

Grüne Staatsanleihen: Bund goes Green

07.09.2020

von



Jonach, Peter



Jäger, Torsten

Schlagworte

Europa

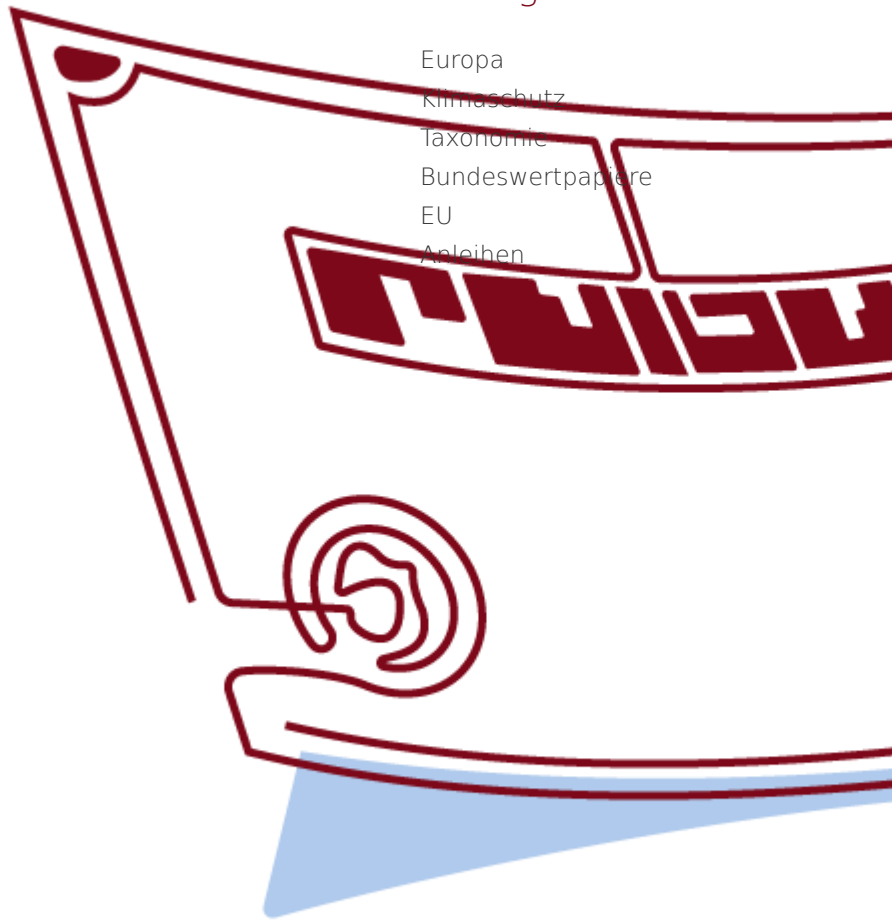
Klimaschutz

Taxonomie

Bundeswertpapiere

EU

Anleihen



Nachdem die Bundesregierung vergangenes Jahr angekündigt hatte, im Rahmen ihres „Klimaschutzprogramms 2030“ grüne Bundeswertpapiere emittieren zu wollen, war es in der vergan-

genen Woche endlich so weit: Am 2. September 2020 hat der Bund erstmals eine nachhaltige Bundesanleihe, einen Green Bond, auf den Markt gebracht. Der zehnjährige Titel mit einem Zinskupon von null Prozent hat 6,5 Milliarden Euro anstelle der ursprünglich angepeilten 4 Milliarden Euro Erlöst. Die Nachfrage der Investoren belief sich sogar auf mehr als 33 Milliarden Euro.



Damit knüpft die Bundesregierung an einen Trend an, der seit einigen Jahren zu beobachten ist: Länder im Euroraum geben grüne Staatsanleihen heraus, deren Erlöse zweckgebunden sind und in ökologische beziehungsweise in Klimaschutzvorhaben fließen sollen. Trendsetter waren hier Frankreich und Polen; auch die Niederlande und Belgien haben in den letzten Jahren grüne Anleihen emittiert. Ganz aktuell ist neben Deutschland auch Schweden aktiv geworden: Die Skandinavier haben am 1. September 2020 ihre erste grüne Staatsanleihe begeben. Die Green-Bond-Idee ist erstmals vor über zehn Jahren von der Weltbank und der Europäischen Investitionsbank in die Praxis umgesetzt worden. In den vergangenen zehn Jahren haben grüne Anleihen eine sehr dynamische Entwicklung hingelegt: Im Euroraum sind inzwischen Papiere in Höhe von 300 Milliarden Euro emittiert worden, ein Zehntel davon entfällt auf staatliche Green Bonds.

