

Beschlussempfehlung und Bericht

des Ausschusses für Europa und Internationales

zu der Mitteilung des Ministeriums für Finanzen

vom 2. Juli 2018

– Drucksache 16/4335

Unterrichtung des Landtags in EU-Angelegenheiten; hier: Verordnung über staatsanleihebesicherte Wertpapiere

Beschlussempfehlung

Der Landtag wolle beschließen,

von der Mitteilung des Ministeriums für Finanzen vom 2. Juli 2018 – Drucksache 16/4335 – Kenntnis zu nehmen.

11. 07. 2018

Der Berichterstatter:

Fabian Gramling

Der Vorsitzende:

Willi Stächele

Bericht

Der Ausschuss für Europa und Internationales beriet öffentlich die Mitteilung Drucksache 16/4335 in seiner 19. Sitzung am 11. Juli 2018. Zur Beratung lag dem Ausschuss ein Antrag der Abg. Dr. Heiner Merz u. a. AfD (*Anlage*) zu der Mitteilung Drucksache 16/4335 vor.

Abg. Dr. Heiner Merz AfD trug vor, die AfD-Fraktion lehne den Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Verordnung über staatsanleihebesicherte Wertpapiere ausdrücklich ab, weil die gebündelten Staatsanleihen quasi Eurobonds durch die Hintertür einführen würden. Durch das Bündelungsprinzip sei in der Vergangenheit schon die Subprime-Krise ausgelöst worden.

Die EZB beabsichtige derzeit, Staatsanleihen, die sie gekauft habe, abzustoßen. Diese teilweise faulen Staatsanleihen, die mit 0 % Eigenkapital unterlegt seien, sollten am Markt platziert werden oder von institutionellen Anlegern als gebündelte Papiere gekauft werden.

Die Staatsanleihen würden verpflichtend nach dem Kapitalschlüssel der EZB gebündelt. Das gebündelte Paket enthielte etwa 25 % deutsche Anleihen, grob 2 % griechische Anleihen, einen bestimmten Prozentsatz spanischer Anleihen usw. Dieses Bündel würde verkauft. Sollte Griechenland, Italien oder ein Mitgliedsstaat ausfallen, wäre das ganze Bündel wertlos. Gebündelte Wertpapiere verfielen, wenn

sie in Default gingen bzw. wenn sie nicht beglichen würden. Wenn also ein Staat ausfalle, dessen Papiere mit im Bündel seien, falle das Wertpapier aus. Das dürfe aber nicht sein. Daher wären in solch einem Fall die restlichen Partner, die auch Staatspapiere im Bündel hätten, durch die Hintertür gezwungen, das aufzufangen. Das sei aber nichts anderes als das Einstehen für Schulden anderer Länder.

Das lehne die AfD-Fraktion vehement ab. Daher sei auch der vorliegende Antrag gestellt worden, für den er um Zustimmung bitte.

Abg. Joachim Köbler CDU machte darauf aufmerksam, nicht die Europäische Zentralbank würde gebündelte Papiere quasi in einen Topf geben und dann ein solches Produkt schaffen, sondern Privaten werde das Angebot gemacht, dass sie aus einem Bündel neue Papiere formten. Dafür brauche es einen einheitlichen Rahmen.

Es gehe also mitnichten um Eurobonds oder dergleichen. Die Ausführungen im Antrag der Abg. Dr. Heiner Merz u. a. AfD entsprächen nicht den tatsächlichen Gegebenheiten.

Nach geltendem Recht müssten Staatsanleihen von Euro-Staaten nicht mit Eigenkapital unterlegt sein. Das sei nicht gut und werde auch geändert. Für alle anderen Papiere gelte eine Eigenkapitalunterlegung von 8 %. Staatsanleihen von Euro-Staaten sollten künftig mit 3 % Eigenkapital unterlegt werden. Das sei immer noch eine günstige Eigenkapitalquote, was letztlich auch zur Rendite der Banken beitrage.

An dem, was in der Mitteilung stehe, sei seines Erachtens nichts Unanständiges. Unanständig werde es aber, wenn unterstellt werde, dass die Europäische Zentralbank ihre Papiere loswerden müsse. Nicht der Staat, die Europäische Zentralbank oder die öffentliche Hand würden solche Papiere ausgeben, sondern privaten Banken sollte dies ermöglicht werden.

Überdies werde der Markt keine Papiere annehmen, die letztlich das Risiko beinhalteten, dass sie verfielen. Zwar könne angeführt werden, es bestehe ein Risiko, wenn sich unsichere Papiere im Bündel befänden, weil dann ein politischer Druck entstehe, diese Papiere zu stützen – das gebe auch der wissenschaftliche Beirat beim Bundesfinanzministerium zu bedenken –, doch sei das relativ weit hergeholt. Es könne Skepsis geäußert werden, das wolle er gar nicht in Abrede stellen. Es sollte aber nicht übertrieben werden. Denn heute gebe es eine ganz andere Bankenaufsicht als noch vor der Lehman-Pleite.

