

Finanzmanagement

„Der Pfandbrief lebt“

Interview: Henning Rasche über die Auswirkungen der Finanzkrise auf den Pfandbriefmarkt und die Pfandbriefbanken

Die Pfandbriefbanken waren echte Schwergewichte im Bereich der Staatsfinanzierung – bis die Krise an den globalen Kapitalmärkten die Refinanzierung über Pfandbriefe erschwerte und verteuerte. Henning Rasche, Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp) und früheres Vorstandsmitglied der Eurohypo AG spricht über den Rückzug der Spezialfinanzierer aus dem Kommunalkreditgeschäft und die Bedingungen für einen möglichen Wiedereinstieg.



Henning Rasche ist Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp).

Grundsätzlich werden aber Spezialisten immer gebraucht werden, weil sie die Bedürfnisse ihrer Kunden und ihrer Märkte besser kennen. Das Modell ist deshalb nicht tot. Das rein kapitalmarktorientierte Modell wird allerdings abgelöst werden von einem mehr kundenorientierten, das heißt margenorientierten Modell. Die Erzielung von Erträgen durch Fristentransformation, das heißt zum Beispiel die Vergabe langfristiger Kredite, die

kurzfristig refinanziert werden, funktioniert in der aktuellen Situation nicht mehr. Bei abweichendem Fälligkeitsprofil der Zahlungsströme der Aktiv- und Passivseite ergibt sich ein erhebliches Liquiditätsrisiko, das aus Sicht der Pfandbriefsicherheit nicht akzeptabel ist.

Die Pfandbriefbanken hatten im Bereich der Kommunalkreditfinanzierung einen Marktanteil von rund 50 Prozent und haben ihre Kreditvergabe jetzt erheblich runtergefahren. Wollen sich die ehemaligen Staatsfinanzierer langfristig von dem Geschäft mit öffentlichen Kunden trennen?

Wir erleben in der heutigen Situation eine massive Erhöhung der Pfandbrief-Refinanzierungskosten um 60 bis 70 Basispunkte. Diese Kosten müssen wir an unsere Kunden weitergeben, aber keine Kommune ist bereit, einen solchen Preis zu zahlen. Derzeit übernehmen deshalb die staatlichen Förderbanken das Geschäft –

allen voran die KfW. Sie sind die einzigen, die Kommunalkredite zu den alten Bedingungen anbieten können. Der Staat greift damit in den Markt ein und verdrängt die bisherigen Kommunalfinanzierer.

Den Pfandbriefbanken bleibt nur, darauf zu vertrauen, dass bald wieder die normalen Marktkräfte walten. Es ist ordnungspolitisch bedenklich und kann auch nicht im Sinne der Kommunen sein, dass es nur noch einige wenige Anbieter für sie gibt. Sie werden sich eine gewisse Angebotspluralität wünschen. Sicher ist, dass der Markt aber insgesamt enger wird. Es wird weniger Spieler geben, und die Margen müssen weiter werden.

Was steht bei den Sitzungen des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken derzeit oben auf der Agenda?

Im Moment treibt alle die Sorge, dass die Krise sich verschlimmern könnte und die Häuser sich nicht mehr refinanzieren können. Deshalb haben wir in den vergangenen Wochen an einem Frühwarnsystem gearbeitet. Nun geht es weiter darum, Strategien zu entwickeln, mit denen wir den Pfandbriefabsatz beleben können.

Welche Bedeutung hat der deutsche Pfandbrief heute?

Pfandbriefe sind für die Refinanzierung des Kommunalkredits, der Immobilien- und Schiffsfinanzierungen von großer Bedeutung. Der Pfandbriefmarkt umfasst heute ein Volumen von gut 800 Milliarden Euro. Der Markt besteht zu je etwa einem Drittel aus Namenspfandbriefen, traditionellen Inhaberpfandbriefen und Jumbo-In-

haberpfandbriefen. Der Pfandbrief hat sich als sicheres Instrument in der Krise sehr gut bewährt. Im Zeitraum von Juli 2007 bis zum Tag der Lehman-Insolvenz im September 2008 gab es einen guten Absatz. Im ersten Halbjahr 2008 lagen wir im Vergleich zum Vorjahr bei einer Steigerung von 25 Prozent. Nach der Lehman-Pleite brach der Markt allerdings zunächst ein. Inzwischen werden traditionelle Inhaberpfandbriefe, Namenspfandbriefe und sogar auch Jumbo-Pfandbriefe wieder platziert. Tot ist der Pfandbriefmarkt also keinesfalls. Die Absatzzahlen haben sich allerdings im vierten Quartal 2008 reduziert. Seit Januar kehren aber institutionelle Investoren wie z.B. Versicherer vermehrt an den Markt zurück. Das zeigt, der Pfandbrief lebt, man kann sich darüber refinanzieren, aber die Bedingungen sind nicht mehr so wie noch im Sommer 2008.

In welcher Pfandbriefart steckt am meisten Zukunftsmusik?

Der Hypothekenspfandbrief wird künftig wohl die größte Bedeutung haben. Der Absatz hat sich von 2007 auf 2008 mehr als verdoppelt. Anders als im Bereich der Staatsfinanzierung können wir die gestiegenen Refinanzierungskosten im Bereich der Immobilienfinanzierung an die Kunden weitergeben.

Inwiefern unterscheidet sich der deutsche Pfandbrief von ähnlichen Produkten unserer europäischen Nachbarländer?

Der deutsche Pfandbrief wurde vielfach kopiert und bleibt bis heute dennoch unerreicht. Die Unterschiede zu anderen

Produkten sind vielfältig. Das deutsche Pfandbriefsystem zeichnet sich durch sein umfassendes gesetzliches Sicherheitsnetz und eine enge, erfahrene Bankaufsicht aus. Beim Hypothekenspfandbrief gilt zum Beispiel die Grundregel, dass der Beleihungswert nur die langfristigen, nachhaltigen Merkmale einer Immobilie berücksichtigt und den Marktwert nicht überschreiten darf. Nur maximal 60 Prozent dieses Beleihungswertes eines Objektes dürfen zur Deckung verwendet werden.

Eine weitere Besonderheit des deutschen Pfandbriefs ist die Bestellung eines Sachwalters im Insolvenzfall bzw. bereits im Vorfeld einer Insolvenz. Der Sachwalter hat die Verwaltungs- und Verfügungsgewalt über die Deckungsmassen und agiert unabhängig von der Bank. Der Sachwalter vertritt also ausschließlich die Interessen der Pfandbrief-Gläubiger.

Wir haben europaweit die strengsten Regeln und werden daran nichts ändern. Wir arbeiten sogar daran, sie noch weiter zu verbessern. Um die Qualität des deutschen Pfandbriefs weiter zu erhöhen, soll eine Liquiditätsreserve von 180 Tagen in den Deckungsmassen eingeführt werden. Das ist natürlich teuer, aber die Sicherheit ist es uns wert. Der vdp geht davon aus, dass die Novelle des Pfandbriefgesetzes bereits im Mai dieses Jahres in Kraft tritt.

Herr Rasche, ich danke Ihnen für das Gespräch.

Die Fragen stellte Vanessa Wilke.

v.wilke@derneuekaemmerer.de