

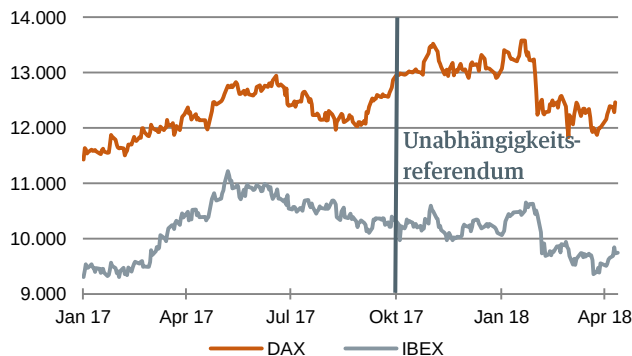
18. April 2018

- Der Konflikt um den katalanischen Separatistenführer ist nicht nur eine spanische Angelegenheit. Er zeigt eine Schwachstelle in der politischen Struktur der EU.
- Auf lange Sicht werden die Regionen in Europa mehr Aufgaben übernehmen müssen und die Nationalstaaten weniger.
- Katalonien hat die Finanzmärkte bisher nicht stärker belastet. Das muss bei künftigen Krisen, die zu erwarten sind, nicht so bleiben.

Eigentlich könnte man den Katalonien-Konflikt als eine spanische Provinzposse abtun. Da lehnt sich eine Region gegen die Zentralregierung auf. Die Administration in Madrid lässt Polizei aufmarschieren, nimmt die Separatistenführer fest und bedroht sie mit langen Haftstrafen. Der frühere Präsident Carles Puigdemont flieht ins Ausland und wird dort vom Geheimdienst verfolgt. Jeder hat das gelesen. Die Finanzmärkte haben aber darauf kaum reagiert (siehe Grafik). Es gab offenbar Wichtigeres.

FINANZMÄRKTE GELASSEN

DAX und IBEX



Quelle: Arriva.de

Aber ist es wirklich richtig, das so beiseite zu schieben? Immerhin ist es das zweite Mal innerhalb kurzer Zeit, dass so etwas in der EU passiert. Zuerst waren es die Schotten. Da ging es noch friedlicher zu. Jetzt sind es die Katalanen. In der EU gibt es aber noch viele Staaten mit mehr oder weniger selbstbewussten Regionen. In Spanien sind es neben den Katalanen die Basken, in Belgien die Flamen und die Wallonen, in Großbritannien neben Schottland auch Wales, in Frankreich die Bretagne, in Italien Südtirol etc. Auch in Deutschland gibt es Regionen mit kulturellen Eigenheiten und ausgeprägtem Selbstwertgefühl.

Sie alle gehören zur EU. Wenn Regionen so unzufrieden sind, dann deutet das darauf hin, dass hier etwas nicht stimmt. Die Rolle der Regionen in der Gemeinschaft ist nicht befriedigend gelöst. Worum geht es? In der EU gibt es vier Ebenen des Regierungs- und Verwaltungshandelns.

Die oberste sind die Brüsseler Institutionen. Dann kommen die Nationalstaaten. Dann die Regionen und dann die Kommunen. Die Regionen stehen tatsächlich oft etwas im Schatten. Zur Sicherung ihrer Interessen wurde daher eigens ein "Ausschuss der Regionen" gebildet. Er soll sie aufwerten, hat in der Praxis jedoch wenig Einfluss. Meines Wissens gibt es in der Welt wenige Staaten oder Staatsengebilde mit einer so komplexen, breit angelegten politischen Struktur. Die meisten kommen mit drei Ebenen aus: Der Zentralregierung, den Ländern und den Kommunen. Selbst die Vereinigten Staaten haben nur drei Ebenen. Zu viele Ebenen sind teuer. Es ist häufig auch weniger effizient und schafft eine Menge Bürokratie. Es ist wenig transparent und schürt damit die Unzufriedenheit der Bürger, Staatsverdrossenheit und eben auch Ärger mit den Regionen.

