

- In der EU bilden sich zunehmend regionale Interessengruppen.
- Europa fällt dadurch nicht auseinander. Es verändert sich aber. Die Zusammenarbeit wird schwerer.
- Die EU wird entgegen manchen Befürchtungen keine südeuropäische "Festung".

In Amerika ist es üblich, sich gegenüber Fremden immer mit Namen und Herkunftsland vorzustellen. Also zum Beispiel "Henry Miller, Arizona". Der erste Präsident der Europäischen Zentralbank, Wim Duisenberg, wollte das nachmachen. Wenn er seine Kollegen vorstellte, nannte er bei jedem auch das Herkunftsland. Das waren bei ihm aber nicht die Nationalstaaten, sondern schlicht "Europe". Der Chefvolkswirt etwa hieß Otmar Issing, Europe.

Das hat manch einen Besucher aus Übersee irritiert. Europa war doch keine Heimat. Es war aber die Zeit, in der der Kontinent noch eine viel stärkere Bindungskraft hatte. Diese Euphorie ist verloren gegangen. Heute klingt das anders. Der deutsche Finanzminister Scholz sagt ohne Umschweife: "Der deutsche Finanzminister ist der deutsche Finanzminister", auch wenn er in Brüssel ist. Sein Kollege aus Den Haag, Wopke Hoekstra, verweist ganz unverblümt allein auf den Nutzen für die Niederlande, nach dem er europapolitische Vorschläge beurteilt.

Das ist eine kopernikanische Wende. Europa ist nicht mehr die Gemeinschaft, die primär um des Friedens, der gemeinsamen Werte und der gemeinsamen Geschichte und Kultur gewollt wird. Sie ist auf dem Weg zu einer Zweckgemeinschaft, die die Interessen seiner Mitglieder in der Welt besser durchsetzt. Wenn es dem eigenen Volk nutzt, ist man für Europa, wenn nicht, dann eben nicht. Großbritannien tritt aus, weil es glaubt, seine Interessen allein besser zu vertreten. Der Nationalismus treibt auch in Europa seine Blüten.

---

»Keine Angst, Europa fällt  
dadurch nicht auseinander.«

---

Das zeigt sich auch auf anderen Gebieten. In letzter Zeit haben sich – von der Öffentlichkeit wenig beachtet – einige Mitglieder der Gemeinschaft zu regionalen Gruppen zusammengeschlossen. Sie wollen damit ihren Interessen größere Durchsetzungskraft verleihen. Zuletzt wurde hier die "Hanseatische Liga" gebildet. Ihr gehören – unter Führung der Niederlande – die Länder Irland, Finnland, das Baltikum sowie Schweden und Dänemark an. Sie machen sich gerade einen Namen durch ihre Opposition gegen die deutsch-französischen Pläne zur Reform des Euroraums. Da reden auch die Nicht-Euro-Länder Schweden und Dänemark kräftig mit.

Bereits seit längerem gibt es die Gruppe "Visegrád V4". Ihr gehören Polen, Ungarn, die tschechische Republik und die Slowakei an. Ihnen geht es vor allem um die Verteidigungs- und Flüchtlingspolitik. Sie haben bereits eine gemeinsame Kampftruppe aufgestellt und unterhalten eine gemeinsame Botschaft in Südafrika. Manche empfinden auch Deutschland und Frankreich als eine solche Gruppe. Dem widersprechen Berlin und Paris allerdings vehement. Sie verstehen sich – nicht unbescheiden – nicht als Interessenvertreter, sondern als "Herz Europas". Gemeinsame Interessen gibt es auch unter den südeuropäischen Ländern. Eine formelle Gruppe ist daraus aber nicht entstanden, jedenfalls bisher nicht.

