



Mehr Finanzstabilität in der Euro-Zone durch ESBies

Mit neuen Wertpapieren, ESBies oder European Safe Bonds, will der Volkswirtschaftsprofessor Dr. Markus K. Brunnermeier für mehr Finanzstabilität in der Euro-Zone sorgen. Mit diesen Anleihen könne die enge und gefährliche Verbindung zwischen Banken und Papieren ihres Heimatlandes gekappt werden, ohne dass eine Vergemeinschaftung von Risiken bestehe.

München, 22.06.2018. Prof. Dr. Markus K. Brunnermeier, Direktor des Bendheim Center for Finance und Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Princeton, hat sich intensiv mit dem Problem befasst, wie die Finanzstabilität in der Euro-Zone gesichert werden kann. Es gilt, die Ansteckungsgefahr von Krisenländern – Beispiel Griechenland oder auch Italien – auf eigentlich prosperierende Nationen zu minimieren. Die Antwort, die Prof. Brunnermeier mit einem Team von Wissenschaftlern bereits 2011 erarbeitet hat: ESBies – European Safe Bonds.

Dazu bündelt eine private oder öffentliche Agentur die 19 nationalen Staatspapiere der Euro-Zone nach einem bestimmten Schlüssel zu einem Portfolio. Um sichere Wertpapiere zu generieren, erfolgt dies in zwei Tranchen im Verhältnis 70 zu 30: Vorrangige Seniorbonds (ESBies) und nachrangige, riskantere European Junior Bonds. Dabei dienen die Junior Bonds als Krisenpuffer – wenn ein Staat Bankrott geht, sollen das ausschließlich die Junior Bonds auffangen, der Seniorbond bleibt sicher.

Durch diese ESBies würde die große Abhängigkeit der Banken von den Staatspapieren ihres eigenen Landes gemindert. Denn hier sieht Brunnermeier ein zentrales Problem der Euro-Zone: Erfolgt in einer Krise ein Ausverkauf der Staatsanleihen, mindert dies das Eigenkapital in der Bankbilanz. Das führt dazu, dass die Banken ausgerechnet in Krisenzeiten den Bedarf an Krediten immer weniger decken können. Das Wirtschaftswachstum wird ausgebremst, die Steuereinnahmen sinken, die Staatspapiere verlieren noch mehr an Bewertung. Ein Staat-Banken-Teufelskreis, wie es Brunnermeier nennt, der mit den ESBies aus allen 19 Ländern durchbrochen werden kann. Die Verbindung von Banken und Staat wird getrennt. Trotzdem seien die ESBies nicht mit Eurobonds zu verwechseln und führen zu keiner Gesamthaftung.

Weil die Anleger in die gebündelten Portfolios investieren können, findet bei Krisen keine Kapitalflucht in sichere Staatspapiere statt, vielmehr nur innerhalb der Asset-Klasse von Junior- in Seniorbonds. Außerdem könnte die EZB, wenn sie das derzeitige Anleihenkaufprogramm beendet, ihre Anleihen gebündelt veräußern und so ihre Bestände kontinuierlich abbauen.

Der Vizepräsident der EU-Kommission, Valdis Dombrowskis, hat die Idee dankbar aufgegriffen, allerdings mit einer wesentlichen Abweichung: Um die Banken zum Kauf der neuen Anleihen zu bewegen, brauchen sie diese nicht mit Eigenkapital zu



unterlegen. Das aber ist eine notwendige Voraussetzung für das Funktionieren seines Modells, erklärte Professor Brunnermeier im Rahmen des fpmi-breakfasts an der Börse München.

Eigentliches Thema des Vortrages von Prof. Brunnermeier war sein 2017 auf Deutsch erschienenes Buch „Euro: Der Kampf der Wirtschaftskulturen“. Darin hatte er gemeinsam mit dem französischen Ex-Notenbanker Pierre Landau und dem britischen Historiker Harold James die zentralen Mentalitätsunterschiede der ökonomischen Kultur von Frankreich und Deutschland untersucht. „Gegenseitiges Verstehen ist die Voraussetzung, um zu einer konsensfähigen Politik unter den Euro-Ländern zu kommen“, so Brunnermeier. Die Mentalität innerhalb der einzelnen Nationen ändert sich jedoch im Laufe der Geschichte. Deshalb besteht die begründete Hoffnung, dass sich die Positionen wieder annähern, so die optimistische These des viel diskutierten Buches. Die am Ende vorgebrachte Idee Brunnermeiers zu den europäischen Bonds stieß dann wenig überraschend auf das ganz besondere Interesse der anwesenden Fachleute aus Banken, Kreditinstituten und Versicherungen.

Über die Finanzplatz München Initiative:

Bayern mit seinem Zentrum München ist einer der bedeutendsten Finanzplätze Europas, der größte Versicherungsplatz Deutschlands, der zweitgrößte deutsche Bankenstandort und führend für Private Equity, Venture Capital, Leasing sowie Asset Management. In der Finanzplatz München Initiative haben sich alle wichtigen Unternehmen, Verbände, Institutionen sowie wissenschaftliche und staatliche Einrichtungen aus der Finanzbranche zusammengeschlossen, um mit einer Stimme zu sprechen. Gegründet 2000 unter maßgeblichem Engagement des bayerischen Wirtschaftsministeriums zählt die Initiative heute fünfzig Mitglieder und damit mehr als jede andere Finanzplatzinitiative in Deutschland.

Kontakt:

Ulrich Kirstein
c/o Bayerische Börse AG
Karolinenplatz 6, 80333 München
Telefon: 089 549045-0
Mail: kontakt@fpmi.de