demokratische Legitimation stützen kann, überwunden werden. Die Eurozone verfügt über eine Bevölkerung, die gut ausgebildet ist und hart arbeitet. Viel von diesem Potential liegt in tragischer Weise brach. Die Arbeitslosigkeit in Portugal, Spanien und Italien ist dramatisch hoch, während die deutschen Eliten ihre Hoffnung darauf setzen, den Arbeitskräftemangel in Deutschland mit Einwanderern aus dem Mittleren Osten und Afrika beheben zu können. Was bräuchte es noch mehr, um zu zeigen, dass der europäische Binnenarbeitsmarkt nicht funktioniert?

3 Die Eurogruppe ist der anerkannte umfassende Begriff für informelle Sitzungen der Eurozone-Finanzminister; Wikipedia

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Lösungen für die strukturellen Finanzprobleme in der Eurozone werden der EZB überlassen

Die größten finanziellen Probleme der EU sind:

1. Ein fragmentiertes Bankensystem mit viel zu hohen Schulden und zu wenig Kapital; das Euro-Bankensystem ist zwischen den Mitgliedstaaten aufgesplittert. Nationale Banken brauchen für ihre Geschäftstätigkeit ihre nationale Regierung, aber diese Regierungen verfügen nicht mehr über die geldpolitischen Mittel und monetäre Macht, um deren Finanzprobleme nachhaltig lösen zu können, da ihnen der Rückgriff auf eine eigenständige und souveräne Zentralbank entzogen wurde.
2. Die Eurozonen-Mitgliedstaaten müssen sich an den globalen Finanzmärkten finanzieren. In der Eurozone gelten für Regierungen der Eurozonen-Mitgliedstaaten die selben Finanzierungszwänge wie für Unternehmen; vergleichbares gab es in der Geschichte souveräner Staaten noch nie, seit Zentralbanken gegründet waren. Den Eurozonen-Mitgliedstaaten bleibt es verwehrt, ihre Finanzprobleme durch ihre Zentralbanken lösen zu lassen, die neues Geld aus nichts schöpfen könnten.
3. Unterschiedliche Wirtschaftsentwicklungen in den einzelnen Ländern; Deutschland fährt einen massiven Handelsüberschuss, während Länder an der Peripherie der Eurozone mit einem riesigen Defizit zu kämpfen haben.

Da die Menschen in Europa weiteren politischen Integrationsschritten immer skeptischer gegenüber stehen, überlässt die Politik es der EZB zu versuchen, die Probleme zu lösen. Europa und insbesondere die Eurozone stecken damit in einer Zwickmühle.

Die geldpolitischen Maßnahmen und Möglichkeiten der EZB können die Euro-Probleme nicht lösen

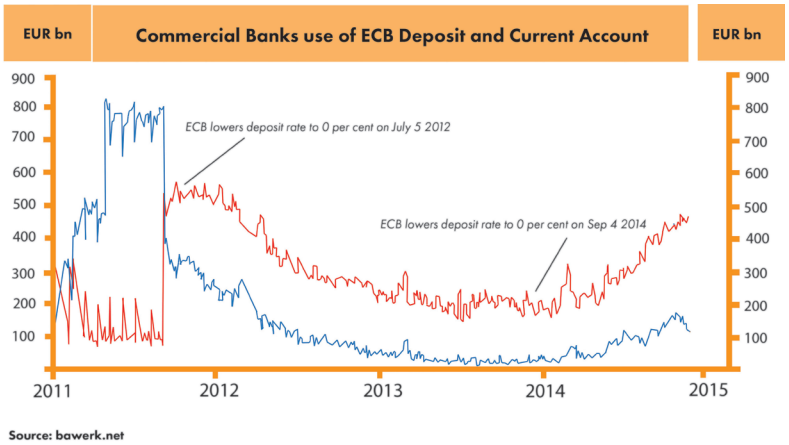
Die einfachste und geradlinigste Politik zur Bekämpfung eines systemischen Schuldenproblems ist die Ankurbelung von Inflation und Wirtschaftswachstum. Wenn die Preise steigen, verlieren Geld und also auch Schulden an Wert. Wegen Inflation ist die Kaufkraft der selben Summe Geldes heute viel niedriger als vor 20 Jahren. Und ein Darlehen über die selbe Summe ist ebenfalls heute viel weniger wert. Die große Öffentlichkeit versteht nicht im Detail, was Inflation eigentlich ist und akzeptiert sie wie ein Naturphänomen.

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Eine Inflation von 4 oder 5% kann die Schuldenlast in nur wenigen Jahren um 25% verringern, ohne dass es zu sozialen Unruhen kommen würde. Eine ordentliche Inflation würde die Probleme der Banken und der Staaten mit ihren Schulden lösen. Inflation löst sogar das Problem unterschiedlicher Produktivität in einzelnen Ländern. Ein Handelsüberschuss führt zu Ersparnissen, während ein Handelsdefizit zu Schulden führt; Inflation würde sowohl die Schulden wie auch die Ersparnisse auf Dauer verringern.

Um die Inflation und das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, griff die EZB zu zwei drastischen Maßnahmen:

1. Quantitative Lockerung. Die EZB legte im März 2015 ein Programm zum Aufkauf von Staatsanleihen auf[4]. Für den Aufkauf musste sie neues Geld schöpfen, womit die in der Eurozone vorhandene Geldmasse erhöht wurde, ohne dass dafür ein Gegenwert geschaffen worden wäre. Es ist weitgehend akzeptierte Annahme unter Volkswirtschaftlern, dass freie Geldschöpfung zu Inflation führt.
2. Negative Zinsen. Die EZB verlangt von Banken für deren dort getätigten Einlagen die Zahlung eines Zinses. Banken müssen einen Teil ihrer von ihren Kunden bei ihnen angesparten Einlagen als Sicherheit bei der EZB hinterlegen. Die ist die sogenannte Mindestreserve, also Geld der Bankkunden, das sie nicht als Darlehen an andere Kunden ausgeben dürfen. Heute haben die Banken aber deutlich höhere Einlagen bei der EZB als vom Mindestreserveerfordernis verlangt. Für dieses Geld fordert die EZB von den Banken die Zahlung eines geringen Zinssatzes. Damit ist die Hoffnung verbunden, dass die Banken dazu animiert würden, dieses Geld an Kunden weiterzureichen und die Wirtschaft anzukurbeln.



Source: bawerk.net

4 Europäische Zentralbank Quantitative Lockerung: Das detaillierte Handbuch; Breugel 2015-03-01

Beide Maßnahmen sind fehlgeschlagen, denn die europäischen Banken müssen sich ebenfalls an die Vorgaben der Basel-Vorschriften halten. Diese schreiben den Banken ein gewisses Eigenkapital als Quote ihrer ausstehenden Darlehen vor. Für Geld, das bei der EZB liegt, und Staatsanleihen müssen Banken kein Eigenkapital vorhalten. Und wenn sie an kleine und mittlere Unternehmen Geld verleihen, müssen sie eine höhere Eigenkapitalquote vorhalten, als wenn sie das Geld an große Unternehmen verleihen. Und den Banken fehlt es gegenwärtig an Eigenkapital. Und deshalb können sie überhaupt kein Geld an die Akteure der Realwirtschaft verleihen, die den Löwenanteil des BIP produzieren. Was Negativzinsen und die quantitative Lockerung allerdings bewirkten, war ein Preisanstieg bei Aktien und Anleihen. Auch wird dadurch die Kreditaufnahme für große Unternehmen billiger. Denn die Banken bieten lieber diesen Unternehmen ihr Geld für geringste oder gar keine Zinsen an, als es bei der EZB zu lagern und dafür Strafzinsen bezahlen zu müssen.

Aus wirtschaftlicher Sicht könnte die Situation nicht schlimmer sein. Warum sollten Unternehmen ihre Produktivität steigern, wenn sie von den Banken Geld umsonst bekommen können? Und während große Unternehmen umsonst an Geld kommen, müssen kleine und mittlere Unternehmen dafür bis zu 8% Zinsen bezahlen, da die Banken für diese Art von Krediten einen höheren Eigenkapitalanteil vorhalten müssen.

Europäische Banken sind hoffnungslos überschuldet

Eine andere Strategie, zu hohe Schulden zu beseitigen, ist, Insolvenz anzumelden. Wenn Unternehmen in die Pleite gehen, verlieren Gläubiger weitgehend ihre Forderungen. Kleine Pensionäre in den USA verloren ihre Ersparnisse, mit denen sie ihren Lebensabend finanzieren wollten, als General Motors 2009 Insolvenz erklärte.

Wenn allerdings Banken Pleite gehen, ist dies viel kritischer für die Gesamtwirtschaft, da die Auswirkungen viel weitere Kreise ziehen können. An den modernen Finanzmärkten sind die Banken mit ihren Geschäften ineinander verwoben und es kann lange dauern, bis in den Insolvenzverfahren das Netz an Schulden, Forderungen, Derivaten, Wetten, aus den Bilanzen ausgelagerten Risiken usw. aufgedröselt ist. Pleiten von Banken und Pensionsfonds zeitigen auch Auswirkungen für die Gesellschaft insgesamt. Sie können Volkswirtschaften in den Ruin treiben und Finanztransaktionen zum Erliegen bringen. Bankeinlagen und Rentenanwartschaften gelten als eigentumsähnliche Rechte, können bei Banken- und Pensionsfondspleiten aber verloren gehen. Bankeninsolvenzen untergraben damit das Vertrauen der Öffentlichkeit in den Finanzsektor als

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Rückgrat einer Gesellschaft, und ein Bankrott eines Pensionsfonds wird als Angriff auf die gesellschaftliche Solidarität angesehen.

