



Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 38'094  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 999.077  
Abo-Nr.: 1094524  
Seite: 15  
Fläche: 56'499 mm<sup>2</sup>

# «Nun müssen Taten folgen»

**Giuseppe Manieri** Der Währungsexperte über die EU-Wahlen, den Euro und Risiken für die Schweiz.



Giuseppe Manieri:  
«Kommen immer wieder an den Punkt, wo wir über Crashes reden.»

INTERVIEW: LUKAS HÄSSIG

*In den EU-Wahlen legten die europakritischen Parteien zu. Hatten die Finanzmärkte das erwartet?*

**Giuseppe Manieri:** Das Resultat übertrifft die Voraussagen. Der Front National ist die Nummer eins in Frankreich, Premier Hollande als wichtigster Partner Deutschlands hat klar verloren. In Griechenland gewann die extreme Linke, in England sind die EU-Skeptiker im Vormarsch, in Italien mit der Lega Nord und selbst in Deutschland geht es auch in diese Richtung. Als einziger traditioneller Linker hat der italienische Ministerpräsident Renzi gut abgeschnitten, der als grosser Gegner der Sparpolitik gilt.

*Die Nationalisten gewannen, die Integrationisten verloren.*

Und hinzu kommt die Unsicherheit, wer Kommissionspräsident wird – der Luxemburger Jean-Claude Juncker oder der Deutsche Martin Schulz. Oder doch ein Dritter? Ohne Konsens wäre das eine weitere Schwächung der EU. Nächste Woche blicken zudem alle auf die Europäische Zentralbank, die sich zuletzt vermehrt um die Stärke des Euro sorgte und das damit verbundene Risiko einer anhaltend niedrigen Inflation.

*Der Euro stieg lange. Signalisiert das auch Stärke für die Euro-Zone?*

Dazu kam es vorab wegen der Stärke Deutschlands. Zudem half der sogenannte Draghi-Put. Entscheidend sind die USA, die sich mit Russland, China und anderen Grossen verkrachen. Russland und China wollen in Zukunft ihre Deals statt in Dollar direkt in Rubel und Yuan tätigen. Als grosse Alternative bleibt der Euro.

*Was passiert jetzt, nach den EU-Wahlen?*

Mario Draghi, der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), überzeugte mit seiner Rhetorik in allen entscheidenden Momenten und konnte dadurch für Stabilität auf den Finanzmärkten sorgen. Doch nun müssen Taten folgen. Ansonsten wäre der Markt enttäuscht, und der Euro würde steigen.

*Das will Draghi auf keinen Fall.*

Niemand in Europa will das, ausser vielleicht Deutschland. Von Draghi erwarte ich keinen Staatspapier-Aufkauf wie in den USA, weil die Langfristzinsen bereits tief sind. Das Hauptproblem ist die Kreditklemme. KMU kommen nicht an genügend Geld heran. Es braucht nun Negativzinsen auf Bankeinlagen, um

die Kreditvergabe zu stimulieren.

*Eine Enteignung?*

Nur für die Banken – damit diese das viele Geld der Realwirtschaft weitergeben. Zudem wären staatliche Direktkredite für Unternehmen denkbar.

*Verschuldung war doch die Ursache für die Krise. Jetzt machen wir das Gleiche, nur noch stärker.*

Eine funktionierende Kreditvergabe an sich ist zwingender Bestandteil einer erfolgreichen Volkswirtschaft, nur muss die Qualität der Schuldner gewährleistet sein. Dort haperte es bei der letzten Kreditkrise. So gesehen verstehe ich die Zurückhaltung der Banken. Nur muss eine gesunde Kreditdynamik in den Peripheriestaaten zurückkehren, damit sich die Wirtschaft erholen kann.

*Wieso gelangen die Firmen nicht direkt an den Markt, um sich zu finanzieren?*

Für eine mittelgrosse Firma aus Italien ist es schwierig, in Deutschland Geld von Investoren zu erhalten. Das passiert immer lokal, ausser bei Multis.

*Was erwarten Sie, wenn Draghi wie gefordert radikal wird?*

Dann könnte der Funke für eine Euro-Abwertung springen. Der Euro ist für



Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 38'094  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 999.077  
Abo-Nr.: 1094524  
Seite: 15  
Fläche: 56'499 mm<sup>2</sup>

die Südländer zu stark, sie brechen unter dieser Last zusammen. Mit Negativzinsen auf Bankeinlagen könnte sich der Euro um bis zu 10 Prozent abwerten, was für die exportabhängigen Peripheriestaaten und erst recht für Deutschland zentral wäre.

## «Wenn der Front National als Nächstes im Inland gewinnt, dann kommt der Euro-Austritt aufs Tapet.»

### *Würden die USA das zulassen?*

Ein gesunder Euro-Raum ist auch im Sinne Amerikas. Japan als einziger Alliiertes im asiatischen Raum durfte abwerten, entsprechend sollten vergleichbare Schritte in Europa toleriert werden.

### *Willkommen im globalen Abwertungsrennen.*

Denken Sie an die Schweiz. Trotz guter Wirtschaft wollten wir die Anbindung an den Euro, damit es den Exporteuren gut geht. In der EU-Peripherie gibt es diese Chance nicht.

### *Ist die Schweizer Anbindung mehr Fluch oder mehr Segen?*

Sie ist riskant. Aber EU-Negativzinsen auf Bankeinlagen wären positiv für die Schweiz. Eine aktive EZB überzeugt die Investoren, dass Europa die Risiken erkannt hat und sich auf dem Weg der Erholung befindet, wovon auch die Schweiz profitiert. Dem steht nach wie vor das Negativszenario gegenüber, dass ein grosses Land aus dem Euro aussteigt.

### *Ähnlich wie Grossbritannien 1992?*

Wenn der Front National als Nächstes

im Inland gewinnt, dann kommt der Euro-Austritt aufs Tapet. Das kann massive Turbulenzen auslösen.

### *Wie könnten diese aussehen?*

Geordnet oder chaotisch, das wäre die Frage. Im Interesse aller wäre, wenn ein solcher Teilerfall der Einheitswährung breit abgesprochen würde.

### *Hiesse die Lösung Nord- und Süd-Euro?*

Das sind Vorschläge, die herumgereicht werden. Eine eigene französische Zentralbank könnte autonom agieren: Francs drucken, abwerten, eigene Staatspapiere aufkaufen.

### *All das machten die USA bereits erfolgreich vor.*

Aber wie sehen die politischen Reaktionen aus? Es kann Dominoeffekte geben.

### *Der Euro wäre damit Geschichte.*

Der Euro würde bleiben, aber nach einem breiten Exit würde er nur noch Deutschland repräsentieren. Alternativ könnte Deutschland den schwachen Ländern helfen. Denn nur die Schulden der Euro-Peripheriestaaten zu begrenzen, eigene Überschüsse aber laufen zu lassen – das ist ja auch keine valable Lösung.

### *Deutschland soll die Exportgewinne an die Peripherie zurückfliessen lassen?*

Damit wären wir bei Eurobonds. Sie sind mittelfristig die einzige Lösung, um einen Euro-Zerfall zu verhindern. Sonst kommen wir immer wieder an den Punkt, an dem wir über den Crash reden. Draghi sagte stets: Es braucht Reformen. Er selbst kann nur Zeit herschinden.

## Der Experte

**Giuseppe Manierl** ist Währungsexperte mit über 20 Jahren Erfahrung. Er war in der Geschäftsleitung der Swissfirst Bank und gründete danach die Premium Currency Advisors AG, einen unabhängigen Vermögensverwalter in Zürich.