

Nach Russlands Überfall auf die Ukraine hatten private Gläubiger Kiew im Sommer 2022 eine Unterbrechung des Kapital- und Zinsdienstes gewährt. Zwei Jahre später strapaziert der mit unverminderter Härte geführte Krieg die Finanzen der Ukraine arg. Auch die Geduld der Geldgeber hat ein Ende. Das Moratorium endet am 1. August, in zwei Wochen. Eine weitere Aussetzung des Schuldendienstes dürfte Kiew bis Dezember Einsparungen in Höhe von 4,6 Milliarden Dollar bescheren. Doch zu welchem Preis? Und was passiert, wenn es bis zum 1. August zu keiner Einigung über die ausstehenden Zins- und Tilgungsleistungen in Höhe von 23,3 Milliarden Dollar kommt?

Dennis Shen, Ukraineexperte der Ratingagentur Scope, sagt: Entweder nehme die Ukraine ihren Schuldendienst wieder auf, oder sie könnte in Verhandlungen mit den Gläubigern den Einsatz erhöhen, indem sie fällige Kuponzahlungen nicht leistet und damit möglicherweise einen Zahlungsausfall auslöse. Es sei jedoch „weder im Interesse der Ukraine noch im Interesse ihrer Gläubiger, dass die Ukraine einseitig ihren Schuldendienst einstellt“, sagt Scope-Direktor Shen. Das Land brauche die Gläubiger zur Finanzierung des Krieges und des Wiederaufbaus. „Daher wird in der begrenzten verbleibenden Zeit ein großer Druck bestehen, entweder bis zum 1. August eine Einigung über eine zeitnahe Umschuldung zu erzielen oder sich zumindest formell auf eine Verlängerung des Schuldendienststopps zu einigen, um Raum für weitere Gespräche zu schaffen.“

Ratingagenturen wie Standard & Poor's, Fitch oder Moody's haben die Ukraine bereits im Frühjahr endgültig auf Ramschniveau abgestempelt – mit negativem Ausblick. Scope hat es wenig anders gehalten. Vor dem Hintergrund sagt Gunter Deuber, Chefvolkswirt der österreichischen Raiffeisenbank International (RBI), deren Tochterbank die größte ausländische in der Ukraine ist: „Eine Umstrukturierung wäre sicher sinnvoll, da die Ukraine langfristig Zugang zu Markt braucht; eine Nichteinigung wäre sicher eher negativ für die Ukraine.“

Kiew verlangt 60 Prozent Abschlag

Verhandlungen über eine Restrukturierung der Forderungen in Höhe von einem Achtel des ukrainischen Bruttoinlandsproduktes von zuletzt 178 Milliarden Dollar waren im Juni zu keinem Ergebnis gekommen. „Starke Armeen müssen von starken Volkswirtschaften unterstützt werden, um Kriege zu gewinnen“, erklärte Finanzminister Sergij Martschenko und warb um weitere Unterstützung: „Eine rechtzeitige Umschuldung ist ein entscheidender Bestandteil dieser Unterstützung.“

Doch die bekannt gewordenen Positionen liegen weit auseinander. Während die Ukraine den Gläubigern einen Forderungsverzicht von 60 Prozent abringen will, sind die nur zu einem Schuldenschnitt von 20 Prozent bereit. Hinter den Gläubigern stehen große internationale Investmenthäuser wie Blackrock, Amundi, Pimco oder Fidelity.

Zu Kiews Angebot gehört, alte Anleihen gegen neue mit einer Laufzeit bis 2040 einzutauschen, wobei diese in den ersten anderthalb Jahren mit 1 Prozent verzinst würden, ehe der Zinssatz schrittweise auf 6 Prozent steigen würde, was den Gläubigern zu wenig ist. Anleihen könnten mit einer öffentlichen Garantie unterlegt werden. Im Gespräch sind Zahlungen, die mit der Entwicklung der Wirtschaft und der Steuereinnahmen der Ukraine wachsen. Das gilt bereits für an das BIP-Wachstum gekoppelte Kredite in Höhe von 2,6 Milliarden Dollar aus einer Umschuldung aus dem Jahre 2015, eine Folge der russischen Annexion der Krim.

