

## vdp: Langfristfinanzierung im Sinne der Realwirtschaft erhalten



Quelle: vdp  
**Jens Tolckmitt**,  
 Hauptgeschäftsführer,  
 Verband deutscher  
 Pfandbriefbanken  
 (vdp) e.V.,  
 Berlin

Die Finanzierung der Realwirtschaft durch Banken ist eine deutsche Tradition und Erfolgsgeschichte, die auf langfristigen und vertrauensvollen Beziehungen zwischen Kreditgebern und -nehmern basiert. Besonders klar treten die Vorzüge dieses Modells in der Immobilienfinanzierung zutage: Hier sind die Institute, allen voran die Pfandbriefbanken, ihren Kunden verlässliche Partner und geben als Langfristfinanzierer entscheidende Impulse für Wachstum, Beschäftigung und Wohlstand. Die nächste Bundesregierung steht mit Blick auf den regulatorischen Rahmen der Kreditwirtschaft insgesamt und der Pfandbriefbanken im Besonderen vor wichtigen Weichenstellungen, die für den Bestand der bewährten langfristigen Finanzierung der Realwirtschaft und der Finanzstabilität in Deutschland wie in Europa von kritischer Bedeutung sind.

### Basel IV: Benachteiligung deutscher Institute vermeiden

Wie alle Geschäftsbanken wurden auch die Langfristfinanzierer seit der Finanzkrise mit einer Fülle von Regulierungsprojekten konfrontiert. Sie haben die neue Regulierung in konstruktiver Weise begleitet, mit großem Aufwand umgesetzt und zusätzliche Eigenkapitallasten geschultert. Damit leisten sie ihren Beitrag zur von Gesellschaft und Politik zu Recht eingeforderten und wirtschaftlich notwendigen Stabilität des Finanzsektors. Im Rahmen der internationalen Bankenregulierung ist der Beitrag der deutschen Politik – insbesondere der zuständigen Ressorts sowie von BaFin und Bundesbank – von großer Bedeutung für die Pfandbriefbanken wenn es darum geht, die Fahne der deutschen Langfrist- und Stabilitätskultur hoch zu halten. Denn nichts weniger steht sowohl in Basel als auch in Brüssel auf dem Spiel.

In den langwierigen Verhandlungen über die Vollendung des Eigenkapitalstandards Basel III, der aufgrund seiner potenziell weitreichenden Bedeutung in der Branche auch „Basel IV“ genannt wird, geht es vor allem darum, eine nicht sachgerechte Benachteiligung deutscher Institute zu vermeiden. Sie haben intensiv in die Einführung und Weiterentwicklung interner Modelle für die Ermittlung des Eigenkapitals investiert, das zur Unterlegung von Kreditrisiken erforderlich ist. Diese internen Modelle, über deren Zulässigkeit im Rahmen der Verhandlungen kontrovers diskutiert wurde, messen das Kreditrisiko sehr viel genauer als der insbesondere in den USA vorherrschende Kreditrisikostandardansatz.

Während europäische Institute ihre Kreditportfolios auf der Bilanz halten und refinanzieren, lagern ihre Wettbewerber in den USA ihre Kreditrisiken tendenziell aus der Bilanz aus und platzieren sie im Kapitalmarkt. Daher wären europäische Institute von einer Einschränkung der Anwendbarkeit der internen Modelle deutlich stärker beeinträchtigt als ihre US-amerikanische Konkurrenz. Im Übrigen war gerade das angelsächsische Originate-to-Distribute-Modell ein wesentlicher Auslöser der vor zehn Jahren ausgebrochenen Finanzkrise.

Strittig war in Basel lange Zeit nur noch die Frage, ob und in welcher Höhe im Falle der Verwendung interner Modelle ein sogenannter Output-Floor notwendig wäre, also eine pauschale Untergrenze für die Eigenkapitalunterlegung. Denn ein solcher Floor würde je nach Höhe insbesondere für Immobilienfinanzierer deutlich steigende Kapitalanforderungen mit sich bringen. Sollte der Floor Realität werden, wäre dies ein schwerer Schlag für die Zukunftsfähigkeit der bewährten Langfristfinanzierung in Deutschland. Ein derartiges Verhandlungsergebnis würde zudem die Abwanderung von Bankgeschäft in weniger streng regulierte Bereiche des Finanzsektors beschleunigen – ein Effekt, an dem niemand Interesse haben kann.

### Langfristkultur und Pfandbrief eng verbunden

Ebenso wenig wünschenswert wäre es, wenn die europäische Kreditwirtschaft als Konsequenz aus Basel IV vom bilanz-

basierten Geschäftsmodell abrücken und Kreditrisiken zukünftig stärker am Kapitalmarkt ausplatzen würde. Das, was bei den Verhandlungen dem Vernehmen nach als Kompromisslösung in Aussicht steht, würde die Institute immer noch erheblich belasten. Im Zuge des sich abzeichnenden Abschlusses der Verhandlungen vertrauen die Pfandbriefbanken daher weiter auf die dezidierte Unterstützung des Bundesfinanzministeriums, die für die Durchsetzung der Interessen der deutschen Kreditwirtschaft entscheidend ist. Zugleich werben die Pfandbriefemittenten dafür, den Baseler Akkord sachgerecht in EU-Recht umzusetzen und dabei – sowie später auf nationaler Ebene – Spielräume in der für den europäischen Bankensektor erforderlichen Weise zu nutzen.

