

IFF e.V., Burchardstraße 22, D-20095 Hamburg

Finanzdienstleistungsreferate der
Verbraucherzentralen
Baden-Württemberg, Brandenburg, Bremen,
Hamburg, Hessen, Mecklenburg-
Vorpommern, Niedersachsen, Rheinland-
Pfalz, Sachsen, Sachsen-Anhalt, Thüringen,
Arbeitsgemeinschaft der
Verbraucherverbände, Stiftung Warentest,
Redaktion FINANZtest

3. April 1998

IFF-Leistungen im Rahmen des Service-Vertrages

Infobrief 13/98

Euro: Inflationsangst

Welche Folgen hat ein harter bzw. weicher Euro auf die Finanzdienstleistungen?

Der Euro kommt, daß ist gewiß. Die damit verbundene Diskussion ist auf allen Ebenen - von der Privatsphäre bis zum fachlichen Diskurs - stark auch von Unsicherheiten und Emotionen geprägt. Als kleinen Beitrag zur Versachlichung, der jedoch auch die emotionalen Anliegen ernst nehmen soll, möchten wir hier zunächst vier mit dem Euro verbundene Themenkreise anführen und einen davon im Anschluß ausführlicher beleuchten.

1. Die diesem Infobrief zugrundeliegende Anfrage bezieht sich in erster Linie auf die mit dem Euro verbundene **Inflationsangst**. Die Frage ob das Einkommen und das Vermögen nach Einführung des Euro noch genau soviel wert sein wird wie zuvor, interessiert die Privathaushalte am stärksten und wird in diesem Infobrief schwerpunktmäßig bearbeitet.
2. Die **Kapitalangst** treibt vor allem die nationalen Kapitalmärkte um, da zur Zeit noch nicht abgeschätzt werden kann, welche Auswirkungen der Euro auf den internationalen Kapitalfluß hat. Der Abbau der Währungsschranken wird die grenzüberschreitenden Kapitalströme sicherlich beleben, welche Märkte - und damit Volkswirtschaften - in diesem Zusammenhang jedoch die Gewinner beziehungsweise Verlierer sein werden, ist noch offen.
3. Ein dritter Themenbereich ist die **Abschaffung beziehungsweise Schwächung der nationalen Währungsinstitutionen**. Hierzu verweisen wir auf drei bereits erschienenen Infobriefe (Nr. 44/97 „Diskontsatz-Überleitungs-Gesetz/Verzugszins-

satz“; Nr. 3/98 „Wertsicherungsklauseln ins AGB-Gesetz; Aufhebung des Verbots in § 3 WährG“; Nr. 4/98 „Grundpfandrechte in ausländischer Währung“)

4. Die höchste Informationsdichte ist im Bereich der **technischen Umsetzung** des Euro vorhanden. Jede Bank gibt hierzu inzwischen eigene Informationsmaterialien heraus.

Inflationsangst

Wie stabil die neue Währung sein wird, läßt sich nicht vorhersagen. Eine Vielzahl von Faktoren haben auf die Stabilität des Euro Einfluß. Ob der Euro hart oder weich wird hängt z.B. davon ab, ob die teilnehmenden Staaten zu einer gemeinsamen Wirtschafts- und Sozialpolitik finden oder ob alle Länder ihre restriktive Finanzpolitik weiterführen. Auch ist entscheidend wie autonom die Europäische Zentralbank (EZB) letztlich sein wird und inwieweit es ihr gelingt, das Vertrauen der Finanzmärkte in den Euro zu erwerben. Über keinen dieser Faktoren lassen sich sichere Aussagen treffen und damit erst recht nicht über deren Kumulation.

Genauso wenig, wie eine zuverlässige Prognose über einen weichen oder harten Euro abgegeben werden kann, sieht es mit den jeweiligen Auswirkungen auf die Finanzdienstleistungen aus. Hier gibt es keine praktischen Erfahrungen auf die man sich stützen kann, sondern nur aus Theorien abgeleitete Vermutungen.

Euro-Einführung

Schon die Einführung des Euro wird Auswirkungen auf die Finanzdienstleistungen haben. Sie sollen hier nur kurz angesprochen werden. Die Währungsunion führt zur Verminderung von Transaktionskosten innerhalb der EU, zu einer erhöhten Preistransparenz und zu einem stärkeren Wettbewerb unter den Anbietern. Schließlich ist der Verbraucher nicht mehr auf die nationalen Finanzdienstleister angewiesen. Daraufhin ist mit sinkenden Preisen und Gebühren zu rechnen. Der verschärfte Wettbewerb dürfte auch zu einer zunehmenden Differenzierung der angebotenen Produkte führen. Die damit einhergehende Unübersichtlichkeit ist für die Verbraucher eher ein Nachteil. Ob mit neuen Produkten auch bisher zu kurz gekommene Bedürfnisse der Kunden befriedigt werden, muß sich erst noch erweisen.

