

20.11.2012 - 20:50 Uhr

Auf Kosten der Starken, Kommentar zur Bund-Länder-Anleihe von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Eines sei vorausgeschickt: Gemeinsame Anleihen von Ländern und dem Bund befinden sich noch im Planungszustand. Noch sind diverse Aspekte vollkommen ungeklärt. Dabei geht es um Haftungsausgestaltung, beteiligte Länder, benötigte Kapitalvolumina, Aufteilung der Emission, Emissionsverfahren, Laufzeitenstrukturen etc. Auf Bund-Länder-Ebene wird es in den kommenden Monaten demzufolge noch einigen Gesprächsbedarf geben.

Angesichts der vielen (noch) ungeklärten Aspekte lassen sich nur schwer konkrete Aussagen über exakte Auswirkungen auf Märkte und Emittenten machen, aber der prinzipielle Trend lässt sich schon heute abschätzen. Kommt es zu gemeinsamen Bonds von Bund und Ländern, wird der Markt segmentiert. Es wird nicht bei einer Bund-Länder-Anleihe bleiben, sondern dieses neue Marktsegment wird laufend bedient werden (müssen), um ein nachhaltig funktionierendes und liquides Bondsegment zu etablieren. Bei Investoren wird dieses Papier Anklang finden, schließlich stehen mehrere Länder und zudem der Bund hinter dem Bond. Diese Bonds werden als (ausfall)sicher erachtet werden. Für die beteiligten Parteien bedeutet das zusammengenommen nur eines: Diese Bonds ermöglichen eine günstige Refinanzierung - wobei anzumerken ist, dass der Bund aufgrund der Tatsache, der Benchmark-Emittent Europas zu sein, diese Anleihen für seine Refinanzierung wirklich nicht braucht.

Die Bund-Länder-Anleihen gehen aber zu Lasten der Länder-Jumbos, Anleihen also, die gemeinsam von mehreren (meist schwächeren) Ländern begeben werden. Das mag diese Länder wenig kratzen, bekommen sie doch bei den gemeinsamen Bund-Länder-Bonds entsprechende Refinanzierungsvorteile, die bei den Länder-Jumbos wegfallen. Nachteilig werden sich die Bund-Länder-Anleihen aber für die Anleihen einzelner Länder auswirken. Denn ein einzelnes Land, wie etwa Bayern, verfügt natürlich nicht über die geballte Emissionskraft gemeinsamer Bund-Länder-Bonds.

Es sind aber gerade die in wirtschaftlicher und finanzieller Hinsicht starken Länder, die in der Lage sind, mit eigenen Anleiheemissionen am Markt aufzutreten. Und diese starken Adressen werden im Vergleich zu den gemeinschaftlichen Emissionen das Nachsehen in puncto Refinanzierungskonditionen haben. Von ihnen ist bereits erster Widerstand zu vernehmen. Und dass sich der wirtschaftlich Starke gegen gemeinsame Emissionen wehrt, dürfte dem Bund aus der Euroland-Bond-Debatte sicherlich bekannt vorkommen.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100728706> abgerufen werden.