

09.01.2013 - 20:50 Uhr

## Ein langfristiges Projekt, Kommentar zu Deutschland-Bonds von Kai Johannsen

Frankfurt (ots) -

Gemeinsame Anleihen von Bund und Ländern (Deutschland-Bonds) stehen kurz vor dem Aus, weil immer mehr Länder, und zwar nicht nur die starken, bekunden, dass sie daran kein Interesse haben. Es wird immer stärker bezweifelt, dass sich über dieses Produkt bzw. die Art der Emission überhaupt noch Zinersparnisse für die Länder realisieren lassen. Denn der Bund will nicht als alleiniger Schuldner der neuen Anleihe am Markt auftreten, sondern er will nur für seinen Anteil haften. Von einer Gesamthaftung rückt er ab, da sie im Finanzministerium für verfassungswidrig gehalten wird.

Einige kleinere Länder setzen aber nach wie vor auf diese Bonds, da sie sich davon eine günstigere Refinanzierung versprechen. Mit dem starken Bund im Rücken würde es gerade für die schwächeren Länder günstiger werden. Dabei wäre es letzten Endes auch vollkommen egal, dass der Bund nur für seinen Anteil bei diesen Anleihen haften würde. Aus Sicht des Investors bliebe es wie folgt: Der Bund wird de facto haften und damit (zurück)zahlen, falls ein am Bond beteiligtes Land nicht zahlen kann. Denn der Bund wird wohl kaum ein Land in den Default gehen lassen (können).

Wie kann aus dem Deutschland-Bond mit verfassungskonformer Bund-Gesamthaftung langfristig (doch noch) etwas werden? Dafür müssten sich die Länder mit dem Bund zusammenraufen und einen gemeinsamen Weg beschreiten. Aufgreifen könnten sie die auf der Arbeitsebene im Stabilitätsrat geführten Diskussionen. Dabei übertragen die Länder ihr bislang in Eigenregie geführtes Schuldenmanagement auf die Deutsche Finanzagentur. Die steuert zentral die Segmente der Länderanleihen, entscheidet (mit) über Emissionszeitpunkte und betreibt eine ganzheitliche Sekundärmarktpflege für die Länderbonds. Das wird auf lange Sicht für eine Verringerung der Liquiditätsprämie dieser Anleihen sorgen, was schon mal eine enorme Ersparnis für die Länder ist. Oben drauf kommen die auslagerungsbedingt geringeren Verwaltungs-/Personalkosten. Allerdings geben die Länder dann auch ein wenig Autonomie ab. Ob das wiederum allen schmeckt?

Somit bleibt auch genügend Zeit für die Verfassungsänderung hinsichtlich der Bund-Gesamthaftung. Und am Ende dieses Prozesses, d.h., wenn sich die (Liquiditäts-)Spreads angeglichen haben, könnten gemeinsame Bund-Länder-Anleihen stehen. erinnert irgendwie an die Euroland-Bond-Debatte, bei der viele sehr egoistisch und kurzfristig denkend auf die günstige Refinanzierungssituation des Bundes schielen.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100730922> abgerufen werden.