Mit dem Euro entsteht ein großer Kapital- und Finanzmarkt, der sich mit denen der USA und Südostasiens messen kann. Dadurch verbessern sich z.B. die Anlagespielräume von Versicherungen, deren Überschußbeteiligungen dann leicht steigen dürften, vorausgesetzt, die besseren Anlagemöglichkeiten werden effektiv genutzt und der Gewinn daraus kommt den Kunden zugute.

Im Bereich des **Zahlungsverkehrs** / der Konten ändert sich aufgrund der Stabilität / Instabilität des Euro nichts. Mit der Vollendung der Währungsunion ist nur zu hoffen, daß Auslandsüberweisungen schneller von statten gehen und billiger werden.

Folgen eines harten Euro

Sollten die teilnehmenden Staaten der Währungsunion die Konvergenzkriterien langfristig einhalten und die EZB die Kapital- und Finanzmärkte von einem stabilen Euro überzeugen können, so wird der Euro eine harte Währung. Daß der Euro härter als die D-Mark wird, erwartet übrigens niemand. Viel ändert sich in diesem Szenario für die Finanzdienstleistungen daher nicht.

Eine stabile neue Währung hätte zur Folge, daß der Euro zu einer internationalen Reservewährung werden könnte, vergleichbar dem US-Dollar. Damit wäre Europa dann von der Zinsentwicklung in den USA und Asien unabhängiger und die Zinsen dürften auf Dauer niedrig bleiben. Dies würde zu Wachstumsimpulsen führen, die steigende **Aktienkurse** nach sich ziehen.

Voraussetzung dafür ist aber eine Stabilitätspolitik der EZB. Das Vertrauen der Märkte könnte sie am leichtesten gewinnen, indem sie zu Anfang der Währungsunion auf die Geldbremse tritt. Die Folge hiervon wären leicht ansteigende Zinsen, vor allem im kurzfristigen Bereich. Nach einer gewissen Zeit dürfte sich aber aufgrund der vertrauensschaffenden Maßnahmen ein langfristig niedrigeres Zinsniveau einstellen. Davon scheint auch der **Finanzmarkt** auszugehen, da die langfristigen Zinsen zur Zeit recht niedrig sind.

Wer auf einen stark steigenden Euro spekulieren möchte, kann dies tun, indem er einen Fremdwährungskredit aufnimmt. Er sollte sich dabei aber an sichere Währungen halten und sich des spekulativen Charakters bewußt sein.

Eine Besonderheit ergibt sich bei **Leasingverträgen**: Die Währungsunion führt zu einer Preistransparenz in Europa. Als Folge davon könnten die Autopreise in Deutschland sinken, da sie etwas über denen in anderen Teilnehmerlandern liegen. Hat ein Kunde sein Auto per Leasing erworben, könnte der festgelegte Restwert des Autos also bei Vertragsablauf über oder nahe bei dem dann niedrigeren Neupreis liegen. Wer seinen Leasingwagen aufgrund der Vertragsbedingungen dann kaufen muß, bezahlt für das gebrauchte Auto dann ungefähr genauso viel wie für ein neues Modell. Im Zuge eines weichen Euro tritt dieser unangenehme Effekt nicht so stark auf, da dann mit einer Inflation zu rechnen ist.

Folgen eines weichen Euro

Zu einem weichen Euro kommt es, wenn die Bedingungen für einen stabilen Euro von den einzelnen Regierungen der Teilnehmerstaaten und der EZB nicht eingehalten werden. Ein weicher Euro hätte zur Folge, daß sich nicht nur die Recheneinheit von D-Mark auf Euro ändert, sondern mit der Währungsunion auch ein Wertverlust mit einherginge. Es käme zu einer steigenden Inflation, was einer Geldentwertung entspricht und zu einer Abwertung des Euro gegenüber anderen Währungen wie dem US-Dollar, dem Schweizer Franken oder dem japanischen Yen, womit der Auenwert der D-Mark sinken würde (am auffälligsten bei Reisen in die entsprechenden Länder nachzuvollziehen). Die EZB müßte in einem solchen Szenario erst recht auf die Geldbremse treten, was die Zinsen steigen ließe - zunächst im kurzfristigen, dann aber wohl auch im langfristigen Bereich.

