

EUROPAS AUFRÜSTUNG DARF NICHT AN DEN EU-FISKALREGELN SCHEITERN

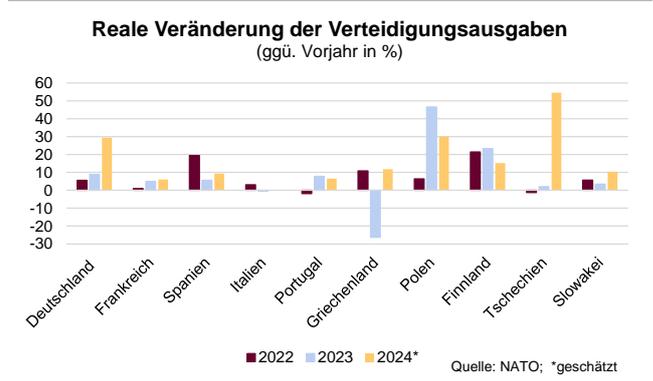
Unabhängig davon, wie die Wahlen in der kommenden Woche ausgehen werden, steht eines bereits fest: Die USA werden sich weiter von Europa abwenden. Die Europäer müssen sich daher selbst um ihre militärische Verteidigung kümmern und in Rüstung investieren. Das kann zu Konflikten mit den EU-Schuldenkriterien führen, die vier Jahre lang ausgesetzt waren und seit diesem Jahr in überarbeiteter Form wieder gelten. Länder wie Polen, die derzeit besonders stark aufrüsten, drängen auf eine Sonderregelung für Militärausgaben. Diese Forderung ist berechtigt, denn die europäische Aufrüstung darf nicht an den Haushaltsregeln scheitern. Ausnahmeregelungen für Militärausgaben verstoßen auch nicht gegen die Generationengerechtigkeit.

Unabhängig davon, wie die Wahlen in der kommenden Woche ausgehen werden, steht eines bereits fest: Die USA werden sich weiter von Europa abwenden. Für Kamala Harris sind die transpazifischen Beziehungen wichtiger als die transatlantischen. Noch extremer würde es für Europa unter einem Präsidenten Trump werden. Mit einem weitgehenden Rückzug aus der NATO und Zöllen auf Importe aus Europa bliebe vom einstigen Verbündeten nicht mehr viel übrig.

Der große Gewinner dieser Entwicklung ist Wladimir Putin. Ohne die Unterstützung der USA kann die Ukraine der russischen Aggression keinen ausreichenden Widerstand mehr entgegensetzen. Die russische Wirtschaft wurde dauerhaft auf Kriegsproduktion umgestellt, so dass Russland in absehbarer Zeit ein weiteres westeuropäisches Land angreifen könnte.

Die EU-Staaten haben diese Bedrohung inzwischen erkannt und ihre Verteidigungsausgaben deutlich erhöht. Der Abstand zu den USA ist aber immer noch gewaltig. Die USA geben 3,4 Prozent ihres BIP für Verteidigung aus. Die Gesamtausgaben aller europäischen NATO-Mitglieder belaufen sich auf 380 Mrd. US-Dollar und sind damit fast dreimal niedriger als die der USA, die bei fast 968 Mrd. US-Dollar liegen. Russlands Militärausgaben werden für dieses Jahr auf 140 Mrd. US-Dollar oder 7,1 Prozent des BIP geschätzt.

Eine weitere Erhöhung der Verteidigungsausgaben in der EU könnte jedoch zu Konflikten mit den europäischen Fiskalregeln führen. Diese sehen ein maximales öffentliches Haushaltsdefizit von drei Prozent des BIP und eine maximale Staatsverschuldung von 60 Prozent des BIP vor. Bei Verstößen drohen Defizitverfahren, die Sanktionen und Anpassungsmaßnahmen nach sich ziehen können.