Der ukrainische Finanzminister sieht seine Position durch den Internationalen Währungsfonds (IWF) gestützt. Dessen laufendes Hilfspaket über neue Kredittranchen im Umfang von 15,6 Milliarden



An Schuldentilgung ist derzeit nicht zu denken: Kiew im Juli nach einem russischen Raketenangriff

Foto dpa

Kiews Gläubiger müssen zahlen

Der Abwehrkampf gegen Russland kostet viel Geld. Die Ukraine verlangt deshalb von privaten Anleihezeichnern einen Nachlass in Milliardenhöhe.

Von Andreas Mihm, Wien

Dollar hängt auch von der Schuldentragfähigkeit des Landes ab – es sollte in der Lage sein, Zins und Tilgung fristgerecht zahlen zu können. IWF-Leiter Gavin Gray würdigte Kiews neuen Plan für den Schuldenschnitt bei privaten Geldgebern öffentlich mit dem Hinweis, er passe zum Hilfsprogramm.

„Für die Fortsetzung des IWF-Programms ist es zwingend, dass die Schuldentragfähigkeit gegeben ist“, sagt auch RBI-Mann Deuber. Da der private Sektor von dem Programm profitiere, hielte er einen „Haircut“, also eine gleichmäßige Kürzung der nominalen Schulden, für sinnvoll. „Das Erreichen dieser Ziele erfordert erhebliche Abschläge auf die Eurobond-Wertpapiere, sei es zeitnah in diesem Jahr oder bis 2027“, schrieb die Ratingagentur Scope unlängst. Die privaten Gläubiger lehnen das offenkundig nicht ab, zweifeln aber wohl daran, ob sich aus den IWF-Vorgaben der von Kiew gewollte Einschnitt der Höhe nach begründen lässt.

Westliche Regierungen drängen auf ein größeres Engagement der privaten

Gläubiger. „Es ist wichtig, dass die Ukraine und die internationalen Anleihegläubiger schnell eine gerechte Einigung über die Parameter der Umstrukturierung finden, die für das Ziel der Wiederherstellung der Schuldentragfähigkeit der Ukraine unerlässlich ist“, sagte ein Sprecher der EU-Kommission der Plattform Euractiv. Die Beteiligten hätten sich verpflichtet, „eine zufriedenstellende und geordnete Umstrukturierungsvereinbarung zu finden, bevor die Aussetzung des Schuldendienstes mit internationalen Anleihegläubigern ausläuft“.

Angespannte Finanzlage

Staatliche Gläubiger der Ukraine im Pariser Club (Deutschland, Kanada, Frankreich, Japan, Großbritannien, die USA) hatten bereits im vorigen Dezember die im Vorjahr beschlossene Aussetzung des Schuldendienstes bis zum Ende des IWF-Programms ausgedehnt und Kiew so eine Atempause bis März 2027 verschafft. Sie hatten weitere bilaterale Gläubiger „er-

mutigt, sich mit der Ukraine rasch auf eine mindestens so günstige Schuldenbehandlung zu einigen“.

Die Finanzsituation in Kiew ist angespannt, auch weil das Wachstum wegen der fortgesetzten russischen Angriffe auf die Energieinfrastruktur schwächelt und Steuermehreinnahmen begrenzt. Deshalb wird über Steuererhöhungen nachgedacht. Der IWF hat seine Wachstumsprognose um einen halben Punkt auf 2,5 bis 3,5 Prozent gesenkt. Die Devisenreserven sind seit dem Frühjahr von knapp 44 Milliarden auf 38 Milliarden Dollar gesunken. Die Militärausgaben vervölfachten sich von 3,2 Prozent des BIP im Jahr 2021 auf 37 Prozent im vorigen Jahr.