2009 weigerten sich die europäischen Bankaufsichtsbehörden, die europäischen Banken in Sparkassen/Geschäftsbanken und Investmentbanken aufzuspalten. Sparkassen/Geschäftsbanken bieten Geldverkehrsdienstleistungen, einfache Kredite und Möglichkeit für Spareinlagen. Investmentbanken kreieren und handeln mit Wertpapieren und Derivaten und bieten ihren Kunden komplexe Finanzdienstleistungen an.

Diese Aufspaltung würde die Aufsicht über Banken und ihre Abwicklung im Fall einer Insolvenz deutlich erleichtern. Denn die Verluste von Investmentbanken wären ausschließlich Angelegenheit der Kunden, die dort in der Hoffnung auf hohe Erträge riskante Bankgeschäfte getätigt hätten. Und der allgemeine Zahlungsverkehr wäre auf jeden Fall durch die Sparkassen und Geschäftsbanken gewährleistet, die Einlagen der einfachen Sparer gesichert. Stattdessen erdachten die europäischen Bankaufsichtsbehörden eine Lösung, die Bankenpleiten ermöglichen soll, ohne dass die Steuerzahler für die Bankschulden einstehen müssen. Banken wurden verpflichtet, einen Insolvenzplan zu verfassen, in dem dargelegt wird, wie eine Pleite mit geringstmöglichem Schaden abgewickelt werden kann. In dem Plan muss auch dargelegt werden, welche Anteilseigner zuerst ihr Vermögen einbüßen, wenn es zu einer Insolvenz kommen sollte. Die Banken haben diesen Plan zu erstellen, die EZB führt lediglich die Aufsicht über das Verfahren und billigt (oder verwirft) das Ergebnis[5]. Unsere Einschätzung, dass dieses Vorgehen nicht funktionieren kann, dürfte eigentlich niemanden überraschen.

Im Vorfeld der 2008-Finanzkrise überschätzten die nationalen Bankaufsichtsbehörden ihre Fähigkeiten die nationalen Banken kontrollieren zu können. Nur wenige Wochen vor dem Zusammenbruch des Bankensystems hatten die Aufsichtsbehörden keine Ahnung von dem heraufziehenden Sturm auf den Finanzmärkten. Wir möchten unsere Leser daran erinnern, dass der Bankensektor als der in Europa am besten regulierte und beaufsichtigte Wirtschaftsbereich galt.

Um einen Zusammenbruch europäischer Banken zu verhindern, startete die Europäische Zentralbank eine hektische Suche nach neuem Kapital für die europäischen Banken.

Kapitalisierung heißt, dass Investoren ihr Geld in Bankanteilen anlegen, also Miteigentümer der Bank werden, und dass dieses Geld genutzt werden kann, um zukünftige Verluste abzudecken; im Ausgleich dafür werden die Anteilseigner an den zukünftigen

5 Krisenmanagement; European Central Bank

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Gewinnen beteiligt. Professionelle Investoren sind bereit, sich frühzeitig zu engagieren, da sie hoffen, ihre Anteile mit etwas Profit verkaufen zu können, bevor die Dinge sich ganz zum Schlechten wenden. Die meisten professionellen Anleger wissen sehr wohl, dass das europäische Bankensystem in sehr schlechtem Zustand ist. Aber Investitionen im Bankensektor sind immer risikobehaftet, wie professionelle Wall Street-Investoren auf die brutale Art lernen mussten[6].

2013 schrieb ETF Trend: „Unter wichtigen professionellen Investoren ist das Interesse an griechischen Banken angestiegen. Vor einigen Tage ließ John Paulson, dessen Hedge Fonds mit Wetten auf die Subprime-Krise und die folgende Finanzkrise viel Geld verdient hatte, verlautbaren, dass sein Fonds beträchtliche Summen in die Piraeus Bank und die Alpha Bank investiert habe.“ [7] Bevor Herr Paulson aber seine Anteile an Kleininvestoren und Pensionsfonds weiterverkaufen konnte, kam es zum großen Zusammenbruch, und in nur zwei Jahren büßte Herr Paulson seine gesamten Investitionen ein. Nach Ansicht von Griechenlands ehemaligen Finanzminister Varoufakis waren die griechischen Banken hoffnungslos überschuldet und sowohl die EZB als auch Herr Paulson wussten dies, hatten sich aber zu diesem Vorgehen abgestimmt, um neue Investoren anzulocken[8]. Lange bevor die Dinge in Griechenland vollständig außer Kontrolle gerieten, hatten schon die Niederlande erleben müssen, dass die Hoffnungen in die Effizienz des europäischen Plans zur Lösung der Bankenkrise etwas zu hoch geschraubt waren, als nämlich die SNS Bank Insolvenz anmelden musste, weil sie im Gewerbeimmobilienmarkt falsch investiert hatte.

Die Insolvenz von SNS ist ein guter Beleg dafür, dass Zentralbanker nicht ausreichend über Erfahrung und Wissen verfügen, um adäquate Aufsicht ausüben zu können, und auch Insolvenzen nicht effizient und mit dem geringstmöglichen Schaden für die Gesamtwirtschaft abzuwickeln vermögen.

Zwar hatten die nationalen und internationalen Banken den niederländischen Immobilienmarkt als risikoreich eingestuft, aber SNS war nicht dort investiert, sondern im Gewerbeimmobilienmarkt. Dabei waren die enormen Probleme auf dem niederländischen Gewerbeimmobilienmarkt schon im Jahr 2008 für jeden, der sehen wollte, ersichtlich – nur nicht für die niederländische Zentralbank. Aufgrund des massiven Überangebots an freien Büro- und Gewerbeflächen war mit einem Mietenrückgang um 40% zu rechnen. Um dies jedoch zu verschleiern, wurden absurde Verträge entworfen, wie z.B.

6 Panik ergreift wagemutige Hedgefonds. Manager, die noch in Griechenland engagiert sind; The New York times 2015-06-28

7 Nachdem die Hedgies sich auf die Banken stürzen, erwärmt sich Mobius für Griechenland; ETFTrends 2013-10-21

8 Ein griechischer Euro ist nicht das Gleiche wie ein deutscher Euro; Gefira 2015-06-26

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

eine zweijährige mietfreie Zeit bei einer Vertragslaufzeit von fünf Jahren. Da die Miete pro Quadratmeter damit nicht fiel, entfiel auch der buchhalterische Grund für Wertberichtigungen von Immobilienvermögen, das jahrelang ungenutzt herumstand. Investoren und Banken wurde weisgemacht, dass der Marktwert von Millionen ungenutzter Gewerbeflächen unverändert wäre. Sie argumentierten, dass Mieter weiterhin die bis 2007 üblichen Mieten bezahlten. Es dauerte drei Jahre, bis die Bankaufsichtsbehörden endlich reagierten. Wir wissen aber von Personen mit Insiderwissen, dass die Immobilienmanager sich bereits neue Buchhaltertricks ausgedacht haben, um die arg- und ahnungslosen Bankenaufseher weiter hinters Licht zu führen.

Es ist wichtig zu verstehen, dass diese betrügerischen Bilanzen die Basis für die Einschätzung sind, dass die Banken weiterhin solvent wären. Nicht nur hat die Bankenaufsicht komplett versagt, auch wurden die Bankeninsolvenzen nicht wie vorgesehen abgewickelt. Die SNS-Insolvenz und die folgende Verstaatlichung kostete die Anteilseigner und einige Anleiheinhaber ihre Investitionen. Die niederländische Regierung wollte den *Bail-in* weitertreiben, als sie es letztendlich tat. Einer der Gründe dafür, dass sie davon Abstand nahm, war die Angst davor, dass ein *Bail-in* die Finanzierungskosten nicht nur für andere niederländische Banken, sondern auch für

Banken in anderen Ländern nach oben treiben würde. Die Verstaatlichung von SNS kostete die Bankinvestoren 1 Milliarde, die Steuerzahler aber 3,7 Milliarden Euro[9].

Bei einem *Bail-in* verlieren Bankgläubiger und Anteilseigner ihre Forderungen an die Bank. Zuerst müssen die Aktionäre, dann die Anleiheninhaber und zuletzt die Einlageninhaber für die Verluste der Bank gerade stehen. Auch bei den Anleihen gibt es eine Reihenfolge. Die sogenannten nachrangigen Anleihen werden zuerst abgeschrieben. Dies ist der große Unterschied zu einem *Bail-Out*, wo die Verluste vom Staat und damit von den Steuerzahlern und eventuell von den Aktionären getragen werden müssen.

2012 ging eine Reihe von zyprischen Banken in die Insolvenz, wodurch die gesamte Wirtschaft Zyperns zusammenzubrechen drohte. Die europäische Bankenaufsicht verordnete dem Land, das eine Bevölkerung von ungefähr 1,2 Millionen aufweist, ihren sogenannten Restrukturierungsplan.