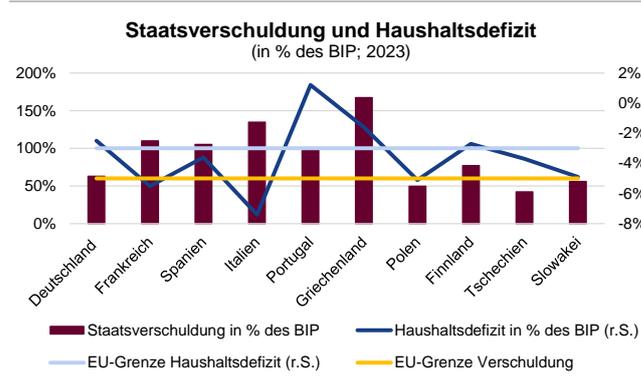
Nach der COVID-19-Pandemie und der Energiekrise infolge des russischen Angriffs auf die Ukraine wurden die europäischen Haushaltsregeln von 2020 bis 2023 ausgesetzt und ab 2024 wieder aktiviert. Ende April 2024 wurden die Regeln teilweise überarbeitet. **Die bisherigen Schwellenwerte für das Haushaltsdefizit und die Staatsverschuldung von drei bzw. 60 Prozent des BIP bleiben bestehen.** Länder mit einem Schuldenstand von über 90 Prozent müssen diesen künftig jährlich um einen Prozentpunkt senken, bei einem Schuldenstand zwischen 60 und 90 Prozent um 0,5 Prozentpunkte. Für eine Übergangszeit soll die EU-Kommission zudem den Anstieg der Zinszahlungen berücksichtigen können. Legt ein Land glaubwürdige Reform- und Investitionspläne vor, die seine wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit verbessern, soll der Zeitraum für den Schuldenabbau ebenfalls verlängert werden. Die individuelle Situation der Länder bei der Erreichung der Schuldenziele soll damit künftig stärker berücksichtigt werden.

Viele EU-Länder verstoßen derzeit gegen die Schuldenregeln und müssen deshalb Ausgaben kürzen oder Steuern erhöhen. Es überrascht nicht, dass dies zu politischen Spannungen führt. Der polnische Finanzminister Andrzej Domanski hat die Reform der Schuldenregeln kritisiert, weil sie Kürzungen des Haushaltsdefizits vorschreiben, während das Land unter starkem Druck steht, seine Verteidigungsausgaben zu

erhöhen. Polen erlebt eine beispiellose militärische Aufrüstung in Friedenszeiten, wobei die Verteidigungsausgaben von 2,5 Prozent des BIP im Jahr 2022 auf fast fünf Prozent im Jahr 2025 steigen sollen.

Die schwierige Situation Polens wirft die Frage nach einer Sonderbehandlung von Militärausgaben auf. Die US-amerikanische Denkfabrik Atlantic Council kritisiert, dass bei der Reform der EU-Haushaltsregeln ein entscheidender Aspekt fehlte: Militärausgaben haben keinen Vorrang vor anderen Ausgabenkategorien.

Der europäische Think Tank Bruegel stimmt dem Atlantic Council grundsätzlich zu. Eine kurzfristige Anpassung des EU-Fiskalrahmens hält Bruegel jedoch für ausgeschlossen, da dieser erst kürzlich reformiert wurde. Selbst wenn die EU temporäre Ausnahmen bei den Militärausgaben zulassen würde, müssten Qualität und Zusammensetzung der Militärausgaben auf EU-Ebene kontrolliert werden. Da der Anstieg der Militärausgaben in den einzelnen EU-Staaten jedoch sehr unterschiedlich ist, dürfte es schwierig sein, einheitliche Kriterien zu definieren. Dagegen könnte die Europäische Kommission über die so genannte **Investitionsklausel**, die ohne explizite Rechtsgrundlage in die bisherige Fassung der Fiskalregeln aufgenommen wurde, unter bestimmten Bedingungen temporäre Abweichungen vom Anpassungspfad an das mittelfristige Haushaltsziel zur Finanzierung ausgewählter Investitionsprogramme zulassen.



Im Zusammenhang mit den fiskalischen Maßnahmen, die zur Erreichung der ehrgeizigen Klimaziele der EU notwendig sind, wird eine „Grüne Goldene Regel“ diskutiert. Sie soll es ermöglichen, grüne Investitionen über Staatsschulden zu finanzieren, ohne dass diese den Haushaltsregeln der EU unterliegen. Ähnlich könnte eine „Eiserne Goldene Regel“ für Militärausgaben funktionieren.

Gegen schuldenfinanzierte Staatsausgaben wird häufig eingewandt, dass sie zukünftige Generationen belasten. Sowohl die Bekämpfung des Klimawandels als auch die militärische Verteidigung der westlichen Welt kommen aber vor allem künftigen Generationen zugute, so dass diese auch an den Kosten beteiligt werden müssen. Wer Ausnahmen von den Fiskalregeln ablehnt, sollte sich zudem fragen, ob die Alternative, nämlich gemeinsame Schulden der EU, tatsächlich besser ist.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.