Westliche Regierungen finanzieren nicht nur Militärausgaben der Ukraine direkt, sondern auch den Staatshaushalt, der wegen des Kriegs eine steigende Verschuldung aufweist. Hatte der Anteil der Schulden am BIP vor dem Krieg 48,9 Prozent betragen, so lag er im vorigen Jahr trotz Zuschüssen in zweistelliger Milliardenhöhe bei 84,4 Prozent der (stark geschrumpften) Wirtschaftskraft. Für dieses Jahr erwartet der Währungsfonds ein Defizit in Höhe von 94 Prozent des BIP und von 97 Prozent im kommenden.

An den Märkten hat man sich schon auf negative Nachrichten eingestellt. Unter den Schwellenländerbonds notieren Ukraineanleihen mit großen Abschlägen am schlechtesten. Offenbar wird dort antizipiert, dass die Zahlungen auf kurze Sicht so oder so nicht wieder aufgenommen werden. Spekuliert wird, dass bei einem Zahlungsausfall Hedgefonds Papiere erwerben und Kiew auf Zahlung verklagen könnten. Gerichtsort wäre London, weil die Bonds britischem Recht unterlägen, hebt die NGO „Debt Justice“ hervor. Geschäftsführerin Heidi Chow verlangte im „Guardian“, die neue Regierung könne ein Gesetz verabschieden, „in dem klargestellt wird, dass kein Kreditgeber das Land verklagen kann, solange der Krieg weitergeht“.

Zertifikate sind gefragt wie zuletzt vor der Lehman-Krise

Branchenverband reagiert auf Pläne der Bafin

dmoh. FRANKFURT. Das Geschäft mit Zertifikaten ist derzeit so rege wie seit 16 Jahren nicht mehr. Im Mai wurde mit 123 Milliarden Euro im Absatz ein Marktvolumen erreicht wie zuletzt im Jahr 2008. Auf den Aufschwung damals folgte die für viele Privatanleger finanziell schmerzvolle Insolvenz des Zertifikate-Emittenten Lehman Brothers. So etwas soll sich nicht wiederholen.

Daher hatte der Präsident der Finanzaufsicht Bafin, Mark Branson, auf der Jahrespressekonferenz im Mai auf Nachfrage kundgetan, die Bafin sei dabei, sich ein genaueres Bild davon zu verschaffen, ob Produktangebot, Beratung und Verkauf von Zertifikaten „im Einklang mit den Interessen der Verbraucher“ seien (F.A.Z. vom 15. Mai). Nach Lehman hatten viele Bankkunden überhaupt, ihnen sei gar nicht bewusst gewesen, was sie da kauften.

Aktuell kaufen die Anleger vor allem Zinszertifikate in Filialen der Sparkassen und der Volks- und Raiffeisenbanken. Der Anleger erhält für eine bestimmte Laufzeit einen bestimmten Zins. Das ist eine ziemlich unspekta-

kuläre Angelegenheit. Damit das deutlich wird, hat der Verband für strukturierte Wertpapiere (BSW) nun Festzins- und Stufenzinsanleihen als neue Kategorie eingeführt und am Dienstag öffentlich gemacht. In der Mai-Statistik lagen „Strukturierte Anleihen“ mit gut 58 Milliarden Euro im Marktvolumen weit vorne.

Bevor zu viel Phantasie in der Finanzaufsicht aufkommt, was sich unter „strukturiert“ denn alles für komplizierte und für den Anleger teure Konstrukte befinden könnten, sollen die nächsten Statistiken zeigen, dass es sich dabei vor allem um banale Zinsprodukte handelt, die seit dem Zinsanstieg vor zwei Jahren wieder sehr gefragt sind. „Als einfach verständliche und transparent gestaltete Bausteine für die Vermögensanlage für alle Anleger mit einem hohen Sicherheitsbedürfnis erhalten diese Produkte ab sofort eine separate Darstellung innerhalb unseres umfangreichen Angebots“, sagte der geschäftsführende BSW-Vorstand Christian Vollmuth. Die Bafin äußert sich zu ihrem laufenden Verfahren im Zertifikatevertrieb nicht.