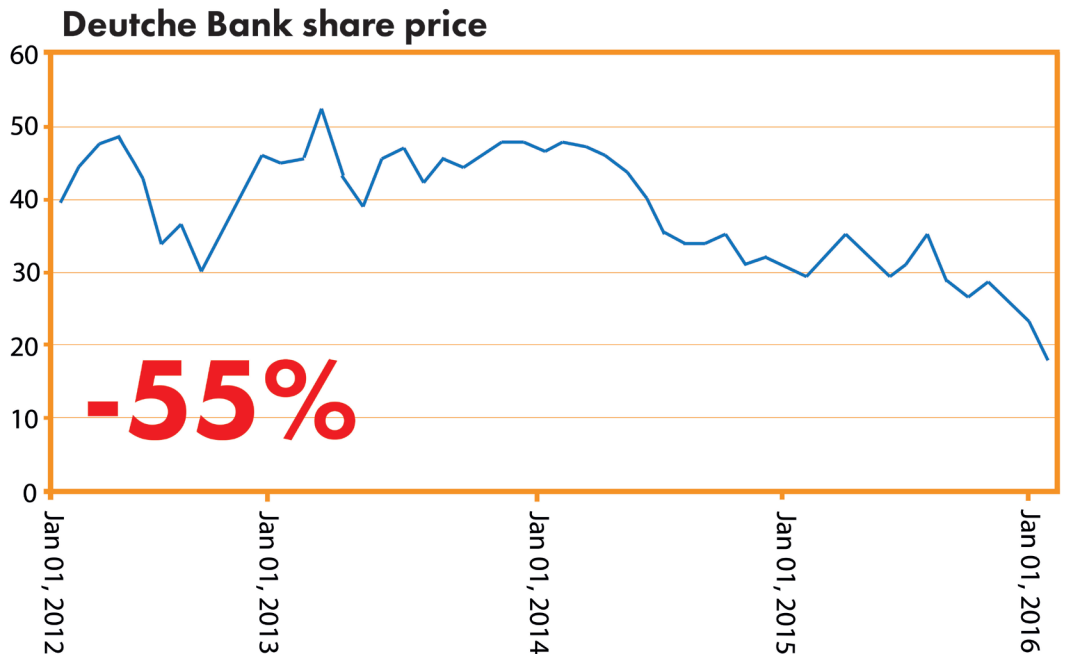
Die Opfer des zyprischen Bankenzusammenbruchs waren überwiegend Russen, was allerdings nicht zu politischen Spannungen mit Russland führte, denn das war der öffentlichen Meinung in Russland vollkommen egal. Präsident Medwedew merkte dazu trocken an: „Sie stehlen nur, was sowieso schon gestohlen war." Das war vielleicht eine Abwandlung von Lenins berühmtem Spruch „Stehlt, was gestohlen wurde."

9 Sechs Lektionen für Europa von der Nationalisierung der SNS-Bank; Breugel 2013-03-13

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Italien und Portugal sind nun die zu erwartenden neuen Spielwiesen der weiterhin ungelösten und akuten Bankenkrise in Europa, während die Probleme in Deutschland und der Deutschen Bank äußerst beunruhigend sind.

12



9% der Kredite italienischer Banken dürften als notleidend einzustufen sein; sie verkörpern ein Finanzvolumen von 200 Milliarden Euro[10]. Die Bankenaktionäre, Anleiheninhaber und Sparer mit Einlagen über 100.000€ dürften schon zum Jahresanfang 2016 die Folgen der italienischen *Bail-ins* zu spüren bekommen.

2015 wurden vier kleine Banken mit einer Finanzspritze von 3,6 Milliarden gerettet, während tausende Kleinanleger ihr Geld verloren und ein Rentner kurz darauf Selbstmord beging. Die italienischen Banken hatten ihren Kunden angebliche Sparpläne verkauft, die in Wirklichkeit hochriskante Anleihen waren. Nach diesem Chaos gaben in einer Ipsos-Umfrage 60% der befragten Italiener an, sie hätten kein Vertrauen in das Krisenmanagement der italienischen Regierung[11].

Die gegenwärtige Bankenkrise in Italien hat gezeigt, dass die in Europa ausgearbeiteten Lösungen für die Banken nicht funktionieren. Die italienische Regierung versucht mit einem Taschenspielertrick, die 200 Milliarden notleidender Kredite in Wertpapiere zu verwandeln. Aber es kann kein Zweifel daran bestehen, dass Italiens Banken im Rahmen der gegenwärtigen EZB-Kompetenzen nicht gerettet werden können. Deshalb

10 Monte Paschi versucht 1.8 Milliarden Euro nicht bedienter Kredite zu verkaufen; Reuters 2015-11-7

11 Italiens risikoreicher Ausblick für 2016; Global Risk Insight 2016-01-17

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

einigten sich die EZB und die italienische Regierung auf eine Behelfslösung zur Verschleierung der faktischen Insolvenz des italienischen Bankensystems: Die notleidenden Darlehen werden am Markt in sogenannten Tranchen verkauft. Die erste Tranche bekommt die niedrigsten Zinsen, aber wird vorrangig vor den anderen Tranchen bedient. Diese erste Tranche wird auch staatlich garantiert, was nichts anderes heißt, als dass die Steuerzahler weiterhin zur Kasse gebeten werden.

2015 mussten in Portugal Investoren erleben, was es heißt, in europäische Banken zu investieren. Die portugiesischen Behörden spalteten den größten portugiesischen Kreditgeber, die Banco Espirito Santo, in eine ‚good' und eine ‚bad bank'.

Der nominale Wert der in der *bad bank* ausgelagerten Darlehen betrug ungefähr 2 Milliarden Euro. Mit Auslagerung verloren sie 80% ihres Nennwerts. Der europäisch-portugiesische Deal war ein Verstoß gegen das Pari-passu-Prinzip. Danach müssen alle Anleiheninhaber gleichbehandelt werden. Die portugiesischen Behörden jedoch suchten sich bewusst fünf Anleiheninhaber heraus, die die größten Verluste tragen mussten.

Die Probleme im Bankensektor sind nicht auf die europäischen Peripheriestaaten begrenzt. Die Probleme der Deutschen Bank zeigen, dass nun auch Kerneuropa betroffen ist. Nach Anlagevermögen ist die Deutsche Bank das zwölftgrößte Finanzinstitut weltweit. Im Juni trat der zweiköpfige Vorstand überraschend zurück. Es wird davon ausgegangen, dass die Deutsche Bank Derivatpositionen in Höhe von 52 Billionen hält, also das Vierzehnfache des deutschen Jahres-BIP; und Deutschland ist die viertgrößte Volkswirtschaft in der Welt. Bricht die Deutsche Bank zusammen, kann dies Europas Zukunft verändern und die gesamte deutsche Wirtschaft zum Absturz bringen.

Die Frankfurt-Strategie funktioniert nicht

Leider ist offensichtlich, dass die Frankfurt-Strategie nicht funktioniert. Griechenland ist das drastischste Beispiel für eine gescheiterte europäische Bankenpolitik. Es gibt viele Falschmeldungen über die Lage in Griechenland. Nach unserer Einschätzung ist Griechenland kein vollwertiges Mitglied der Eurozone mehr. Mächtige Interessen wollen aber, dass die Menschen vom Gegenteil überzeugt bleiben.

Nach einer fünfwöchigen Schließung der griechischen Banken ist das Land weiterhin Kapitalverkehrskontrollen unterworfen, die es für kleinere und mittlere Unternehmen jegliche Geschäfte mit dem Ausland immense erschweren.

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Es gibt keinerlei parlamentarische Aufsicht über die Europäische Währungsunion und die politischen Ambitionen ihrer Technokraten. Die Lissabon-Strategie von 2008 sollte das Ziel verfolgen, bis 2010 aus Europa die wettbewerbsfähigste wissensbasierte Wirtschaft der Welt zu machen. Die Lissabon-Strategie plante eine neue Methode der „offenen Koordinierung", mit der nachhaltiges Wirtschaftswachstum mit mehr und besseren Arbeitsplätzen und der soziale Zusammenhalt gefördert werden sollte. Heute sieht es ganz danach aus, als würde in Europa die ‚Frankfurt-Strategie' umgesetzt: eine Strategie, deren Ausarbeitung und Umsetzung Technokraten der EZB überlassen ist, die unglücklicherweise aber nicht das politische und demokratische Mandat dafür besitzen und sich in den engen gesetzlichen Regeln der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion bewegen müssen.

George Soros und das Peterson Institute[12], das keine Bedenken hat, die korruptesten ukrainischen Oligarchen in seinen Aufsichtsrat aufzunehmen, rufen heute die Eurozone dazu auf, Euro-Anleihen herauszugeben, die von den Euro-Mitgliedstaaten gedeckt wären. Weder Herr Soros noch das Peterson Institute verlieren auch nur ein Wort über die erforderliche politische und demokratische Legitimation, die eine Mindestvoraussetzung für einen solchen Schritt wäre. Die Eurozone bedarf eines Stabilitätsmechanismus, Euro-Anleihen und einer Fiskalpolitik, die supranational definiert und umgesetzt werden kann. Aber ohne demokratische Legitimation, ausgehend von den Menschen, die finanziell die Verantwortung für jede weitere Entwicklung der Eurozone übernehmen werden müssen, und eine parlamentarische Kontrolle durch gewählte Volksvertreter, wäre die Schaffung von Euro-Bonds lediglich ein weiteres Geldgeschenk an die US-Finanzelite wie George Soros und die Freunde und Geldgeber des Peterson Institute. Euro-Anleihen dürften nur auf Grundlage europäischen Rechts aufgelegt werden.

Heute, wo die deutsche Automobilindustrie ins Schlingern gerät und der Zusammenbruch der Deutschen Bank nicht mehr auszuschließen ist, bedrohen die Kreditkrise, die wir im Antizipations-Bulletin Nr. 0 analysiert haben, und die sich entwickelnde politische Krise in Berlin die Wachstumslokomotive Europas: Deutschland.

Die gegenwärtige europäische politische Elite ist unfähig, Europas Probleme adäquat zu bekämpfen.

