49|11 1.12.–8.12.2011

Deutschland 3,90 € · Österreich 4,50 € · Schweiz 7,70 sFr.

BÖRSE ▶ ONLINE

DAS UNABHÄNGIGE ANLEGERMAGAZIN

www.boerse-online.de

Aktien
Traditionsfirmen mit Hightech-Produkten

Europa
Welche Unternehmen der Rezession trotzen

Mit BÖRSE ONLINE-Jahresplaner

Die Krisenstrategien Ihrer Börsenstars 2011

Was die Finanzprofis Max Otte, Dirk Müller und Jens Ehrhardt empfehlen

25. JAHRGANG · PFLICHTBLATT ALLER BÖRSEN · BELGIEN, NIEDERLANDE, LUXEMBURG 4,60 € · ITALIEN 5,00 €

▶ Allianz ▶ Augusta ▶ Data Modul ▶ Geratherm ▶ JK Wohnbau ▶ L'Oréal ▶ Schaltbau ▶ Südzucker ▶ Wilex

„Eurobonds wirken“

Der Wirtschaftsweise Peter Bofinger zu den Finanzierungsproblemen der Euro-Staaten, warum diese sich mit Eurobonds weitaus billiger verschulden könnten und was er von Verschwörungstheorien gegen den Euro hält

PETER BOFINGER
gehört auf Wunsch der Gewerkschaften seit März 2004 dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung an. Damit ist er einer der sogenannten fünf Wirtschaftsweisen im Land. Der 57-Jährige gilt als führender Vertreter einer nachfrageorientierten Wirtschaftspolitik und lehrt als Professor für Volkswirtschaftslehre, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Würzburg.

Herr Bofinger, der Ruf nach Eurobonds wird immer lauter. Sind sie das richtige Instrument, um die Euro-Krise endlich zu entschärfen?
Ja, weil wir uns als Euro-Zone, in der alle 17 Mitgliedsländer einzeln auftreten, das Leben unnötig schwer machen. Amerikaner, Engländer und Japaner haben eine höhere Verschuldung als Portugiesen und Spanier, Japaner sogar eine doppelt so hohe wie Italiener. Trotzdem bekommen sie an den Märkten Geld für ein bis zwei Prozent. Sie haben kaum Anstrengungen unternommen, ihre Defizite zu senken, im Gegensatz zu den Euro-Problemländern. Die müssen wegen ihrer Uneinigkeit unnötigerweise sieben Prozent oder mehr zahlen.

Glauben Sie, Käufer von Eurobonds würden sich mit zwei Prozent Rendite begnügen?
Was die Makrodaten betrifft, steht Euroland deutlich besser da als die USA, Großbritannien und Japan. Ich wüsste also nicht, warum die Zinsen höher sein sollten.

> „Was die Makrodaten betrifft, steht Euroland deutlich besser da als die USA, Großbritannien und Japan“

Aber der europäische Rettungsfonds EFSF hat kürzlich Anleihen emittiert und musste rund dreieinhalb Prozent bieten.
Weil EFSF eine Konstruktion ist, die die Märkte nicht so richtig verstehen. Es handelt sich um einen sehr engen, wenig liquiden Markt, und die Diskussion um eine Hebelung der EFSF-Mittel hat nicht gerade dazu beigetragen, Vertrauen zu schaffen.

Warum soll es mit Eurobonds besser gehen?
Eurobonds wirken erst dann richtig, wenn es ein sehr liquider Markt ist und die Anleger keine Alternative mehr haben. Derzeit können sie zwischen deutschen, österreichischen und anderen Anleihen wählen.

Inzwischen wächst sogar das Misstrauen gegen Länder mit „AAA“-Bonität wie Österreich, Finnland und Frankreich. Was bedeutet das für die Banken?
Das Problem ist, dass einige negative Dinge zusammenkommen. Von den Banken wird gefordert, dass sie ihr Eigenkapital erhöhen. Sie bekommen aber im gegenwärtigen Umfeld kein neues Eigenkapital. Deshalb betreiben sie „Deleveraging“, versuchen also, ihre Bilanzen durch den Verkauf von Anleihen zu verkürzen. Die Europäische Bankenaufsicht verschärft das Problem jetzt noch, indem sie fordert, Staatsanleihen müssten künftig ebenfalls mit Eigenkapital unterlegt werden, was bisher nicht der Fall war.

Wird dadurch nicht die Gefahr einer Kreditklemme immer größer?
Natürlich.

Lässt sie sich überhaupt noch vermeiden?
In Deutschland ja, aber ich kann mir vorstellen, dass es in anderen Ländern durchaus dazu kommt.

Warum haben sich die Märkte überhaupt so auf Euroland eingeschossen, wenn es fundamental besser dasteht als die anderen großen Währungsblöcke?
Weil es eben nicht als Einheit auftritt, sondern zersplittert ist.

Es gibt Leute, die behaupten, es gäbe eine Verschwörung der Angelsachsen gegen den Euro. Was halten Sie davon?
Nichts, man kann die Reaktion der Märkte doch ökonomisch erklären. Der Punkt ist: Die Anleger wissen, dass die Notenbanken der USA, Englands und Japans große Anleihe-Ankaufprogramme fahren, durch die sie die Rückzahlung der betreffenden Staatsanleihen gewährleisten. Diese Bonds sind also zu 100 Prozent sicher.

Kann die EZB letzten Endes vermeiden, den gleichen Weg zu beschreiten?
Das ist nicht auszuschließen. Warum machen wir uns im Euro-Raum das Leben so schwer? Die Weltwirtschaft geht in die Knie, Verschuldung und Arbeitslosigkeit sind hoch. Warum müssen wir da mit Gegenwind machen, was andere mit Rückenwind tun?

LUDWIG HEINZ/DANIELA LEISTIKOW

BÖRSE ONLINE Bert Bostelmann