

Ansichtssache

6. Dezember 2013

Die Koalitionsvereinbarungen sind das deutsche Weihnachtsgeschenk an die Eurozone**Von Dr. Daniel Hartmann, Senior Analyst Economics
des Anleihemanagers BANTLEON**

Noch steht die neue deutsche Regierung nicht – der Koalitionsvertrag zwischen CDU und SPD dürfte von den übrigen Euroländern aber mit Wohlwollen, wenn nicht sogar heimlichem Triumph, zur Kenntnis genommen worden sein. Vor allem Frankreich hatte immer wieder das »Lohndumping« kritisiert, mit dem sich Deutschland auf Kosten seiner Nachbarn Wettbewerbsvorteile verschaffe. Damit ist jedoch jetzt Schluss. Der in Aussicht stehende einheitliche gesetzliche Mindestlohn von 8,50 Euro wird vor allem in Ostdeutschland zu massiven Lohnsteigerungen führen und den dortigen Niedriglohnsektor beseitigen. Die angepeilten zusätzlichen Regulierungen in der Zeitarbeit – nach neun Monaten gleicher Lohn wie die Stammebelegschaft – verstärken diesen Effekt noch.

Auch die seit über zehn Jahren von allen Bundesregierungen verfolgte Strategie der Senkung der Lohnnebenkosten neigt sich dem Ende zu. Eine Erhöhung der Abgabe für die Pflegeversicherung um 0,5%-Punkte ist bereits beschlossen. Die eigentlich anstehende Senkung des Beitragssatzes für die Rentenversicherung entfällt – die aufgelaufenen Überschüsse in der Rentenkasse in Höhe von fast 30 Mrd. Euro werden für Mütterrente, die Ausbebung der Rente mit 67 und die Lebensleistungsrente benötigt.

Das Wachstum der Lohnkosten, das sich bereits in den vergangenen Quartalen bei 3,0% eingependelt hat – ausgehend von weniger als 1,0% zwischen 2004 und 2007 – , wird in Anbetracht dessen weiteren Auftrieb erfahren. Die künftige Bundesregierung kommt damit ganz nebenbei der Forderung der übrigen Euroländer nach, die Binnennachfrage zu stärken. Kurzfristig könnte dieses Kalkül sogar aufgehen. Die negativen Beschäftigungseffekte, die mit einer Verteuerung des Faktors Arbeit einhergehen, dürften von der anziehenden Nachfrage überkompensiert werden. So ist derzeit eine robuste weltwirtschaftliche Belebung im Gange. Darüber hinaus gibt es nach wie vor Bereiche, zum Beispiel den Immobilienmarkt, in denen Deutschland Nachholbedarf hat. Der Beschäftigungsaufbau sollte sich daher 2014 fortsetzen.

Deutschland trägt also durchaus dazu bei, dass sich die Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone verringern. Wichtiger als die Steigerung der Lohnkosten in den Kernländern ist aber sicherlich die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit in der Peripherie. Zumindest Irland, Griechenland, Portugal und Spanien befinden sich in dieser Hinsicht auf gutem Wege. Die Lohnstückkosten sind dort in einen Abwärtstrend eingeschwenkt. Spiegelte sich darin anfangs vor allem Entlassungsproduktivität, also die Steigerung der Produktivität durch Arbeitskräftefreisetzung, ist mittlerweile auch beim Lohnwachstum eine steile Bewegung nach unten zu beobachten. Insgesamt stellt sich die Eurozone flexibler dar, als von manchem befürchtet. Die Anpassungsprozesse laufen in die richtige Richtung, was zur Stabilisierung des Währungsraums beiträgt.

Zum zuletzt vergleichsweise freundlichen Bild der Eurozone haben darüber hinaus weitere Entwicklungen beigetragen. In Italien sinkt der Stern von *Silvio Berlusconi*, was umgekehrt die aktuelle Regierung festigt. In Portugal hat das Verfassungsgericht Sparmaßnahmen in der öffentlichen Verwaltung genehmigt, nachdem es zuvor dreimal sein Veto eingelegt hat. Schließlich wird Irland zum Ende dieses Monats aus dem Hilfsprogramm ausscheiden und wieder auf eigenen Füßen stehen. Alles in allem verläuft der Jahresausklang überraschend positiv für die Eurozone, was in den vergangenen Jahren selten der Fall war. Bleibt das Risiko, dass dieser Prozess Anfang 2014 durch das deutsche Bundesverfassungsgericht wieder einen Rückschlag erleidet.

Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +49.511.288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

Über BANTLEON:

Der Anleihemanager BANTLEON, im Dezember 1991 von Jörg Bantleon in Hannover gegründet, ist ein Spezialist für sicherheitsorientierte Kapitalanlagen. Dazu gehören Investment-Grade-Anleihenfonds, Absolute-Return-Fonds und vermögensverwaltende Fonds für institutionelle und private Anleger sowie Spezialfonds und Advisory-Mandate für institutionelle Anleger. Insgesamt verwaltet BANTLEON mit mehr als 30 Mitarbeitern über 10 Milliarden Euro für Kunden in Deutschland, Österreich, Spanien, Italien, Belgien, Luxemburg und der Schweiz. Zu den mehr als 150 institutionellen Kunden gehören Banken und Sparkassen, Hypothekenbanken und Bausparkassen, Erst- und Rückversicherungen, Altersversorgungswerke, Pensionskassen, DAX-Industrieunternehmen, Vermögensverwalter und Dachfondsmanager. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.bantleon.com.

Rechtlicher Hinweis:

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.