

Sonderbeilage: Pfandbriefbanken

Europäische bankbasierte Langfristfinanzierung erhalten

Warum die Vollendung von Basel III diese Tradition bedroht – Es lohnt sich, für den Erhalt im Wettstreit der Finanzierungssysteme zu kämpfen

Börsen-Zeitung, 8.7.2017
Die Finanzierung der Realwirtschaft durch Banken ist eine kontinental-europäische Tradition und eine Erfolgsgeschichte. Sie basiert auf langfristigen Beziehungen zwischen Kreditgeber und -nehmer. Besonders klar treten die Vorzüge des europäischen Modells in der Immobilienfinanzierung zutage. Hier sind die Institute ihren Kunden verlässliche Partner – und geben als Langfristfinanzierer entscheidende Impulse für Wachstum, Beschäftigung und Wohlstand.

Weitere Änderungen

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. Sie leisten damit ihren Beitrag zur politisch zu Recht eingeforderten und wirtschaftlich notwendigen Stabilität des Finanzsektors. Doch mit der Vollendung von Basel III stehen weitere Änderungen des internationalen Regelwerks ins Haus. Sie könnten fast ein Jahrzehnt nach Beginn der Finanzkrise sogar den Fortbestand der weithin anerkannten deutschen Langfrstkultur in Frage stellen – ein Szenario, das im gesamtwirtschaftlichen Interesse unbedingt verhindert werden sollte.

Benachteiligung vermeiden

Finanziert sich die Realwirtschaft in Europa zum überwiegenden Teil über Bankkredite, dominiert in den USA die kapitalmarktbasierende Finanzierung. Solche Unterschiede sind per se nicht problematisch – wenn die Regulierung den jeweiligen Besonderheiten der Systeme Rechnung trägt und wenn nicht eines gegenüber dem anderen benachteiligt wird. Genau das könnte aber im Falle von Basel III nun geschehen.

Um den Jahreswechsel 2016/17 herum waren es letztlich ebenjene

unterschiedlichen Charakteristika der Finanzierungssysteme in Europa und den USA, die eine Verabschiedung des neuen Eigenkapitalakords verzögert hatten – mit bisher noch ungewissem Ausgang. Die ursprünglich schon für Ende 2016 angestrebte Verständigung scheiterte insbesondere an unterschiedlichen Auffassungen über die Zulässigkeit und die Verlässlichkeit interner Modelle für die Ermittlung des zur Unterlegung von Kreditrisiken erforderlichen Eigenkapitals. Vor allem gab es erhebliche Differenzen darüber, ob und in welcher Höhe im Falle der Verwendung des auf internen Modellen basierenden Ansatzes IRBA (Internal Ratings-Based Approach) eine pauschale Untergrenze für die Eigenkapitalunterlegung notwendig wäre, der sogenannte Output Floor.

Warum wird aus dieser Frage eine Frage des Wettbewerbs – oder besser der Wettbewerbsverzerrung – zwischen den verschiedenen Finanzierungssystemen? Europäische Banken haben seit den 2000er Jahren große Summen in die Einführung und Weiterentwicklung solcher Modelle investiert, die das Kreditrisiko und damit den Eigenkapitalbedarf sehr viel genauer messen als der nach Bilanzvolumen beispielsweise in den USA dominierende Kreditrisikostandardansatz (KSA). Bei diesem wird – sehr holzschnittartig – zur Bestimmung der Risikogewichte auf gesetzlich festgelegte Kennziffern oder auf für kapitalmarktfinanzierte Firmen vorliegende Bonitätsbeurteilungen externer Ratingagenturen zurückgegriffen.

Die Zulässigkeit und die Verwendung interner Modelle massiv einzuschränken würde die europäische Kreditwirtschaft einseitig belasten. Europäische Institute, die ihre Kreditportfolien auf der Bilanz halten und refinanzieren, würden mit dieser Tradition im globalen Wettbewerb spürbar zurückgeworfen. Insbesondere Immobilienfinanzierer müssten einen deutlichen Anstieg der Kapitalanforderungen hinnehmen – ohne dass dies in irgendeiner

Weise sachlich begründet wäre, etwa durch erhöhte Risikoeinschätzungen. Denn für die Institute, die den IRBA auch nach Umsetzung von Basel III noch anwenden könnten und wollten, würde der bei einem Wert von 70 % und insbesondere 75 % deutlich über den Ergebnissen interner Modelle liegende Output Floor die Mindesthöhe des vorzuhaltenden Eigenkapitals definieren – unabhängig vom tatsächlichen Risikogehalt der jeweiligen Kreditportfolien.