Die deutsche Langfristkultur ist auch mit dem Pfandbrief besonders eng verbunden. Langfristige – und fristenkongruente – Refinanzierung ist der traditionelle Vorzug des Geschäftsmodells der Pfandbriefbanken. Unbestritten ist, dass die ausgeprägte Langfrist- und Stabilitätskultur in Deutschland, die etwa im international anerkannten Beleihungswertprinzip in der Immobilienfinanzierung zum Ausdruck kommt, maßgeblich für die im Vergleich hohe Stabilität des hiesigen Finanzsektors steht. Und es ist ebenso unbestritten, dass der Pfandbrief gerade in Krisenzeiten als zuverlässiges Refinanzierungsinstrument eine wichtige Rolle gespielt hat.

Als Refinanzierungsinstrument ist der Pfandbrief für die Banken nur dann von strategischer Bedeutung, wenn langfristiges Kreditgeschäft auf der Bankbilanz gehalten, in Deckungsmassen zusammengefasst und fristenkongruent über den Kapitalmarkt refinanziert wird. Lohnt sich das langfristige bilanzbasierte Kreditgeschäft aufgrund unangemessen hoher Eigenkapitalanforderungen immer weniger, verlore auch der Pfandbrief an Bedeutung für die Emittenten.

Daran kann niemand, der vom deutschen Finanzsystem überzeugt ist, ernsthaft gelegen sein. Denn unbestreitbar ist der Pfandbrief eine wichtige Stütze der Finanzstabilität in Deutschland. Unbestreitbar ist auch, dass Pfandbriefbanken als On-Balance-Sheet-Finanzierer ein sehr ausgeprägtes Eigeninteresse an der Wahrung konservativer Kreditstandards haben. Und unbestreitbar ist schließlich,

dass die strategischen Vorzüge gedeckter Instrumente gerade in den turbulenten Jahren nach der Finanzkrise besonders deutlich geworden sind.

### **Kommission will Privilegien langfristig sichern**

Die besondere Bedeutung von Covered Bonds für die Finanzstabilität wird auch von den europäischen Regulatoren durch eine Vielzahl von Privilegierungen anerkannt, beispielsweise bei der bevorzugten Eigenkapitalgewichtung und der Zulässigkeit als Liquiditätspuffer. Die Europäische Kommission möchte diese Privilegierung – und mit ihr auch das wirtschaftliche Potenzial von Covered Bonds für nachhaltiges Wachstum der Realwirtschaft – langfristig sichern. Darauf zielt ihre Anfang Juni angekündigte Gesetzesinitiative zur Harmonisierung von Covered Bonds in der EU, die sie im ersten Quartal 2018 vorstellen möchte.

Die Pfandbriefbanken begrüßen die Absicht der Kommission und plädieren für einen konservativen und prinzipienbasierten Ansatz. Die Harmonisierung gedeckter Schuldverschreibungen erfolgreich zu gestalten, ist ein wichtiges Ziel.

Aber das Risiko des Scheiterns, beispielsweise aufgrund einer nicht zweckmäßigen Detailtiefe des zu schaffenden europäischen Rechtsrahmens, ist real. Die Pfandbriefbanken haben konkrete Vorschläge zur Ausgestaltung eines harmonisierten europäischen Produktrahmens für Covered Bonds gemacht. Sie sind sich bewusst, dass der Erfolg von Covered Bonds und der Bemühungen um ihre Harmonisierung in Europa außerdem davon abhängt, die bankbasierte Langfristfinanzierung zu erhalten (siehe hierzu auch „Immobilien & Finanzierung“, Heft 17/2017).

### **Vertrauen auf bewährten Dialog**

Der Gesetzgeber wird in der kommenden Legislaturperiode zu guter Letzt auch das Pfandbriefgesetz anpacken müssen. Nach der letzten substanziellen Änderung zum Jahresende 2015 wurde die sogenannte Fälligkeitsverschiebung von Pfandbriefen schnell zum Nukleus einer nächsten Novelle. Die Emittenten sehen in der Möglichkeit einer Verschiebung der Pfandbriefeffälligkeiten als Ultima Ratio eine Vorkehrung, um im Falle einer vorübergehenden Liquiditätslücke die Sonderinsolvenz einer Pfandbrief-

deckungsmasse selbst dann zu vermeiden, wenn alle anderen Möglichkeiten der kurzfristigen Liquiditätsbeschaffung nicht funktionieren. Die Novelle sollte außerdem die erforderlichen Änderungen bringen, um Assets aus Großbritannien auch nach dem Brexit deckungsfähig zu halten.

Das Finanzaufsichtsrechtsergänzungsgesetz vom Juli dieses Jahres sieht vor, dass die BaFin Beleihungsausläufe beschränken und Mindestamortisierung verordnen kann, um möglichen Übertreibungen am deutschen Wohnimmobilienmarkt vorzubeugen. Die Details zur Scharfschaltung dieser sogenannten makroprudenziellen Instrumente sollen in einer Rechtsverordnung geregelt werden, zu der unter anderem die deutsche Kreditwirtschaft konsultiert werden muss.

Bei allen genannten Themen vertrauen die Pfandbriefbanken unabhängig vom Ausgang der kommenden Bundestagswahl in einem von Umbrüchen geprägten Umfeld auf den bewährten Dialog mit allen Parteien und Institutionen in Politik und Aufsicht. Damit setzen sie auf Kontinuität und eine Evolution bewährter Banktraditionen wie der Langfristorientierung und der krisenfesten Refinanzierung durch den Pfandbrief. 