Abg. Barbara Saebel GRÜNE legte dar, auch sie sei der Meinung, dass der Ansatz der AfD-Fraktion auf sehr viel Spekulation beruhe. Da gehe es auch um die Frage, ob darauf vertraut werde, dass die Kommission eigentlich kein Interesse daran habe, irgendjemanden mit faulen Anleihen zu versehen.

Der Kern des vorliegenden Vorschlags sei es, die regulatorischen Rahmenbedingungen für staatsanleihebesicherte Wertpapiere zu vereinheitlichen. Die EU-Kommission verspreche sich hier positive Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzsystems insgesamt, weil diese Anleihen geeignet seien, die Verflechtung zwischen Staat und Banken zu durchbrechen, was seinerzeit auch zur Finanzkrise mit dazu beigetragen habe. Eine schwächer werdende Kreditwürdigkeit eines Staates habe sich aufgrund des abnehmenden Wertes der Staatsanleihen negativ auf die Bilanzen der Banken im Staatsgebiet ausgewirkt. Dieses gefährliche System solle jetzt durchbrochen werden.

Aus Sicht der Fraktion GRÜNE gehe dieser Vorschlag der Kommission in die richtige Richtung. Von einer Vergemeinschaftung von Risiken und Verlusten könne hier gar keine Rede sein, weil es sich um private Investoren handle, die sich eventuell auftretende Risiken teilten. Es sei niemand dazu verurteilt, etwas zu kaufen, dem er nicht traue.

Nach ihrem Dafürhalten sehe der Vorschlag der Kommission formal keine Gesamthaftung der Staaten des Euro-Raums vor. Das sei ein erster Vorschlag. Letztlich hänge der Erfolg des Gesamtpakets von der endgültigen Ausgestaltung im Gesetzgebungsverfahren ab. Aber von vornherein davon auszugehen, dass dieses

Instrument betrügerisch sei, was die AfD-Fraktion im Grunde unterstelle, halte sie für den falschen Denkansatz.

Abg. Peter Hofelich SPD äußerte, wer gegen den Euro-Raum sei, werde auch diesem Vorschlag nicht viel abgewinnen können. Doch für diejenigen, die den Euro-Raum befürworteten und die davon überzeugt seien, dass er sich bewährt habe, gehe der Vorschlag der Kommission in die richtige Richtung.

Wie auch der Mitteilung zu entnehmen sei, hänge von der endgültigen Ausgestaltung des Gesetzgebungsverfahrens ab, ob darin liegende Chancen überwiegen würden.

Die SPD-Fraktion werde dem AfD-Antrag nicht zustimmen.

Abg. Dr. Erik Schweickert FDP/DVP brachte vor, auch die FDP/DVP-Fraktion werde dem Antrag der AfD nicht zustimmen, weil sie der Meinung sei, dass er Aussagen enthalte, die nicht der Realität entsprächen.

Nichtsdestotrotz lägen bei diesem Verordnungsvorschlag nach seinem Dafürhalten die Risiken deutlich über den Chancen. Das Ganze sei nicht neu. Über staatsanleihebesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities – SBBS) sei schon im letzten Mai diskutiert worden.

Hier solle nun ein Rechtsrahmen für ein Kreditmarktgeschäft, das es bisher nicht gebe, geschaffen werden. Das Ganze stehe und falle mit der Bonitierung durch die Ratingagenturen. Wenn das Wertpapier eine gute Bonitierung erhalte, werde der Home Bias überwunden, also dass zu stark auf heimische Wertpapiere gesetzt werde.

Er sehe eine Gefahr darin, dass durch die Ratings das wahre Risiko, das in den Papieren enthalten sei, übertüncht werde. Seines Erachtens sei das nicht klar herausgestellt.

Er empfehle jedem, in der FAZ die diesbezüglichen Artikel vom Ende Mai 2018 nachzulesen. Damals seien sich alle darin einig gewesen, dass es ohne Ratingagenturen nicht gehe. Er traue dem Ganzen aber nicht. Denn es seien schon genug negative Erfahrungen gemacht worden.

Die Position der FDP/DVP-Fraktion sei daher, dass das, was hier vorgeschlagen werde, funktionieren könne, es könne aber auch kläglich scheitern. Aufgrund früherer Erfahrungen mit Bündelungen und nachfolgenden Ratingbewertungen hielte er es für ratsam, wenn sich der Landtag hier kritisch positionierte. Die FDP/DVP-Fraktion mache das und lehne das Ganze ab.