Bei steigenden Zinsen am **Rentenmarkt** ist mit Kursverlusten zu rechnen. Daher empfiehlt es sich bei einer Spekulation auf einen weichen Euro, jetzt eher in kurzlaufende Titel zu investieren. Möglich wäre es auch, sich in Fremdwahrungsanleihen zu engagieren. Allerdings ist hierbei das Wechselkursrisiko zu beachten. Zudem haben japanische und schweizerische Titel derzeit eine geringere Verzinsung als deutsche Rentenpapiere. Um diesen Zinsnachteil auszugleichen, müßte der Euro schon sehr stark abgewertet werden. Als Schutz vor einem weichen Euro (insbesondere den damit verbundenen Inflationsgefahren) werden auch Euro-Kurs-Garantie-Papiere oder Doppelwahrungsanleihen angeboten. Diese Vorkehrung muß der Anleger allerdings mit leicht niedrigeren Zinsen bezahlen.

Ein im Vergleich zur D-Mark abgewerteter Euro führt zwar zu mehr Exportchancen der Unternehmen, aber gleichzeitig auch zu höheren Zinsen. Die Anleger dürften daher weniger in Aktien investieren. Der erhoffte Kursanstieg am **Aktienmarkt** wird dann zumindest geringer ausfallen.

Kommt es zu einem weichen Euro und einer steigenden Inflation dürfen sich **Kreditnehmer** freuen, da sie dann in Kaufkraft bewertet weniger zurückzahlen müssen, als sie aufgenommen haben, auch werden die Zinsen dann steigen. Es empfiehlt sich also, wenn man von einem weichen Euro ausgeht, sich die niedrigen Zinsen jetzt langfristig zu sichern. Dies gilt im besonderen Maße für **Hypothekenkredite**.

Von einem weichen Euro dürften auch die **Immobilienmärkte** profitieren. Eine steigende Inflation hat noch immer zu einer erhöhten Investition in Sachwerte geführt. Daher ist aufgrund eines weichen Euro mit leicht steigenden Immobilienpreisen zu rechnen. Die Einführung des Euro dürfte allerdings zu einer Preisangleichung insbesondere bei Gewerbeimmobilien führen. Daher könnten entweder die Mieten steigen oder die Preise für die Immobilien sinken. Damit wäre der Anstieg aufgrund des weichen Euro allerdings kompensiert.

Der Inflationseffekt trifft auch die **Lebensversicherungen**. Bei steigender Inflation aufgrund eines weichen Euro bekommt der Versicherungsnehmer am Ende der Laufzeit weniger in Kaufkraft bewertet ausbezahlt, als er eingezahlt hat. Mit einem instabilen Euro geht aber auch ein Ansteigen der Zinsen einher und die Lebensversicherungen haben mehr Möglichkeiten in die rentableren Aktien zu investieren. Beides dürfte zu steigenden Überschußbeteiligungen führen. Allerdings könnte dieser Effekt aufgehoben werden, da der Aktienmarkt bei einem schwachen Euro eher weniger steigen wird. Wer mit einem weichen Euro rechnet, sollte sich eine Kündigung der Police aber genau überlegen. Eine vorzeitige Rückzahlung ist meist mit Nachteilen verbunden; erst recht, wenn die Lebensversicherung noch keine 12 Jahre gelaufen ist (Steuernachteile). Einige Lebensversicherer bieten zum Schutz vor einem schwachen Euro Mehrwährungsverträge an, lassen sich diesen Service aber bezahlen. Vor allem sollte der Versicherer sich der damit verbundenen Währungsspekulation bewußt sein.

Bei allen Schlußfolgerungen über die Auswirkungen eines harten oder weichen Euro auf die Finanzdienstleistungen ist zweierlei zu beachten: zum einen handelt es sich nur um Prognosen, deren Eintreffen ungewiß ist. Weder kann man sicher voraussagen, ob der Euro stabil oder instabil wird, noch welche Folgen das jeweils für die Finanzdienstleistungen hat. Zum anderen ist es nicht sinnvoll, seine Finanzgeschäfte nur aufgrund der Währungsunion zu ändern. Eine Transaktion muß sich erst als solche rechnen - dann können in einem weiteren Schritt die Auswirkungen des Euro untersucht werden. Also: z.B. eine Immobilie muß sich auch ohne Euro rentieren, ein Aktienengagement hängt trotz Euro von den fundamentalen Unternehmensdaten ab und je früher ein Verbraucher in eine Lebensversicherung einsteigt, desto geringer sind die Beiträge - unabhängig von der Entwicklung des Euro.