Erben und Verschenken wie nie

Steuerlich veranlagte Beträge erreichen Höchststand

KNA. WIESBADEN. Die Deutschen vererben und verschenken immer mehr. Das beschert dem Staat wachsende Einnahmen durch Erbschaft- und Schenkungsteuern. Wie das Statistische Bundesamt am Dienstag in Wiesbaden mitteilte, haben die Finanzverwaltungen 2023 Vermögensübertragungen durch Erbschaften und Schenkungen in Höhe von 121,5 Milliarden Euro veranlagt. Das steuerlich berücksichtigte geerbte und geschenkte Vermögen stieg damit gegenüber dem Vorjahr um 19,8 Prozent auf einen neuen Höchstwert. Die festgesetzte Erbschaft- und Schenkungsteuer erhöhte sich zugleich um 3,9 Prozent auf 11,8 Milliarden Euro. Dabei entfielen auf die Erbschaftsteuer 7,7 Milliarden Euro (minus 4,5 Prozent) und auf die Schenkungsteuer 4,1 Milliarden Euro (plus 24,9 Prozent).

Das Bundesamt wies darauf hin, dass die Statistik keine Informationen über alle Vermögensübertragungen liefere. Die meisten Erbschaften, Vermächtnisse und Schenkungen lägen

innerhalb der Freibeträge, sodass in der Regel keine Steuer festgesetzt werde. Auch Betriebsvermögen bleiben weitgehend steuerfrei. Wirtschaftsforscher gehen davon aus, dass in Deutschland jährlich über 400 Milliarden Euro vererbt werden.

Die höheren Summen bei der Erbschaft- und Schenkungsteuer beruhen nach Angaben der Statistiker insbesondere auf einem Anstieg von übertragenem Betriebsvermögen auf 29,8 Milliarden Euro (plus 81,3 Prozent). Außerdem wurden 2023 Anteile an Kapitalgesellschaften in Höhe von 10,3 Milliarden Euro (plus 19,5 Prozent) und Grundvermögen (unbebaute und bebaute Grundstücke) von 45,6 Milliarden Euro (plus 18,2 Prozent) veranlagt. Das restliche übrige Vermögen (zum Beispiel Bankguthaben, Wertpapiere, Anteile und Genuss-scheine) stieg im Vergleich zum Vorjahr auf 37,2 Milliarden Euro (plus 7,6 Prozent). Das übertragene land- und forstwirtschaftliche Vermögen von 1,5 Milliarden Euro blieb im Vorjahresvergleich unverändert.

Börsenfachleute pessimistischer

ZEW-Umfrage erstmals seit einem Jahr negativer

Reuters. BERLIN. Börsenprofis blicken nach einer langen Phase wachsender Zuversicht wieder pessimistischer auf die deutsche Konjunktur. Das Barometer für die Erwartungen in den kommenden sechs Monaten sank im Juli um 5,7 Punkte auf 41,8 Zähler, wie das Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) am Dienstag zu seiner Umfrage unter 158 Analysten und Anlegern mitteilte.

Damit erhält die Stimmung nach elf Anstiegen des ZEW-Index in Folge einen Dämpfer. Von der Nachrichtenagentur Reuters befragte Ökonomen hatten für Juli nur mit einem Rückgang auf 42,3 Punkte gerechnet. Die Erwartungen der Finanzmarktexperten an die Konjunkturentwicklung in der Eurozone fielen in der Juliumfrage ebenfalls. Der Indikator sank um 7,6

auf 43,7 Punkte. „Wir erwarten, dass das BIP-Wachstum in der Eurozone im dritten Quartal bei etwa 0,3 Prozent zum Vorquartal bleibt und im vierten Quartal 0,4 Prozent erreicht“, sagte Ricardo Amaro vom Analysehaus Oxford Economics.

„Grundsätzlich gebe es gute Gründe für Zuversicht“, sagte Michael Herzum von Union Investment. „Die Realeinkommen entwickeln sich gut, und Kredite werden wieder erschwingerlicher. Beides spricht für konjunkturellen Aufwind.“ Dennoch werde es nicht dazu kommen, betonte Thomas Gitzel, Chefvolkswirt der VP Bank: „Die Luft ist raus. Das ist die Botschaft der ZEW-Konjunkturerwartungen.“ Das verarbeitende Gewerbe sei angeschlagen. Der private Konsum werde die laue Entwicklung nicht abfedern können.