Wir sehen vor dem Hintergrund der wachsenden Finanzprobleme, die heute auch Deutschland bedrohen, zwei anstehende bedeutende politische Veränderungen:

12 Lisbon Strategy; EFTA

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

1. Deutschlands Elite wird ihre ideologisch begründete Austeritätsposition überdenken. Wir haben Zweifel daran, dass Angela Merkel die kommende Krise im Kanzleramt überdauern wird. Neben den finanziellen Risiken, die Deutschland destabilisieren, sehen wir Bruchlinien in Angela Merkels Politik:
   - Die türkische Regierung erpresst kaltblütig Merkel und Brüssel; wir können uns nicht vorstellen, dass die politische Elite Deutschlands auf Dauer akzeptieren kann, über die Stöckchen zu springen, die Erdogan und seine AKP den politischen Vertretern Deutschlands hinhalten;
   - Angela Merkels Konfliktkurs mit Russland hat der bayerische Ministerpräsident Horst Seehofer, der auch der CDU, Schwesterpartei CSU vorsitzt, die Mitglied der Regierungskoalition in Berlin ist, mit seinem Besuch bei Vladimir Putin desavouiert[13];
   - Das Flüchtlingskrisenmanagement der Kanzlerin bzw. ihr Nichthandeln ist in ihrer eigenen Partei bereits auf massive Kritik gestoßen.
2. Wir gehen davon aus, dass sich im Euro-Gipfel, also das Treffen der Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten der Eurozone, die politische Macht der Eurozone bündeln wird und die EU-Institutionen aus den politischen Entscheidungen der Eurozone herausgedrängt werden.

13 Die EU am Rande des Zusammenbruchs; The New York Review o Books 2015-11-02

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

16

Nicht nur Volkswagen – die gesamte Automobilindustrie steht vor massiven Absatzproblemen

Als bekannt wurde, dass die Ingenieure des VW-Konzerns die Abgaswerte ihrer Dieselmotoren mit hochgradig krimineller Energie manipuliert hatten, erschütterte der Skandal den gesamten Automobilsektor nachhaltig. Volkswagen, wirtschaftlich eines der ganz großen Unternehmen weltweit, dessen Profit dem BIP von Portugal oder Griechenland entspricht, hat sich damit in eine äußerst diffizile Lage gebracht. Die Anstrengungen, die nötig sein werden, um die Situation zu bereinigen, werden das Unternehmen noch einige Jahre erheblich belasten und wohl ohne massive Umstrukturierungen im Konzern nicht zu meistern sein. Die allgemeine Lage auf dem Automobilmarkt, wo insbesondere in den USA, aber auch in China der Kfz-Absatz seinen Zenit überschritten hat, dürfte die Schwierigkeiten von VW noch verschlimmern. Es ist möglich, dass VW ohne finanzielle Hilfen nicht überleben wird.

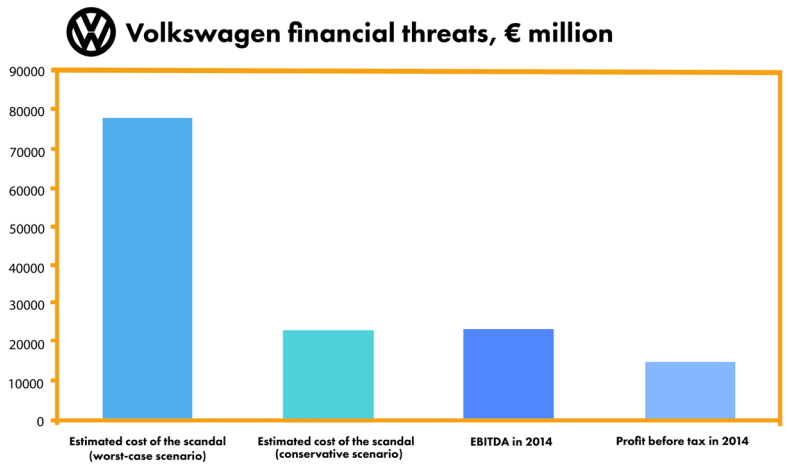
VWs Schwierigkeiten sind nachhaltiger und schwerwiegender als sie auf den ersten Blick zu sein scheinen

Der Betrug seiner Ingenieure brachte VW zahlreiche Klagen und Schadensersatzforderungen ein – nicht nur in den USA, wo 500.000 Kraftfahrzeuge mit betrügerischer Abgassoftware verkauft worden waren, sondern auch in Europa, wo 8,5 Millionen VW-Fahrzeuge den gesetzlich zulässigen Grenzwert an Stickoxidausstoß überschreiten; oder auch in Südkorea, wo VW Marktführer bei Dieselfahrzeugen war. Weltweit sind von dem Skandal 11 Millionen Fahrzeuge betroffen, also mehr als im Rekordjahr 2014 überhaupt verkauft wurden, nämlich 10,217 Millionen. 2015 gingen die VW-Absatzzahlen auf unter 10 Millionen zurück.

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Analysten der Credit Suisse versuchten sich an einer groben Schätzung der Gesamtkosten, die wegen des Skandals auf VW zukommen könnten, und kamen auf eine Summe von 78 Milliarden Euro, was dem Fünffachen des Konzerngewinns des Jahres 2014 entspricht. Diese Summe übertrifft damit um 60% die Kosten, die BP durch die Explosion der Ölplattform Deepwater Horizon im Golf von Mexiko entstanden waren[14]. Diese Schadensersatzzahlungen für die Umweltkatastrophe sind auch heute noch eine große Belastung für BP, obwohl der Ölkonzern einen Gewinn von mehr als 300 Milliarden Dollar verzeichnen kann. VW steht vor einem Problem, das dem von BP in nichts nachsteht, es wohl sogar in seinem Ausmaß übertrifft; da ist es auch nicht verwunderlich, dass VW die Rechtsanwaltskanzlei Feinberg aus Washington DC anheuerte, die schon für BP die Schadensersatzzahlungen mit den Opfern der Deepwater-Horizon-Explosion im Golf von Mexiko aushandelte.

Vorsichtigere Schätzungen der Credit Suisse kommen auf eine Summe von 23 Milliarden Euro. Sollte sich der Schaden darauf beschränken, wäre dies eine Summe, die VW wohl aufbringen könnte; denn im Oktober 2015 konnte die Konzernleitung 6,7 Milliarden Euro zur Finanzierung einer umfassenden Rückrufaktion zur Verfügung stellen und verfügte dennoch über eine Liquiditätsreserve von 22 Milliarden. Das könnte sich dennoch als nicht ausreichend erweisen. Denn zum Jahresanfang 2016 reichte das US-Justizministerium eine Zivilklage ein, mit der 41 Milliarden Euro von VW eingetrieben werden sollen[15]. Zu diesem Betrag kommen die Schadensersatzzahlungen hinzu, die VW den Eigentümer der betroffenen Fahrzeuge als Ausgleich für deren Wertverlust wird bezahlen müssen. Insofern kursieren Zahlen bis zur Höhe von 33 Milliarden Euro.



14 VW-Skandal könnte bis zu 87 Milliarden teuer werden; CNN: Money 2015-10-02

15 Südkorea erwägt strafrechtliche Ermittlungen gegen VW-Manager; Financial Times 2016-01-19

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Vieles spricht dafür, dass der VW-Vorstand sich darüber bewusst ist, dass die Rückstellungen in Höhe von 6,7 Milliarden Euro nicht ausreichen werden. Denn VW hat bereits verlauten lassen, dass es plane, „seine Investitionen zu überprüfen" und „Programme zur Steigerung der Produktivität aufzulegen". Und das Unternehmen befindet sich in Verhandlungen mit 13 Banken über die Bereitstellung eines Überbrückungskredits in Höhe von 20 Milliarden Euro[16]. Schlimmer noch: Von der Presse wurden Gerüchte kolportiert, nach denen einige der Marken im VW-Konzern wie MAN, Bentley, Lamborghini oder Ducati zum Verkauf stünden. Es ist auch kein Geheimnis, dass die Verhandlungsführung des VW-Vorstandsvorsitzenden Matthias Müller mit den amerikanischen Behörden bei einigen seiner Vorstandskollegen auf massive Kritik stößt[17]. Dem früheren Porsche-Chef wird vorgeworfen, nicht zu verstehen, dass die Amerikaner von VW das Eingeständnis hören wollen, dass es sich um ein moralisches Fehlverhalten und nicht nur um ein technisches „Missverständnis" gehandelt habe, und dass Lösungen unmöglich sind, solange ein deutliches mea culpa der deutschen Seite ausbleibt.

Auch die Regierung des Landes Niedersachsen, dem ein 20%-iger Anteil des Konzerns gehört, verliert allmählich die Geduld. Im Januar verlangte Ministerpräsident Stephan Weil vom VW-Vorstand rasche Aufklärung des Skandals und seiner Ursachen. Er ließ es sich aber nicht nehmen, hinzuzufügen: „Wir unterstützen das Unternehmen in guten wie in bösen Zeiten[18]", was man dahingehend auslegen kann, dass VW, sollte es mit den finanziellen Forderungen überfordert sein, mit staatlicher Hilfe rechnen kann.

Die Europäische Kommission ist noch mehr verärgert, denn VW lässt sie links liegen; die europäische Kommissarin Elżbieta Bieńkowska stößt mit ihren Anliegen beim VW-Vorstand auf taube Ohren. Die EU wirft dem Konzern vor, amerikanischen Kunden großzügige Schadensersatzzahlungen zu leisten, jedoch seine europäischen Kunden, überwiegend Briten, Deutsche und Franzosen, mit lächerlichen Nachrüstungsangeboten abzuspeisen, mit denen die weniger anspruchsvollen europäischen Abgasnormen erfüllt werden sollen – während in den USA 115.000 Autos als nicht reparierbar ersetzt werden sollen.

Dabei macht der VW-Vorstand offensichtlich ein ganz einfache Rechnung auf: das Konzernimage kann in den USA gerettet werden, indem 500.000 US-Kunden 500 oder sogar 1000 US-Dollar ausbezahlt werden. Solche Summen hingegen an 8,5 Millionen europäische Kunden zu bezahlen, würde das Unternehmen finanziell überfordern.

