

# Mein Name ist Bond, Sparbond

Mehr als 600 Milliarden Euro könnten Eurobonds der Währungsunion bringen. Der Verlust für Länder wie Österreich, das vier Milliarden einbüßen würde, könnte über eine Haftungsprämie ausgeglichen werden.

Bettina Pfluger

Wien – Eurobonds, Fiskalunion, gemeinsame Haftungen. In Europa poppen diese Modelle immer wieder als möglicher Ausweg aus der Staatsschuldenkrise auf – und werden abgeschmettert. Die Umsetzung von Eurobonds würde Jahre dauern und ohne Fiskalunion ohnehin nicht funktionieren, heißt es. Dass einzelne Länder Hoheitsrechte wie die Budgetverantwortung nach Brüssel abgeben, scheint derzeit undenkbar.

Für Josef Obergartenschmied, Chief Investment Officer der Security KAG, wird in der Diskussion rund um Eurobonds und Fiskalunion bisher aber ein wesentlicher Teil ausgelassen: „Der ökonomische Vorteil von Eurobonds wird nicht beleuchtet“, sagt Obergartenschmied. Daher hat die Security KAG eine europäische Fiskalunion simuliert, um die Vor- und Nachteile für die einzelnen Euro-Länder transparent zu machen.

Ausgangspunkt des Modells ist der Refinanzierungsbedarf für die kommenden fünfzehn Jahre der Euro-Staaten in der Höhe von 4,5

## Wie Eurobonds helfen könnten

Land	Zinssatz aktuell in %	Gewinn/Verlust in Mio. €
Malta	3,7	277
Estland	0	0
Zypern	15,3	8.479
Slowenien	5,2	1.920
Luxemburg	1,6	-210
Slowakei	3,3	2.076
Irland	7,0	16.278
Portugal	11,3	59.263
Finnland	1,5	-3.362
Griechenland	25,0	209.020
Österreich	1,8	-4.033
Belgien	2,6	7.121
Niederlande	1,6	-8.944
Spanien	6,7	191.809
Italien	5,7	293.865
Frankreich	2,0	-14.016
Deutschland	0,9	-75.068

Quelle: Bloomberg, Security KAG DER STANDARD

Billionen Euro. Die Schätzung des Refinanzierungsbedarfs sei „sehr vorsichtig“, sagt Obergartenschmied, da lediglich Zinszahlungen sowie der Kapitalbedarf zur Rückzahlungen von Schuldverschreibungen herangezogen wurden. Nicht berücksichtigt wurden etwa Budgetdefizite oder schlagend werdende Haftungen.

Angenommen wird weiters, dass sich die Staaten nicht mehr auf Länderebene verschulden, sondern die 4,5 Billionen via Eurobonds (zu einem Zinssatz



Für Eurobonds: EU-Ratspräsident Herman Van Rompuy. F.: dapd

von 2,3 Prozent auf die durchschnittliche Laufzeit von 6,4 Jahren, wie er für den Rettungsschirm EFSF gilt) einsammeln. Das würde die Zinsbelastung für angeschlagene Euro-Länder senken, für die gesünderen Staaten aber verteuern. „In Summe ergibt sich durch den einheitlichen Zinssatz aber ein Barwertvorteil von 684 Milliarden Euro“, rechnet Obergartenschmied vor.

Für einzelne Länder, etwa Griechenland (das aktuell 25 Prozent Zinsen zahlen muss) würde die

Kapitalaufnahme zu einem Gemeinschaftszinssatz eine deutliche Verbesserung darstellen und das Land entlasten. Andere Staaten – etwa Österreich und Deutschland – würden draufzahlen (siehe Grafik), weil der Zinsaufwand sich zum aktuellen Status Quo erhöhen würde.

Auf Österreich würde beispielsweise eine Mehrbelastung von etwas mehr als vier Milliarden Euro zukommen. Der ökonomische Nachteil für Deutschland wäre 75 Milliarden Euro schwer. In Summe müssten die Geberstaaten 105 Milliarden Euro schultern. Das ist auch ein Grund, warum sich die stabileren Länder gegen die Eurobonds wehren.

## Ausgleich für Geber

Daher braucht es einen Ausgleich für die Geberstaaten, damit diese einen Anreiz für die gemeinsame Finanzierungsvariante haben. Eine „Haftungsprovision“ könnte solch ein Zuckerl sein. Würde man den Geberländern ihren Zinsnachteil von 105 Mrd. Euro ersetzen, blieben laut Obergartenschmied noch immer 579 Milliarden für jene, die von dieser Variante profitieren.

Hinzu käme, dass Europa als Gesamtmarkt aufgrund seiner Größe an den Finanzmärkten nicht so leicht angreifbar wäre, wie einzelne Nationalstaaten. Bleibt man beim derzeitigen Modell, „schafft das unausgewogene Refinanzierungskosten“, erläutert Obergartenschmied.

## Bankgeheimis: Druck auf Österreich steigt

Brüssel – Die EU-Kommission hat am Mittwoch Österreich und Luxemburg neuerlich aufgefordert, ihre Blockade bei der Reform der EU-Zinsbesteuerungsrichtlinie aufzugeben. EU-Steuerkommissar Algirdas Semeta erklärte in Brüssel, er hoffe in dieser Frage auch auf den Gruppendruck der anderen 25 EU-Länder, beim EU-Gipfel auf die beiden Staaten einzuwirken. Dabei sollte es auch zu „entscheidenden Schritten“ kommen.

Konkret geht es darum, der EU-Kommission das Verhandlungsmandat für fünf Drittstaaten in Europa zu gewähren, um den Anwendungsbereich des bilateralen Zinsbesteuerungsabkommens auszuweiten. Es sei „extrem wichtig, eine Lösung zu finden, die die EU-Staaten in die Lage versetzt, die Steuern einzuhoben, die vor allem auch in dieser wirtschaftlich schwierigen Situation wichtig sind“.

Dieser Schritt würde letztlich den Weg für den automatischen Informationsaustausch innerhalb der EU ebnen, gegen den sich Österreich wehrt. Finanzministerin Maria Fekter lehnt die „Aushebelung des Bankgeheimnisses“ strikt ab. An dieser Linie werde sich beim Gipfel nichts ändern, verlautete dazu am Mittwoch aus dem Büro von Bundeskanzler Werner Faymann.

Noch nicht aus der Welt geschafft sind Kritikpunkte Brüssels am Steuerabkommen zwischen Österreich und der Schweiz. (APA)

SCHWERPUNKT:  
Mit  
Eurobonds  
sparen