Milliardenschaden nach Beryl

arp. FRANKFURT. Der erste größere Hurrikan der diesjährigen Saison, Beryl, hat einen versicherten Schaden von mehreren Milliarden Dollar angerichtet. Nach Einschätzung von Experten von Moody's RMS beläuft sich der Schaden allein in Texas, wo der Hurrikan Anfang Juli mit Windgeschwindigkeiten von rund 130 Kilometern in der Stunde auf Land getroffen ist, zwischen 2,5 und 4,5 Milliarden Dollar. Die wahrscheinlichste Schadensumme liegt den Experten zufolge bei 3,7 Milliarden Dollar. Zuvor war Beryl, der sich auf seiner Zugbahn durch die Karibik abgeschwächt hatte, über Jamaika und die Kleinen Antillen hinweggezogen, wo er einen versicherten Schaden von rund 1,5 Milliarden Dollar angerichtet hatte. Mexiko, das der Sturm ebenfalls streifte, meldete aber nur geringe Schäden. Die Experten rechnen aufgrund der hohen Meerestemperaturen mit einer überaus aktiven Hurrikan-Saison, die von Anfang Juni bis Ende November andauert. Das war auch im vergangenen Jahr der Fall. Allerdings verlief die Hurrikan-Saison für die Versicherer glimpflich, da viele Stürme in wenig bewohnten Gebieten auf Land stießen. Naturkatastrophen haben 2023 einen versicherten Schaden von 100 Milliarden Dollar verursacht.

Sanierung kann sich rentieren

dpa-AFX. BERLIN. Wer sein Einfamilienhaus bis 2045 saniert, spart trotz Investitionsausgaben langfristig Geld. Das ist das Ergebnis einer Wirtschaftlichkeitsrechnung der Prognos AG im Auftrag des WWF Deutschland. Zwar würden die anfänglichen Ausgaben je nach Maßnahme zunächst steigen, auf lange Sicht sei eine Modernisierung aber kosteneffizienter. So könnte schon eine Teilsanierung wie etwa eine Dachdämmung oder ein Fenstertausch zu Einsparungen führen. Bis Mitte 2045 will man auch im Gebäudesektor klimaneutral sein, doch die Sanierungsrate liege derzeit nur bei etwa 0,7 Prozent im Jahr, weit entfernt vom angestrebten Ziel von über zwei Prozent. Auch ohne den Einsatz einer klimafreundlichen Heizanlage würde sich eine Sanierung lohnen. So liegen die Gesamtkosten in einem Fallbeispiel der Studie für ein Einfamilienhaus mit Gasheizung ohne Sanierung bis 2045 bei gut 89.000 Euro. Wird es nach den Effizienzhausstandards EH 70 oder EH 55 saniert und zusätzlich eine Wärmepumpe installiert, sinken die Energiekosten auf rund 65.000 Euro. Wer den Gaskessel ohne Sanierung mit einer Wärmepumpe ersetzt, spart gerade mal knapp 1000 Euro.