16 VW bereit, Konzernteile zu verkaufen, falls die Finanzlage es erfordert; Reuters 2015-12-03

17 Familien Porsche und Piech unterstützen den in die Kritik geratenen VW-Vorstandschef, sagt Bericht; AutoNews/ Reuters 2016-01-17

18 VW wird von zweitgrößtem Aktieninhaber Frist für Aufklärung gesetzt; Bloomberg 2016-01-25

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Dennoch sieht die Lage für VW in Europa alles andere als rosig aus. Die EU-Anti-Betrugsbehörde OLAF ermittelt bereits, ob Darlehen der Europäischen Investitionsbank an VW in Höhe von 4,5 Milliarden Euro dem Darlehenszweck entsprechend verwendet wurden, nämlich, zur Verbesserung des Umweltschutzes'.

Auch die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung hat das Vertrauen in VWs guten Ruf verloren und daher ein Darlehen über 250 Millionen Euro storniert[19]. Diese Summe ist immerhin ein Viertel der geplanten Gesamtinvestition in ein Fertigungswerk in Września bei Poznań in Polen, in dem das Modell Crafter gebaut werden soll. Zwar soll an der momentanen Finanzierungslücke der Bau nicht scheitern, aber VW wird sich das Darlehen von einer anderen Bank holen und dafür höhere Zinsen bezahlen müssen. Dies alles lässt natürlich die Bonität von VW nicht unberührt, die inzwischen herabgestuft wurde.

Nicht nur ermitteln und klagen Behörden gegen VW (neben dem US-Justizministerium die US-Umweltschutzbehörde, die kalifornische Luftreinhaltungsbehörde, OLAF, die Regierungen von Schweden, Südkorea und Nordrhein-Westfalen) und werden Rückrufaktionen, Nachrüstungen und Schadensersatzforderungen zu bezahlen sein, darüber hinaus besteht für VW auch die konkrete Gefahr, dass Investoren ihr Geld aus dem Unternehmen abziehen. Nieding+Barth wird im Auftrag von 66 institutionellen Anlegern und tausenden Privatinvestoren aus den USA und Großbritannien mehrere hundert Millionen Euro zurückfordern[20].

Die Mehrheit der VW-Anteile (ungefähr 53%) gehören unmittelbar oder mittelbar der Familie Piëch-Porsche, die viel Geld aufgebracht hat, um die Kontrolle über VW zu erlangen (wobei VW wiederum Porsche kontrolliert…), unbeschadet der Sonderrechte des Landes Niedersachsen, dem das VW-Gesetz trotz seines Minderheitsanteils von 20% Vetorechte einräumt. Merkwürdig ist, dass man wenig von der Qatar Investment Authority hört, der immerhin 17% der VW-Anteile gehören und die der größte Anteilseigner von VW-Vorzugsaktien ist. Investoren haben allen Grund, mit dem VW-Vorstand zu hadern; seit Bekanntwerden des Skandals, den der Vorstand wegen Vorsatzes oder zumindest durch Sorgfaltspflichtverletzungen zu verantworten hat (schließlich dauern die Manipulationen seit 2006 an), ist der Kurs der VW-Aktien um 30% gefallen.

Europäische Justizbehörden und insbesondere die deutschen könnten sich als die Retter des Unternehmens erweisen und zu hohe Schadensersatzforderungen abweisen bzw. auf strafrechtliche Ermittlungen verzichten, wenn dies notwendig sein sollte, um

19 Volkswagens Abgasbetrug war ein 'offenes Geheimnis'; The Week 2016

20 Exklusiv: Volkswagens Finanzierung einer Fabrik in Polen geplatzt; Reuters 2015-12-15

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

eine Insolvenz des Unternehmens zu verhindern. Schließlich arbeiten 440.000 Menschen in Europa bei VW, überwiegend in Deutschland. Die Staatsanwaltschaft Braunschweig hat die Ermittlungen gegen den ehemaligen VW-Vorstandsvorsitzenden Martin Winterkorn bereits eingestellt. Jedoch bleiben Verfahren wegen Steuerhinterziehung und Betrugs- und Untreuevorwürfe gegen weitere Beschuldigte anhängig.

Jedoch sollte sich niemand der Hoffnung hingeben, die US-Gerichte, von denen bekannt ist, dass sie Verbraucherrechte mit Zähnen und Klauen verteidigen, würden VW ebenfalls gnädig behandeln. Wie ernst es den US-Behörden mit ihren strafrechtlichen Verfahren ist, lässt sich an deren Vorwurf ablesen, VW behindere die Ermittlungen, wofür als Beleg angeführt wird, es sei dem Vorstand nach vier Monaten immer noch nicht gelungen, mit Kaliforniens Luftreinhaltungsbehörde und der US-Umweltschutzbehörde eine Vereinbarung über die Reparatur von 500.000 Fahrzeugen mit fehlerhafter Software abzuschließen, während in Europa die Nachrüstung von 8,5 Millionen Fahrzeugen bereits auf dem Weg sei (wofür nicht nur die Software ausgewechselt wird, sondern die Motoren auch mit einem Strömungsgleichrichter ausgerüstet werden - den Fahrer, denen die Umwelt nicht so wichtig ist, sicherlich gleich wieder ausbauen lassen).

Es bleibt aber noch ein weiterer, immens wichtiger Faktor zu berücksichtigen, der bisher in den Medien keine Beachtung gefunden hat, nämlich ein geopolitischer. Die früheren engen Verbündeten USA und Deutschland pflegen gegenwärtig nicht das beste Verhältnis. Spionageskandale haben die Spannungen zwischen den Ländern noch verschärft. Deutschland versucht gelegentlich auch, außenpolitisch seine eigenen Wege zu gehen, die sich nicht immer mit denen der USA decken, insbesondere bei der Frage einer möglichen Zusammenarbeit mit Russland im Mittleren Osten. Weiterhin ist VW ein Konkurrent von General Motors und Ford, die ohne staatliche Hilfe nicht hätten überleben können. Für diese US-Autohersteller spielen Dieselantriebe keine Rolle; überhaupt sind Diesel-Motoren bei amerikanischen Kunden viel weniger beliebt als bei europäischen und besetzen daher in den USA lediglich eine winzige Marktnische.

Es ist nicht ausgeschlossen, dass VWs Schwierigkeiten dazu führen werden, dass Dieselmotoren vom US-Markt verschwinden werden, auf dem der Trend sowieso in Richtung von Elektroantrieben wie auch von selbstfahrenden Autos geht. Elon Musk, der Gründer der Tesla Motors Company, drängt bereits die für Emissionen und Luftreinhaltung zuständigen Behörden Kaliforniens, VW zu verpflichten, ein „Hersteller von emissionsfreien Kraftfahrzeugen“ zu werden. Sein Lobbybrief wurde von 40 Unternehmern aus dem Industriesektor ‚Saubere Energie‘ und Umweltschützern unterzeichnet[21]. VW

21 VW drohen wegen des Abgasskandals Investorenrückforderungen auch in Deutschland; Fortune 2016-01-18

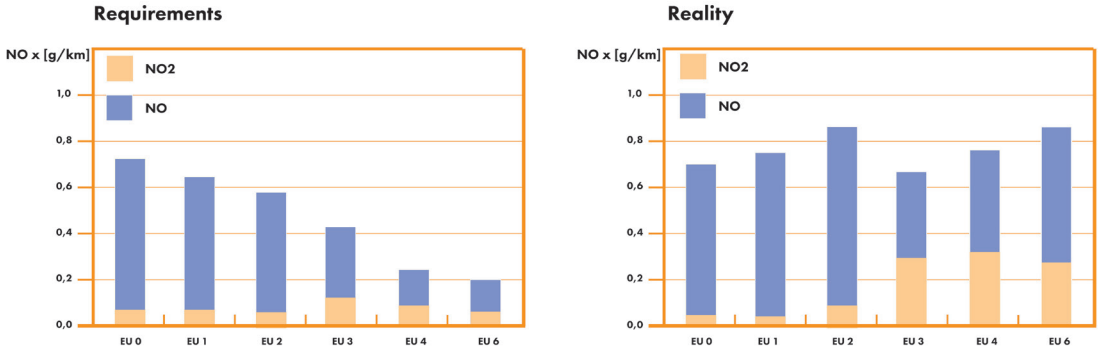
© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

ist einer der wenigen Automobilhersteller, die nicht an Plänen für ein selbstfahrendes Auto arbeiten.

Nicht nur VW wird massive Probleme bekommen

Der Kampf wegen Betrugs bei Abgaswerten muss voraussichtlich nicht nur gegen VW, sondern auch gegen andere Hersteller geführt werden. Kontrollen von ADAC und Emission Analytics zeigen, dass auch Modelle von Daimler, Honda, Renault, Nissan, Hyundai, Citroen, Fiat, Volvo, Mazda, Mitsubishi und Jeep nicht die in Europa geltenden Emissionswerte für Stickoxide einhalten. Der Unterschied zu VW liegt nur darin, dass sie nicht ihre Prüfsoftware manipuliert hatten.

Und es ist ja nicht so, dass dieses Problem überraschend aufgetreten wäre. Schon im Jahr 2006 läutete der Europäische Transport und Umweltverband die Alarmglocken, weil die automobilen Stickoxidemissionen weit über den zunehmend strengeren gesetzlichen Vorgaben lägen[22].



Quelle: EU Impact Assessment

Für Renault fingen die Probleme bereits zum Jahresanfang 2016 an; Ermittlungen wurden inzwischen aufgenommen. Bisher jedenfalls war Betrug nicht nachzuweisen. Andere europäische Kfz-Hersteller dürften wohl ungeschoren davonkommen; entweder werden sie rechtzeitig die notwendigen Maßnahmen ergreifen können, um Probleme erst gar nicht entstehen zu lassen, oder sie werden von ihren nationalen Regierungen mit Nachsicht behandelt werden, weil sie in den letzten Jahren Marktanteile an VW verloren hatten.