Ein Vertreter des Ministeriums für Finanzen führte aus, die Regierung werde den Verordnungsentwurf erst im Herbst abschließend behandeln. Nach seinem Kenntnisstand beabsichtige die Europäische Zentralbank aber, die Papiere, die sie gekauft habe, bis zur Endfälligkeit, also bis zum letzten Tag, zu halten, sodass sie gar nicht wieder auf den Markt kämen, und – das sei noch nicht ganz klar in den Beschlüssen, aber es zeichne sich deutlich ab – auslaufende Papiere sogar zu ersetzen, sodass aus dem Bestand eigentlich gar nichts auf den Markt kommen könne.

Des Weiteren würde ein Eurobond im herkömmlichen Sinn des Verständnisses eigentlich voraussetzen, dass die Anleihe gemeinsam herausgegeben werde, dass also ein einheitlicher Durchschnittzinssatz entstehen würde. Eine gemeinsame Haftung würde entstehen, weil die Anleihe gemeinsam herausgegeben werde.

Auf der Ebene der Bundesländer habe es als Versuch einmal eine Parallele dazu gegeben. So hätten die Bundesländer gemeinsam mit dem Bund eine Anleihe herausgegeben, die dann einen gemischten Zinssatz gehabt habe und für die gemeinsam gehaftet worden sei.

Doch im vorliegenden Fall gebe jeder Staat, dessen Staatsanleihen gebündelt würden, seine Papiere so heraus, wie sie seien. Letztlich stünden dann Private in der Verantwortung.

Was die Risiken und Chancen betreffe, so sei das eine politische Frage. Der Verordnungsvorschlag sehe verschiedene Tranchen vor. Die Senior-Tranche, die 70 % des Nennwerts der SBBS-Emission entspreche, enthalte möglicherweise Papiere von Mitgliedsstaaten, die von Ratingagenturen als sicher eingestuft würden. Die Junior-Tranchen, die frei gestaltet werden könnten, enthielten dann auch Papiere, die nicht in jeder historischen Position sicher seien. Doch wisse der Käufer eines solchen Papiers, dass dieses risikoreicher sei.

Wie schon gesagt worden sei, hänge von der Ausgestaltung in den Verhandlungen ab, wie das Ganze funktioniere. Dem könne heute schlecht vorgegriffen werden.

Abg. Dr. Heiner Merz AfD wies darauf hin, der Verordnungsvorschlag sehe eine Bündelung der Staatsanleihen vor. Jeder Euroraum-Staat, der Papiere im Bündel habe, habe das Problem, dass seine Reputation beschädigt werde, sobald das Bündel ausfalle. Sobald also eine deutsche Staatsanleihe mit im Bündel sei, sei Deutschland für das komplette Bündel mit verantwortlich. Deshalb habe er von einer Haftung durch die Hintertür gesprochen.

Er fuhr fort, es sei klar, dass der Markt das Wertpapier nicht annehmen müsse. Auch sei von der Bonitierung durch Ratingagenturen gesprochen worden. Doch wenn ein Teil der Papiere im Bündel ausfalle, werde das Ganze ausfallen, was nicht zugelassen werden könne. Daher seien die anderen, die auch gebündelt seien, implizit für das Ganze komplett verantwortlich. Im Extremfall zahlten also die Deutschen das Ganze zurück, weil sonst auch die deutschen Staatsanleihen, die im Bündel seien, in Default gingen.

Überdies seien diese Wertpapiere auch gut verkäuflich. Denn der Markt könne sich darauf verlassen, dass irgendjemand zum Schluss für die Verluste einstehe, damit nicht das komplette Paket in Default gehe. Daher werde die von den Ratingagenturen bewertete Bonität auch gut sein. Der Markt werde das Papier gern annehmen, weil jeder für alles hafte. Das sei wie in einer Wohnungseigentümergeinschaft, wo jeder Eigentümer gesamtschuldnerisch hafte.

Der Vertreter des Ministeriums für Finanzen erläuterte, formal sei eine solche Haftung nicht vorgesehen. Ob ein Reputationsschaden vielleicht dazu führe, dass dann doch eingeschritten werde, sei dahingestellt. Aber die Idee dahinter sei, dass die Junior-Tranchen vielleicht sogar ausfallen könnten; trotzdem bleibe dann das Gros der Staatsanleihen der Eurozone stabil. Da sei er aber schon bei der Bewertung, der er nicht vorgreifen wolle.

Abg. Dr. Heiner Merz AfD bemerkte, wie gerade gesagt worden sei, sei formal die Haftung ausgeschlossen. Sie sei aber dennoch enthalten. Das dürfe nicht außer Acht gelassen werden.