### WIRD DER EURO SCHWÄCHER?

Effektiver Wechselkurs, Anfang 1999 = 100



Quelle: Bundesbank

Eigentlich ist es keine Überraschung, dass sich in einer Gemeinschaft von 27 Ländern mit unterschiedlichen Interessen Gruppen bilden. Koalitionen gab es immer schon. Dass sich diese aber zu Blöcken verfestigen, ist neu. Er hat verschiedene Gründe. Einer ist, dass die "Großen", vor allem Deutschland und Frankreich, im Vertrauen auf ihr Gewicht offenbar zu wenig Rücksicht auf die Kleineren nehmen. Diese fühlen sich überfahren. Sie sehen ihre Interessen nicht ausreichend berücksichtigt. Das ist eine Gefahr, die in der Gemeinschaft von Anfang an bestand. Der deutsche Bundeskanzler Kohl hatte, in der damals noch kleineren Gemeinschaft, stets großen Wert auf die Zustimmung der kleineren Mitglieder gelegt.

Eine Rolle spielte auch der Euro. Seine Mitglieder empfanden sich von Anfang an als etwas Besseres, gewissermaßen als "Speerspitze" der Integration. Sie treffen sich bei

vielen Ministerratssitzungen schon am Abend vorher und verständigen sich auf strittige Punkte. Am nächsten Morgen stellen sie die anderen dann vor vollendete Tatsachen. Das schürt natürlich Unmut. Der Brexit führt dazu, dass eine wichtige liberale Stimme in der EU wegfällt. Einige Länder fürchten, dann von den Staaten in Süd- und Mitteleuropa dominiert zu werden. Daher die Gründung der Hanseatischen Liga. Der Zustrom der Flüchtlinge in den letzten Jahren – und natürlich auch der Populismus in Polen und Ungarn – führte zur Bildung der Visegrád Gruppe.

Was bedeutet diese Blockbildung nun für die EU? Keine Angst, Europa fällt dadurch nicht auseinander. Es wird auch nicht schwächer. Die emotionale Bindung zwischen den Mitgliedern der EU wird aber geringer. Zudem wird die Gemeinschaft anders. Die Willensbildung wird schwieriger. Entscheidungen dauern länger. Es ändert sich auch die Richtung der EU. Sie wird liberaler, pragmatischer und offener gegenüber der Welt. Die Vertiefung der Integration, die lange Zeit immer hohe Priorität hatte, ist kein Oberziel mehr. Wenn sie stockt, wird das von vielen nicht als Beinbruch gesehen. Die Gemeinschaft wird dezentraler. Es ist nicht auszuschließen, dass auch Mitglieder austreten. Das ist in meinen Augen aber kein Unglück. Man soll niemanden in der Gemeinschaft halten, der glaubt, alleine besser auskommen zu können.

Die stärkere Südorientierung der EU, die viele durch den Brexit befürchteten, wird durch die Hanseatische Liga verhindert. Deutschland und Frankreich, als die größten Mitglieder der Gemeinschaft, sitzen nicht mehr allein im "Driver's Seat". Sie müssen mehr Rücksicht auf die anderen nehmen. Schließlich verliert auch der Euro seine Sonderstellung. Er ist nicht mehr die höchste Form der Integration und das Zentrum der Gemeinschaft. Schweden, Dänemark sowie die mittel- und osteuropäischen Länder, die dem Euro nicht angehören, fordern eine stärkere Berücksichtigung. Das ist für das internationale Renommee der EZB kein Nachteil. Sie verliert aber innerhalb des europäischen Institutionengefüges an Bedeutung. Es wird nicht mehr jeder dem Euro beitreten wollen. Aber auch das ist kein Fehler.

## Für den Anleger

Für die Kapitalmärkte wird Europa dadurch kurzfristig nicht attraktiver. Die anstehenden Reformen wie Banken- und Kapitalmarktunion werden länger dauern. Andererseits wird Europa nicht zu einer südeuropäischen "Festung", die einige globale Investoren befürchteten. Die Hanseatische Liga wird dafür sorgen, dass Europa offen und handels- und kapitalmarktorientiert bleibt. Sie können Ihr Geld weiter in Europa anlegen.

**Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: [martin.huefner@assenagon.com](mailto:martin.huefner@assenagon.com).  
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com).**

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

### Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsäußerungen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsunterlagen (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter [www.assenagon.com](http://www.assenagon.com) erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode. Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten bzw. zu spät oder unvollständig ankommen können.