22 Volkswagens Abgasbetrug war ein 'offenes Geheimnis'; The Week 2016-15-02

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Der Markt schwächt sich ab und in den USA hat sich eine Blase gebildet

Die Zahlen der letzten Jahre zeigen, dass die Automobilindustrie den Zenit ihrer Absatzzahlen erreicht oder überschritten hat. In der EU legte im Jahr 2015 der Autoabsatz gegenüber 2014 um über 9% zu, hat damit aber immer noch nicht das Niveau von 2007 erreicht. Und aller Voraussicht nach wird ein solches Niveau auch nicht mehr zu erreichen sein. Der Verband der europäischen Automobilhersteller geht für das Jahr 2016 von einem schwachen Wachstum von lediglich 2% aus[23]. Die Marktanteile der beiden größten Unternehmen, also VW und PSA Peugeot-Citroen bröckeln (24,6% bzw. 10,4%), wie auch die von General Motors und Ford, was auf den starken Dollar zurückzuführen sein dürfte.

Aus europäischer Sicht ist nicht nur die Wirtschaftslage in Europa Grund für Sorge, sondern auch externe Faktoren spielen eine negative Rolle. Die europäischen Hersteller führen ungefähr 35% der in der EU gebauten Autos aus. Die Tatsache, dass der US- und der chinesische Automarkt in massive Probleme steuern, vom russischen und brasilianischen, die bereits tief in der Rezession stecken, ganz zu schweigen, macht die Lage für Europa nicht besser.

Asien ist der wichtigste Markt für europäische Kfz-Hersteller, da dorthin (hauptsächlich nach China) 34% der europäischen Exporte gehen. Ungefähr 28% der europäischen Produktion gehen nach Nordamerika, hier natürlich überwiegend in die USA. In den letzten Jahren boomte der US-Automarkt, was mit einem größeren Wirtschaftswachstum, niedrigeren Ölpreisen und niedrigeren Zinsen zu erklären ist. Dieser von rekordniedrigen Zinsen befeuerte Boom kann mit Fug und Recht als eine mit Hilfe der Fed und anderer Finanzinstitutionen aufgeblähte Blase bezeichnet werden.

Seit 2009 hat sich in den USA die Autoproduktion verdoppelt und die Preise stiegen um 15–25%[24]. Die ganz große Mehrheit der neuen Autos wird kreditfinanziert erworben. Aus der Experian Automative-Statistik für das Jahr 2015 lässt sich ablesen, dass 86% der Autos mit geliehenem Geld gekauft wurden[25]. Selbst Gebrauchtwagen werden inzwischen überwiegend auf Kredit gekauft (56%). In nur neun Monaten verschuldeten sich amerikanische Haushalte für den Kauf eines fahrbaren Untersatzes in einer Ge-

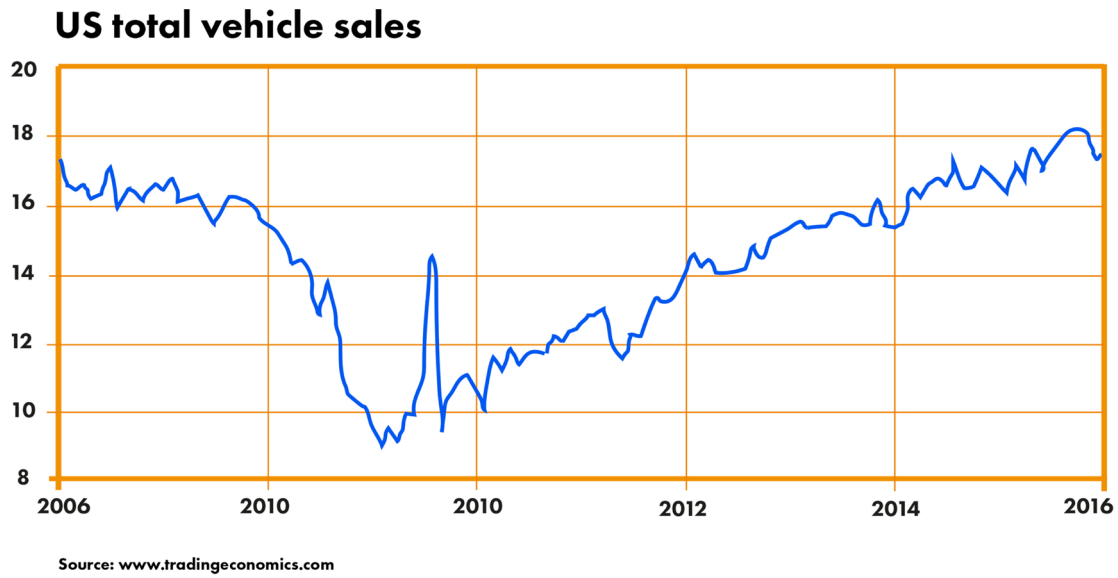
23 Weitere Hersteller verstoßen gegen Dieselemissionswerte – aber bezeichnen die Prüfverfahren als fehlerhaft, nicht die Fahrzeuge; ExtremeTech 2015-10-09

24 Wer erhöht den Druck für eine strengere Euro-5-Norm? T&E Bulletin No 146, 2006/3

25 Wachstums des Autoabsatzes in Europa fällt 2016 auf ungefähr 2% - ACEA; Reuters 2016-01-21

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

samthöhe von 1 Milliarde Dollar! Das ist neuer Rekord, und auch die durchschnittliche Kreditsumme pro Darlehen war noch nie so hoch. Besorgnis erregend ist hierbei, dass jeder so viel Geld leihen kann, wie er/sie will. Jeder fünfte Kredit (18,7%) wurde an einen Antragsteller mit einer schlechten Kreditwertung (also subprime) vergeben. 14 Millionen Amerikaner kamen in den Genuss dieser verantwortungslosen Kreditvergabe. [26]



Inzwischen ist der Finanzmarkt überschwemmt mit Wertpapieren, in denen Autodarlehen verbrieft wurden, von denen viele wohl nicht zurückgezahlt werden dürften. Klingt das irgendwie bekannt? Thomas Curry, der US-Comptroller of the currency und als Chef einer dem Finanzministerium nachgeordneten Behörde auch für Bankenaufsicht zuständig, und das Büro für den Verbraucherfinanzschutz warnen bereits vor der drohenden Gefahr[27]. Sollte die Blase platzen, ist jedoch nicht davon auszugehen, dass der Finanzsektor erneut wie in der 2008-Krise vom Zusammenbruch bedroht sein wird. Es gibt einen wesentlichen Unterschied zwischen Hypotheken- und Autokrediten. Autos sind viel billiger, können leichter gepfändet und weiterverkauft werden, und die Laufzeit von Autokrediten ist viel kürzer als die von Immobiliendarlehen[28].

Sollte die Automarktblase in den USA platzen, werden die Banken gefährdet sein, die besonders in diesem Bereich engagiert sind, also Wells Fargo DS, Ally, Capital One und Santander Consumer USA, aber natürlich auch die Autoindustrie, insbesondere wenn sie selber die Kredite über konzerneigene Finanzinstitute vergeben hat, wie

26 Steht die Autokreditblase vor dem Platzen? Mises Institute 2016-01-11

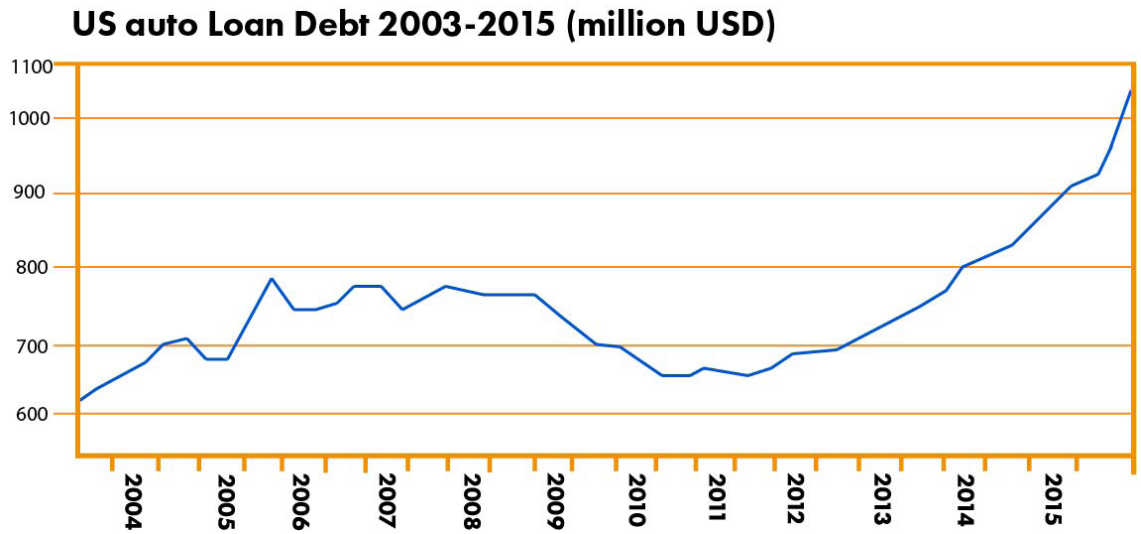
27 Die nächste Subprimeschuldenkrise kommt; Casey Research 2015-11-30

28 Fed treibt 2016 Autokreditzinsen leicht nach oben; USA Today 2016-01-31

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

z.B. VW, dessen Gewinn stark von dem Geschäftserfolg der Volkswagen Finanzdienste abhängt[29]. Konzerneigene Banken sind sehr profitträchtig in guten Zeiten; können die Verluste allerdings erhöhen, wenn die Zeiten schlecht werden und Autos sich nicht so gut verkaufen.