Vorhin sei die Rede von „betrügerisch“ gewesen. Das Wort habe er nicht benützt. Wenn mit dem Verordnungsvorschlag aber eine Absicht verbunden sei, dann könnte das unter Umständen fast schon unterstellt werden. Denn formal sei keiner für den anderen verantwortlich, aber wenn das ganze Bündel in Default gehe, dann hafteten die anderen implizit für das Ganze. Das sei das Raffinierte bei dieser Sache.

Abg. Joachim Köbler CDU meinte, diese Argumentation verstehe er nicht. Denn – das habe auch der Vertreter des Finanzministeriums so gesehen – wenn werthaltige deutsche Anleihen im Bündel seien, dann stelle dies die Substanz des Papiers dar. Wenn z. B. der Wert griechischer Anleihen im Bündel auf null absinke, dann werde das Papier durch Ratingagenturen abgewertet. Das sei ein ganz normaler Vorgang. Damit hafteten weder die Bundesrepublik, die Europäische Zentralbank noch die Bundesbank. Sein Vorredner vermische alles Mögliche und schüre Angst.

Er könne verstehen, wenn das Ganze vor dem Hintergrund der Lehman-Pleite nicht gewollt sei. Das, was sein Vorredner anführe, sei aber im Grunde der Sache nicht dienlich und werde ihr auch nicht gerecht. Diese Argumentation könne er nicht nachvollziehen.

Abg. Dr. Erik Schweickert FDP/DVP fragte, ob es nicht ein ganz anderes Problem gebe, wenn tatsächlich eine der Staatsanleihen mit null bewertet werde, weil dann der Staat quasi pleite sei.

Der Vertreter des Finanzministeriums antwortete, er könne heute den weiteren Verhandlungen nicht vorgreifen. Doch wenn es so käme, wie es die Kommission jetzt vorgeschlagen habe, dann sei zwingend vorgesehen, dass es Junior-Tranchen gebe. Wenn es da einen Ausfall gäbe, würde das Papier, so, wie er es verstanden habe, nicht vollständig zurückgezahlt werden. Der Zinssatz wäre sehr hoch, weil die Anleihe viele schwierige Papiere enthalten würde, und gleichzeitig wäre das Ausfallrisiko auch höher. Risiko und Chance gebe es immer am Markt. Das Ausfallrisiko bringe den höheren Zins mit sich.

Das Ganze könne also durchaus über die Ratingagenturen funktionieren. Das werde sich aber erst zeigen, wenn es Private machten. Heute lasse sich nicht voraussagen, wie es endgültig sein werde.

Mehrheitlich beschloss der Ausschuss, den Antrag der Abg. Dr. Heiner Merz u. a. AfD zur Mitteilung Drucksache 16/4335 abzulehnen.

Einvernehmlich empfahl der Ausschuss dem Plenum, von der Mitteilung Drucksache 16/4335 Kenntnis zu nehmen.

17. 07. 2018

Fabian Gramling

Anlage

zu TOP 8

19. EuA/11. 07. 2018

**Landtag von Baden-Württemberg
16. Wahlperiode**

Antrag

der Abgeordneten Dr. Heiner Merz u. a. AfD

**zu der Mitteilung des Ministeriums für Finanzen vom 2. Juli 2018
– Drucksache 16/4335**

**Unterrichtung des Landtags in EU-Angelegenheiten;
hier: Verordnung über staatsanleihebesicherte Wertpapiere**

Der Landtag wolle beschließen,

- I. von der Mitteilung des Ministeriums für Finanzen vom 2. Juli 2018 – Drucksache 16/4335 – Kenntnis zu nehmen;
- II. festzustellen,
 1. dass die in der Landtagsdrucksache 16/4335 dargelegten Verfahren zum Umgang mit anleihebesicherten Wertpapieren darauf angelegt sind, unverkäufliche bzw. nur unter großem Verlust verkäufliche, vom System der Europäischen Zentralbanken entsprechend den Kapitalanteilen angekaufte Staatsanleihen im Gesamtvolumen von über 2 000 Mrd. Euro per faktischer deutscher Letzhaftung verkaufbar zu machen und dadurch das Scheitern der Europäischen Währungspolitik durch eine faktische deutsche Haftungsübernahme zu verschleiern;
 2. dass diese in der Landtagsdrucksache 16/4335 dargelegten Verfahren zu einer Situation führen werden, in der sich die Bundesrepublik Deutschland nur unter Inkaufnahme eines erheblichen Reputationsverlustes und eines starken Anstiegs der eigenen Refinanzierungskosten an den Kapitalmärkten einer Haftung für weitere Staatsschulden anderer Eurozonen-Staaten wird entziehen können;
- III. die Landesregierung zu ersuchen,

im Bundesrat den Vorschlag der Verordnung über staatsanleihebesicherte Wertpapiere, wie sie in der Landtagsdrucksache 16/4335 beschrieben ist, abzulehnen.

10. 07. 2018

Dr. Merz, Dr. Grimmer, Berg AfD