Keine Kfz-Steuer von den Erben

dpa-AFX. MÜNSTER. Ist die Erbfolge nach dem Tod einer Autobesitzerin noch nicht geklärt, darf das Hauptzollamt die fällige Kfz-Steuer bei möglichen Erben noch nicht einziehen. Darauf weist das Finanzgericht Münster nach Beschlüssen hin, die am Dienstag veröffentlicht wurden. Bei dem Streit geht es um die Enkel einer 2022 verstorbenen Großmutter. Sie hatte mehrere Autos. Weil neben zwei Enkelinnen auch ein Sohn der Frau Ansprüche als Erbe gestellt hatte, setzte das Amtsgericht einen Nachlasspfleger zur Klärung ein. Das Hauptzollamt aber forderte die Enkelinnen auf, die bereits vor dem Tod der Großmutter festgesetzte Kraftfahrzeugsteuer für Zeiträume nach deren Ableben zu bezahlen. Die Enkelinnen stellten Anträge auf Aussetzung der Zahlung. Diesen Antrag lehnte das Hauptzollamt wiederum ab – zu Unrecht, wie das Finanzgericht nun entschieden hat. Die Begründung lautet, es bestünden ernste Zweifel an der Rechtmäßigkeit der Entscheidung. Die Erfolge sei ungeklärt. Ob die Frauen Alleinerben seien, sei noch offen. Die Ansprüche des Hauptzollamtes müssen laut Finanzgericht an den Nachlasspfleger gerichtet werden.

07/2024 Ausschüttung 2024		07/2024 Ausschüttung 2024	
grundbesitz Fokus Deutschland		grundbesitz global	
Für den Offenen Immobilienfonds grundbesitz Fokus Deutschland werden am 17. Juli 2024		Für den Offenen Immobilienfonds grundbesitz global werden am 17. Juli 2024	
0,55 Euro pro Anteil		0,55 Euro pro Anteil	
an die Anleger der Anteilklasse RC ausgeschüttet. Für die Anleger der Anteilklasse IC beträgt die Ausschüttung 0,80 Euro. Die gesamte Ausschüttungssumme des Fonds beläuft sich auf rund 10,6 Mio. Euro.		an die Anleger der Anteilklasse RC ausgeschüttet. Für die Anleger der Anteilklasse IC beträgt die Ausschüttung 0,65 Euro. Die gesamte Ausschüttungssumme des Fonds beläuft sich auf rund 42,7 Mio. Euro.	
Der einkommensteuerfreie Anteil für Privatanleger liegt bei 60%. Somit sind in der Anteilklasse RC 0,33 Euro steuerfrei und 0,22 Euro unterliegen der Einkommensteuer, sofern kein Freistellungsantrag vorliegt bzw. der Sparer-Pauschbetrag überstiegen wird. Die steuerliche Behandlung der Fondserträge sowie Hinweise zum Investmentsteuergesetz sind den steuerlichen Hinweisen im Jahresbericht zu entnehmen. Zahlstelle ist die Deutsche Bank AG.		Der einkommensteuerfreie Anteil für Privatanleger liegt bei 80%. Somit sind in der Anteilklasse RC 0,44 Euro steuerfrei und 0,11 Euro unterliegen der Einkommensteuer, sofern kein Freistellungsantrag vorliegt bzw. der Sparer-Pauschbetrag überstiegen wird. Die steuerliche Behandlung der Fondserträge sowie Hinweise zum Investmentsteuergesetz sind den steuerlichen Hinweisen im Jahresbericht zu entnehmen. Zahlstelle ist die Deutsche Bank AG.	
Wiederanlage Bei der Wiederanlage der Ausschüttung – auch für den Fall, dass die depotführende Stelle eine automatische Wiederanlage anbietet – besteht für den Anleger grundsätzlich die Möglichkeit, auf den jeweiligen Ausgabepreis einen Wiederanlagerabatt von 3% zu erhalten. Dieser gilt bis zum 20. September 2024. Es wird empfohlen, dass sich der Anleger hierzu mit seiner depotführenden Stelle in Verbindung setzt.		Wiederanlage Bei der Wiederanlage der Ausschüttung – auch für den Fall, dass die depotführende Stelle eine automatische Wiederanlage anbietet – besteht für den Anleger grundsätzlich die Möglichkeit, auf den jeweiligen Ausgabepreis einen Wiederanlagerabatt von 3% zu erhalten. Dieser gilt bis zum 20. September 2024. Es wird empfohlen, dass sich der Anleger hierzu mit seiner depotführenden Stelle in Verbindung setzt.	
ISIN Anteilklasse RC: DE0009807081 ISIN Anteilklasse IC: DE0009807099		ISIN Anteilklasse RC: DE0009807057 ISIN Anteilklasse IC: DE000AONCT95	