Chinas Überproduktion wird die Gewinnmargen verringern

Das Wachstum im Automobilsektor dürfte nicht nur in Europa vorbei sein, sondern auch im größten Absatzmarkt der europäischen Hersteller, also China, wo gegenwärtig beinahe ein Viertel der Weltproduktion verkauft wird. Die Verkaufsdynamik in China ging von einem Wachstum um 16% im Jahr 2013 auf 7,3% im Jahr 2015 zurück[30], obwohl die Regierung den Verkauf kleinmotoriger Fahrzeuge, die bei den chinesischen Verbrauchern besonders beliebt sind, im Oktober 2015 durch Halbierung der Verkaufssteuer subventionierte[31]. Experten gehen davon aus, dass zu dem Zeitpunkt, an dem die steuerliche Förderung auslaufen wird, was für Jahresende 2016 geplant ist, die Verkäufe noch weiter zurückgehen werden.

Die Antwort der Automobilhersteller auf die sinkenden Absatzzahlen besteht darin zu versuchen, ihre Marktanteile zu erhöhen und ihre Produktionskapazitäten auszubauen. Sie verhalten sich also genauso wie die Erdölproduzenten und überschwemmen den chinesischen Markt mit Autos. Statistiken von Chinas Autohändlerverband zeigen, dass im November 2015 Autohändler in China einen Lagerbestand aufwiesen, der den

29 Aufsichtsbehörde warnt vor Autokrediten; The Wall Street Journal 2015-10-21

30 Subprimeautokredite beunruhigen Aufsichtsbehörde; Fortune 2015-11-20

31 Dieselskandal könnte auch die Volkswagenbank in Schwierigkeiten bringen; The Irish Times 2016-02-02

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Absatzzahlen von 1,4 Monaten entspricht. Im Autohandel gilt ein Lagerbestand von 1,5 Monatsverkäufen als gefährlich hoch und ist damit ein eindeutiges Warnzeichen[32].

Den Autoherstellern und unter ihnen besonders den chinesischen scheint dies jedoch gleichgültig zu sein und sie treiben ihre Produktionszahlen weiter nach oben, ganz offensichtlich in dem Glauben, dass, wenn die Lage sich von schlimm zu schlimmer entwickelt, die Regierung sie nicht im Stich lassen wird. Nicht nur die Chinesen setzen auf erhöhte Produktionszahlen: Volkswagen lässt nicht von seinem ursprünglichen Plan ab, seine Produktionskapazitäten in China bis 2019 auf 5 Millionen Fahrzeuge zu verdoppeln. Der drittgrößte Hersteller in China, Hyundai Motor aus Südkorea, wird zwei weitere Werke in China bauen und seine Kapazität damit um 50% steigern, während Toyota und Honda an einer Produktionssteigerung von 10-20% arbeiten[33].

Die wachsenden Produktionskapazitäten reduzieren die Auslastung. Vor nicht allzu langer Zeit produzierten Chinas Fabriken mit voller Auslastung. Inzwischen ist die Auslastung auf ungefähr 70% gefallen und die Tendenz geht weiter nach unten[34]. Von einem ausreichenden Auslastungsgrad, bei dem eine Fabrik mit Gewinn arbeiten kann, wird bei 75-80% ausgegangen.

Die Folgen sind nicht schwer vorherzusagen: Lagerbestände werden wachsen und Preise werden fallen. Wegen der wirtschaftlichen Abschwächung in China kann nicht mit weiter steigenden Verkaufszahlen gerechnet werden; wer um seinen Arbeitsplatz fürchtet, tätigt keine so teure Anschaffung. Also reagieren die Hersteller mit Preissenkungen, um ihre Verkäufe nicht zu sehr einbrechen zu lassen. Chinesische Automodelle sind gegenwärtig zu 50% ihres Listenpreises zu bekommen. Auch westliche Hersteller räumen gewaltige Rabatte ein. Ein Audi A1 kann mit einem Rabatt von 35% auf den Listenpreis gekauft werden; für den VW Tiguana wird ein Preisnachlass von bis zu 19% gewährt[35].

Der Preiskampf am Automarkt wird natürlich die Profite drücken. Westliche Unternehmen mögen sich der Hoffnung hingeben, dass ihre mit chinesischen Unternehmen gebildeten Jointventures in der Lage sein werden, sich schneller auf neue Sicherheits- und Abgasnormen einzustellen, die aller Erwartung nach in den nächsten Jahren auch in China eingeführt werden. Es kann davon ausgegangen werden, dass die chinesische Regierung die heimischen Hersteller mit Subventionen und Konjunkturprogrammen unterstützen wird.

32 Chinas wachsender Autoabsatz schwächt sich weiter ab; The Wall Street Journal 2016-01-12

33 Chinas Autoverkäufe legen nach Steuersenkung zu; Financial Times 2016-01-12

34 Chinas wachsender Autoabsatz schwächt sich weiter ab; The Wall Street Journal 2016-01-12

35 Extreme Überkapazitäten quälen Chinas Autohersteller; Nikkei Asian Review 2015-05-06

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Chinesische Kraftfahrzeuge werden auf den amerikanischen und europäischen Markt drängen

Die Überproduktion wird zwangsläufig zu der nächstliegenden Lösung führen, nämlich den Export chinesischer Produktion auf andere Märkte, einschließlich des amerikanischen und europäischen. Bisher waren dort Autos aus chinesischer Produktion Raritäten. 2014 exportierte China noch nicht einmal eine Million Autos. Das wird sich jedoch allmählich ändern. GM und Peugeot, an denen die chinesische Dongfeng Motor Corporation 14% der Anteile besitzt, haben bereits ihre Pläne bekannt gegeben, ihre in China hergestellten Fahrzeuge auch exportieren zu wollen[36].

Der Volvo S-60 Inscription ist das erste in China massenproduzierte Auto, das sich allmählich auf dem amerikanischen Markt durchsetzt. Bekanntlich gehört Volvo zu 100% der privaten Zheijiang Geely Holding, die die schwedische Automarke von Ford kaufte. Kfz-Hersteller dürften wenig Neigung verspüren, mit ‚made in China' zu werben. Sie werden einigen Marketingaufwand betreiben, um potentielle Kunden von der soliden Qualität solcher Modelle zu überzeugen, unabhängig vom Herstellungsland. Es wird versucht werden, die Herkunft des Produkts hinter der Reputation des Herstellers mit Slogans wie ‚made by Volvo' oder ‚made by Mercedes' zu verschleiern.

Nach Presseberichten plant auch GM den Verkauf des in China produzierten Buick Envision crossover in den USA[37]. Es heißt weiterhin, der US-Hersteller beabsichtige, die Produktion weiterer, bisher ausschließlich in den USA hergestellter Modelle nach China zu verlagern. China entwickelt sich vom reinen Zubehörlieferanten zum Hersteller von Endprodukten und baut sogar seine eigenen global tätigen Konzerne auf. Eine andere Form der Erschließung neuer Märkte kann in den Versuchen gesehen werden, alte europäische Automarken mit Hilfe chinesischen Kapitals wiederzubeleben, wie z.B. die untergegangene deutsche Marke Borgward, deren Modelle in Peking hergestellt werden (wenn auch der erste Borgward-SUV sich als kommerzieller Fehlschlag erwiesen hat).

Trotz gewisser Probleme bleibt Chinas Entwicklungspotential auf dem Automobilmarkt hoch. Denn in Verhältnis zur Zahl der Einwohner gibt es in dem Land weiterhin wenige Autos. Es ist eigentlich nur eine Frage der Zeit, bis andere Hersteller, auch europäische, wie z.B. BMW, GM und Volvo nacheifern. Vor diesem Hintergrund ist es wichtig, die gewaltigen Probleme, vor denen VW steht, im Auge zu behalten und sich die Frage zu stellen, wie es dem bisherigen deutschen Vorzeigeunternehmen gelingen

36 Chinas Autoverkäufe legen nach Steuervergünstigungen; Financial Times 2016-01-12

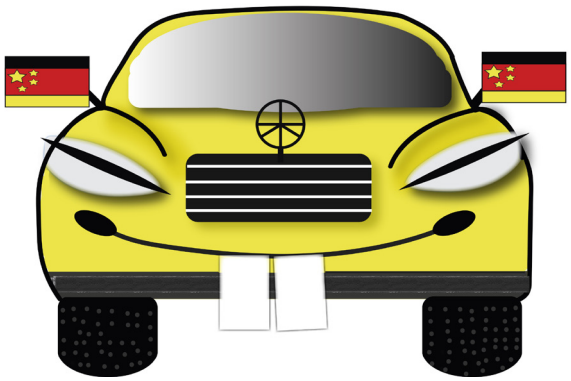
37 Borgward BX7-SUV mit gut 200 PS auf der IAA; Auto Motor und Sport 2015-09-08

© Stichting Gefira
Toernooiveld 116
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

kann, seinen Zusammenbruch abzuwenden. Die Chinesen kamen einst zur Rettung der Franzosen; sie können auch zur Rettung der Deutschen kommen, in welcher Form und mit welchen Mitteln auch immer.

Zurzeit ist es noch zu früh, um eine Eroberung der europäischen und amerikanischen Märkte durch in China hergestellte Autos wie Geely, Great Wall Motor oder BYD mit Sicherheit anzukündigen, obwohl einige chinesische Hersteller bereits hervorragende Pionierarbeit in Ländern wie Russland, Weißrussland, Slowakei, Bulgarien und sogar Italien und den USA leisten. Dank einer engen Zusammenarbeit mit westlichen Automobilherstellern feilen die Chinesen konstant an ihrem Können, verbessern die Technik und heben den Qualitätsstandard. Um eine Vorstellung von dem Potential chinesischer Autobauer zu bekommen, sollten wir uns daran erinnern, dass es noch nicht so lange her ist, dass der Kauf eines chinesischen Notebooks oder Smartphones undenkbar gewesen wäre, heute aber Marken wie Lenovo oder Huawei auf diesen schwierigen Märkten gut positioniert sind. Es ist so gut wie sicher, dass wir in Zukunft chinesische Autos fahren werden, ohne uns dessen überhaupt bewusst zu sein.



© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Empfehlungen

Für die US-Autoindustrie ist die Boom-Zeit zu Ende gegangen. Auch der europäische Markt ist gesättigt. Dies sind sicherlich keine guten Zeiten, um in Unternehmen zu investieren, die im Bereich der Herstellung von Dieselmotoren tätig sind. Überproduktion in China dürfte die größten Hersteller und ihre Jointventures in Mitleidenschaft ziehen; damit dürfte der indische Markt der einzig noch verbleibende Absatzmarkt mit Wachstumspotential sein, wo alte Modelle und ihre neuen Versionen nachgefragt werden. Toyota mit seinen Hybridmotoren könnte gegenüber Volkswagen und General Motors im Vorteil sein, deren Aussichten eindeutig düsterer sind. Die beste Möglichkeit, den Absatz wieder anzukurbeln, bestünde in der Produktion billiger Autos von ausreichender Qualität; die beste Möglichkeit zur Gewinnoptimierung bestünde in der Produktion von Elektroautos, deren Kauf großzügig subventioniert wird. VWs Probleme sind bei weitem noch nicht gelöst und sie sind eine Katastrophe für Deutschlands Ruf als Wirtschaftsnation. Im schlimmsten Fall wird VW von der deutschen Regierung gerettet werden müssen, wie einst GM von der US-Regierung gerettet wurde.

Wir haben erläutert, warum wir davon ausgehen, dass der europäische Bankensektor in extrem schlechtem Zustand ist. Investitionen in europäische Banken wäre eine riskante Spekulation. Der Zustand der US-Banken ist vollkommen aus dem Fokus der Medien und der Öffentlichkeit verschwunden. Alle Welt und vor allen Dingen die angelsächsischen Finanzmedien konzentrieren sich ausschließlich auf europäische Banken wie die Deutsche Bank. Die Bilanzen der US-Banken sind jedoch voll mit riskanten Autokrediten und werden auch durch den kollabierenden Energiesektor belastet. Wells Fargos Aktienkurs ist in Bezug zu dem Kurs von vor einem Jahr um 15% eingebrochen, Ally notiert 23% niedriger, Capital One 19% und Santander Consumer 57%. Nicht nur die Deutsche Bank, die 56% ihres Kurswerts im letzten Jahr eingebüßt hat, ist damit dem Risiko ausgesetzt, in eine Insolvenz abzurutschen.

Ein Zusammenbruch des Dollars? Das steht zur Zeit nicht an!

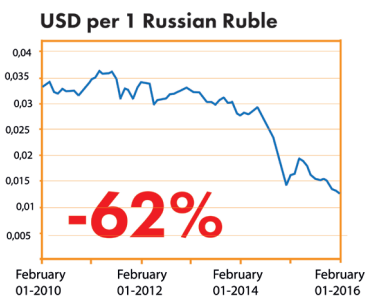
Es gibt keinen Zweifel, dass der Dollar an den Finanzmärkten und der Weltwirtschaft an Bedeutung verliert. Wir gehen davon aus, dass der Dollar im Vergleich zum Yen und

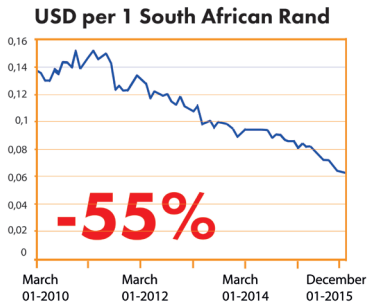
© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen
To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

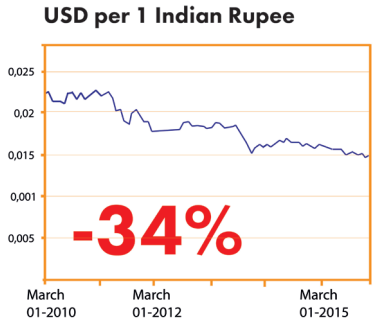
zum Euro an Wert verlieren wird. Sowohl Europa wie auch Japan versuchen, den Dollar zu stützen, haben aber allmählich all ihre Optionen eingebüßt. China wird einen Wertverlust seiner Währung verhindern können. In der gegenwärtigen Weltlage sind vier Mächte bestimmend für die weiteren Entwicklungen, nämlich die Eurozone, Japan, China und die USA.

Heute, wo die Preise für Rohstoffe verfallen und Volkswirtschaften in die Krise stürzen, ist es nicht der Dollar, der kollabiert, was immer auch die üblichen Experten der Öffentlichkeit weismachen wollen.

Die Währungen der BRICS verlieren im Vergleich zum Dollar rapide an Wert, nur noch China kann sich behaupten. Und wir glauben auch nicht, dass Chinas Währung den anderen BRICS-Währungen auf dem Weg nach unten folgen wird. Wer gegen China, also die zweitstärkste Wirtschaft der Welt Wetten abschließen möchte, sollte sich auf massive Verluste einstellen.

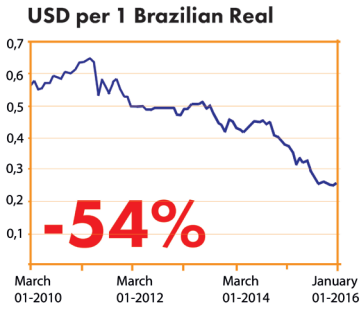


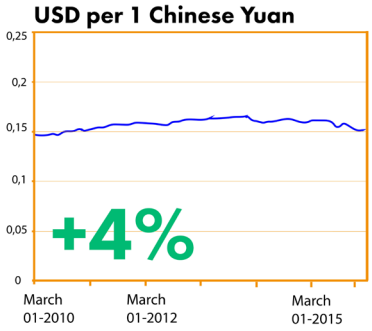




Source: Based on Investing.com

source: Based on Investing.com





© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.

Warnung

Die nächste Ausgabe des GEFIRA wird die Themen ‚Nullzinsen' und ‚das Ende des Bargelds' in seiner bisherigen Form behandeln. Wir rechnen schon lange damit, dass das bald kommen wird. Aber es zeichnet sich ab, dass die Zentralbanker die Schlagzahl bei dem Vorhaben deutlich erhöhen wollen. Deshalb raten wir unseren Lesern, ihre 500€-Scheine so schnell wie möglich einzutauschen. Es gibt Hinweise darauf, dass es bald in einigen Ländern nicht mehr möglich sein wird, diese Scheine gegen kleinere Scheine einzuwechseln und Sparer gezwungen sein werden, diese Scheine bei Banken einzuzahlen. Insbesondere für Kleinsparer mit etwas Bargeld, von dem das Finanzamt nicht weiß, besteht das Risiko, dass von ihnen nicht nur der Negativzins, sondern weitere Bankgebühren oder eine Art ‚Bußgeld' gefordert wird. Wir werden dazu ausführlich in der GEFIRA-Märzausgabe (Nr.2) berichten und die Hintergründe erläutern. Sparer, die so bald wie möglich beginnen, ihre Fünfhunderter in Fünfziger und Zwanziger zu wechseln, dürften das Risiko noch vermeiden können.

Dieses Rundschreiben ist eine Veröffentlichung von Gefira. Obgleich die vorgelegenen Informationen sachlich und aktuell sind, sind wir für ihre Genauigkeit nicht verantwortlich, also sollten sie als keine ganze Analyse der besprochenen Themen betrachtet werden. Alle Ausdrücke der Meinung widerspiegeln diejenige der Autoren bezüglich des Datums der Produktion und unterliegen den Veränderungen.

Gefira ist nicht ein Eingetragener Investitionsberater, Makler/Händler, Finanzanalytiker, Finanzbank, Wertpapiere-Makler oder Finanzplaner. Die Auskunft in diesem Rundschreiben wird nur zu Informationszwecken gegeben.

Dieses Rundschreiben ist herausgegeben, Sie mit allgemeinen Informationen nur zu versorgen. Die Auskunft, die in diesem Rundschreiben gegeben und daraus verfügbar ist, ist keine Investitionsempfehlung.

In der Vorbereitung der Informationen haben wir Ihre Ziele, Finanzsituation oder Bedürfnisse nicht in Betracht gezogen.

Bevor Sie eine Investitionsentscheidung treffen, müssen Sie in Betracht ziehen, ob diese Informationen zu Ihren Zielen, Finanzsituation und Bedürfnissen passend sind.

Die Informationen weder geben Finanz- noch jeden anderen Rat; sie sind allgemein und betreffen Ihre spezifischen Ziele nicht. Keine der Informationen in diesem Rundschreiben ist als Anlageberatung, als ein Angebot oder Ansuchen eines Angebots zum Kauf oder Verkauf beabsichtigt, oder als eine Empfehlung, Indossierung oder Bürgschaft irgendeiner Sicherheit, Gesellschaft oder Fonds.

Gefira und seine Partner sind für keine von Ihnen getroffene Investitionsentscheidungen verantwortlich. Sie sind für Ihre eigene Investitionsforschung und Investitionsentscheidungen verantwortlich.

Die hierin verarbeiteten Informationen sind bei den Quellen erhalten worden, die wir als zuverlässig betrachten, aber ihre Genauigkeit und Vollständigkeit werden nicht versichert.

Irgendwelche auf diesem Rundschreiben gezeigten Beispiele sind rein hypothetisch und sind nur zu anschaulichen Zwecken eingeschlossen worden.

© Stichting Gefira
Toernooiveld II6
6525 EC Nijmegen

To contact us feel free to email us at: info@gefira.org.