Auf welche Ebene könnte man im Zweifel verzichten? Auf die oberste Ebene, also Brüssel, sicher nicht. Wegen ihr wurde die Gemeinschaft gegründet. Sie ist zuständig für all die Bereiche, die nur gemeinsam betrieben werden können. Dazu gehören etwa die Außenbeziehungen, die Sicherheit oder der Außenhandel im Binnenmarkt. Für die gemeinsame Währung braucht man eine Zentralbank, für den Rechtsstaat den Europäischen Gerichtshof.

»Da stimmt etwas nicht:
Die am wenigsten gebrauchte
Ebene ist in der Praxis
die Wichtigste.«

Ohne die Regionen und Kommunen geht es ebenfalls nicht. Sie "machen die Arbeit". Drei Viertel der europäischen Rechtsvorschriften werden auf lokaler oder regionaler Ebene umgesetzt. Sie sind nahe beim Bürger und genießen eine viel größere Akzeptanz als Brüssel oder die Nationalstaaten. Wenn München zum Beispiel die Krümmung der Gurken festlegen würde, dann würden darin viele eine Schrulle der Bayern sehen. Wenn Brüssel das gleiche tut, gilt es als Ärgnis. Auch das Prinzip der Subsidiarität

Verdeckter Krisenherd in der EU

18. April 2018

erfordert Regionen, die genügend Handlungsspielraum haben. Statt über eine Schwächung der Regionen zu philosophieren, sollte man eher über eine Stärkung nachdenken. Das wäre nicht antieuropäisch. Auch Katalonien oder Schottland wollen zwar unabhängiger sein, aber "natürlich" innerhalb der EU.

Wo das Problem liegt, ist bei den Nationalstaaten. Sie haben keine originären Aufgaben, die nur sie und niemand anders erledigen könnte. Sie sind auch beim Bürger nicht sonderlich beliebt. Sie sind historisch relativ jung und zum Teil eher zufällig entstanden.

Ihre Kompetenzen zu beschneiden ist in der Praxis aber zumindest derzeit unmöglich. Niemand kann sich vorstellen auf die Nationalstaaten zu verzichten. Sie sind die politisch wichtigste Ebene in der EU. Sie haben die EU gegründet. Sie entwickeln sie weiter. Sie finanzieren sie (über die Abtretung eines Teils ihrer Steuereinnahmen). Sie bestimmen die Personen auf der Gemeinschaftsebene. Sie haben den Apparat, um die Entscheidungen in Brüssel vorzubereiten. In der Sache sind sie allzuständig. Im Zweifel könnten sie auch ohne die Gemeinschaft leben. Sie regeln sogar ihr Verhältnis zu den Regionen.

Sie haben großes Selbstbewusstsein. Wenn es notwendig ist, schließen sie sich zusammen. Die deutsche Bundeskanzlerin etwa hat sich im Katalonien-Konflikt klar auf die

Seite der spanischen Zentralregierung gestellt und Madrid ihre Unterstützung zugesagt. Da stimmt etwas nicht: Die am wenigsten gebrauchte Ebene ist in der Praxis die Wichtigste.

Die Schlussfolgerung: Die Rolle der Regionen in der Europäischen Union ist eine offene Baustelle. Sie kann jederzeit auch an anderen Stellen virulent werden. Auf absehbare Zeit ist sie kaum lösbar, weil die Nationalstaaten nicht bereit sind, Kompetenzen an die Regionen abzugeben. Wenn etwas verändert werden sollte, dann ist es eher eine Ausweitung der Rolle der Regionen als eine Einschränkung. Und noch etwas: Die Rolle der Regionen in der Gemeinschaft sollte auf EU-Ebene geregelt werden, nicht auf nationalstaatlicher. Denn Nationalstaaten sind ein natürlicher Konkurrent der Regionen. Es ist ein Fehler, dass sich die EU nicht in den Katalonien-Konflikt einmischte.

Für den Anleger

Der Katalonien-Konflikt hat die Märkte bisher nicht stärker belastet. Das muss aber nicht so bleiben, wenn an anderer Stelle solche Krisen aufbrechen. Die politische Struktur der EU hat hier eine Schwachstelle, die ausländische Investoren verunsichern kann.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.

Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf 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 Meinungsaussagen 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 Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter 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 veröffentlichen 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.