Green Bond: die Zwillinglösung

Bei einer einmaligen Aktion des Bundes soll es nicht bleiben: Die Ausgabe einer weiteren nachhaltigen Bundesanleihe bis Ende des Jahres ist bereits angekündigt worden. Darüber hinaus sehen die Pläne des Bundes vor, grüne Bundeswertpapiere für alle Standardlaufzeiten zu begeben und damit eine grüne Renditekurve für den Euroraum aufzubauen. Die neuen grünen Bundeswertpapiere werden dabei stets an ein bestehendes konventionelles Bundeswertpapier gekoppelt und mit identischen Merkmalen ausgestattet sein (d.h. gleiche Laufzeit und gleicher Kupon). So entstehen faktisch „Zwillinganleihen“. Das ausstehende Volumen des konventionellen Bundeswertpapiers ist dabei deutlich größer als das des grünen Zwilling. Die Zwillinganleihen erhalten eine eigene Wertpapierkennnummer beziehungsweise ISIN (International Securities Identification Number). Mit dem Konzept, für alle Standardlaufzeiten der konventionellen Kurve grüne Zwillinge zu begeben, soll ein möglichst breiter Kreis von potenziellen nachhaltigen Investoren angesprochen werden.

Grüne Ausgaben

Die grüne Bundesanleihe orientiert sich an den bestehenden Green Bond Principles der ICMA (International Capital Market

Association) und an dem in der Entwicklung befindlichen EU-Green-Bond-Standard (EU-GBS). Dies ist ebenso zu begrüßen wie die Bezugnahme auf die sechs Umweltziele der EU-Taxonomie sowie die Zuordnung der Ausgaben zu einzelnen Sustainable Development Goals (SDGs) der UN-Agenda 2030. Dadurch werden Ausgaben u.a. in den folgenden Sektoren als grün anerkannt:

- Verbesserung und Förderung sauberer und umweltfreundlicherer Verkehrssysteme;
- Förderung von Bildung und Innovationen zu Klima- und Umweltbelangen;
- Beschleunigung des Übergangs zu einer weitgehend mit erneuerbaren Energien arbeitenden Wirtschaft und zu einem umwelteffizienteren Verbrauch von Energie und anderen Ressourcen;
- Förderung von klimaresilienten Wäldern und Naturlandschaften;
- Unterstützung von Schwellen- und Entwicklungsländern beim Übergang zu einer umweltfreundlicheren Wirtschaft und Förderung der internationalen Zusammenarbeit in diesem Bereich.

Guter Antritt des Bundes mit Green Bond

Die Emissionserlöse der grünen Bundeswertpapiere tragen zur Finanzierung des allgemeinen Bundeshaushalts bei. Ihre Zuordnung zu den „als grün anerkannten Ausgaben“ wird durch das sogenannte Kernteam (bestehend aus Bundesfinanzministerium, Bundesumweltministerium und Finanzagentur, Unterstützung durch KfW) vorgenommen. Als konkretes Beispiel für eine derartige Ausgabe sei hier der Ausbau der Gleisinfrastuktur und die Elektrifizierung der Eisenbahnlinie Ulm – Friedrichshafen genannt. Zukünftig werden auf dieser Strecke Geschwindigkeiten von bis zu 160 km/h möglich sein. Die Transportkapazitäten werden dadurch wesentlich erhöht.

Wünschenswert wäre es, wenn in das Kernteam zukünftig auch das Bundeswirtschaftsministerium miteingebunden wird, damit auch die Belange der Wirtschaft bei Ausgestaltung einer nachhaltigen Infrastruktur – über die bereits bestehende Interministerielle Arbeitsgruppe hinaus – umfassend eingebracht werden können.

Dennoch: Das vorliegende Rahmenwerk für die grünen Bundesanleihe ist ein guter Antritt des Bundes. Die Herausforderung wird darin liegen, die Ausgaben langfristig zu dokumentieren (Allokationsberichte) und ihre Auswirkungen auf Umwelt und Klima (Wirkungsberichte) zu beziffern. Dies ist deswegen nicht „ohne“, weil die dafür notwendigen Datensätze in der Realwirt-

schaft teilweise noch nicht verfügbar, die technischen Kennziffern noch gar nicht definiert worden sind.

Green Bonds: Blick nach Europa

Wie sieht es auf der europäischen Ebene aus? Hier befinden sich die Arbeiten zu den technischen Details der Taxonomie-Verordnung (Level 2) und zur Green-Bond-Standard-Verordnung auf der Zielgeraden. Wichtig ist dabei, dass die technischen Kriterien der Taxonomie – also für den grünen Klassifikationsrahmen – nicht zu komplex geraten und anwenderfreundlich sind, schließlich sollen sie als Grundlage für die Begebung von Green Bonds in Europa dienen.

In diesem Zusammenhang muss auch auf das sogenannte „Grandfathering“ geachtet werden. Dieser Bestandsschutz von Produkten, die unter bisher anerkannten Green-Bonds-Standards emittiert wurden, ist sowohl für Emittenten als auch Investoren sehr wichtig, da dies Auswirkungen auf die Rechtssicherheit, das Marktvertrauen und damit letztlich auf die Handelbarkeit dieser Produkte hat. Dies gilt gleichermaßen für Produkte, die nach den zukünftigen EU-GBS emittiert werden, da diese Standards ebenfalls einer kontinuierlichen Fortentwicklung unterliegen werden.