Die zuletzt verhandelte Kompromisslinie, bei einem sehr hohen Floor lange Übergangsfristen zu gewähren, würde an der offensichtlichen Asymmetrie der Lastenverteilung im Ergebnis wenig ändern. Denn im Gegensatz zu den europäischen Instituten wären US-Banken aufgrund der dort vorherrschenden Kapitalmarktfinanzierung und der verbreiteten Auslagerung der Kreditrisiken aus der eigenen Bilanz kaum von den absehbaren Änderungen in der Eigenkapitalssystematik betroffen.

So verständlich das Unbehagen über interne Modelle zunächst scheinen mag, so schwer ist die Kritik bei näherer Betrachtung sachlich gerechtfertigt. Europäische Banken haben ihre Modelle in den vergangenen Jahren stetig verbessert. Dabei durchläuft die Risikomessung der Institute mit Blick auf Kalibrierung und Sensitivität ihrer internen Modelle eine Art TÜV, da sie von der nationalen Aufsicht regelmäßig kontrolliert, das heißt geprüft und abgenommen werden müssen. Schließlich hat die EZB begonnen, die internen Modelle im Rahmen des TRIM-Projekts (Targeted Review of Internal Models) zu überprüfen und mutmaßlich einander anzugleichen.

Nicht vergessen werden darf zudem, dass die Reform des alten Akords Basel II als Reaktion auf die weltweite Finanzkrise angestoßen wurde – die bekanntlich vom kapitalmarktbasierten System der Verbriefungen zur Refinanzierung privater und gewerblicher Immobiliendarlehen in den USA ausgelöst wor-

den war. Es wäre mit Blick auf diese historische Tatsache – und das weiterhin proklamierte Ziel, das globale System sicherer zu machen – nur schwer vermittelbar, wenn nun mit starren Vorgaben für die Verwendung interner Modelle eine regulatorische Privilegierung des volatilen, kapitalmarktgetriebenen Finanzierungssystems gegenüber dem langfristig orientierten, bankbasierten Finanzierungsmodell zementiert würde.

Nicht wünschenswert

Gerade vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der Finanzkrise wäre ein solches Ergebnis erklärungsbedürftig. Für die Zukunftsfähigkeit der bewährten Langfristfinanzierung in Europa wäre das ein schwerer Schlag. Ein derartiges Verhandlungsergebnis würde zudem die Abwanderung von Bankgeschäft in weniger streng regulierte Bereiche des Finanzsektors beschleunigen – ein Effekt, an dem gerade Bankenaufseher eigentlich kein Interesse haben können. Ebenso wenig wünschenswert wäre, wenn europäische Banken als Konsequenz aus Basel III von ihrem bilanzbasierten Kreditgeschäft abrücken und dies zukünftig stärker über Vehikel außerhalb der Bilanz finanzieren würden.

Spätestens an dieser Stelle hat das Thema auch eine spezifisch deutsche Dimension: Der Pfandbrief – einer der Exportschlager des hiesigen Finanzplatzes und die unangefochtene Benchmark am internationalen Markt für gedeckte Schuldverschreibungen – wäre ohne eine stark bankbasierte Kreditfinanzierung schlicht nicht denkbar. Beides gehört auf fast symbiotische Weise zusammen und differenziert sich damit vom angel-

sächsischen Originate-to-distribute-Modell, das ja gerade ein wesentlicher Auslöser der Krise gewesen ist.

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 werden kann. Lohnt sich das langfristige bilanzbasierte Kreditgeschäft wegen unangemessen hoher Eigenkapitalanforderungen immer weniger, dann würde auch der Pfandbrief schnell an Bedeutung verlieren.

Stütze der Finanzstabilität

Daran kann niemandem ernsthaft gelegen sein, dem am stabilen, sicheren und nicht zuletzt für den Verbraucher vorteilhaften deutschen Finanzsystem liegt. Denn unbestreitbar ist der Pfandbrief eine wichtige Stütze der Finanzstabilität in Deutschland. Ebenfalls unbestreitbar ist, dass Pfandbriefbanken als On-balance-sheet-Finanzierer ein sehr ausgeprägtes Eigeninteresse an der Wahrung konservativer Kreditstandards haben. Und unbestreitbar ist schließlich auch, dass die strategischen Vorzüge gedeckter Instrumente gerade in den turbulenten Jahren nach der Finanzkrise besonders deutlich geworden sind – so deutlich, dass sie von immer mehr Instituten in immer mehr Ländern als krisenresistentes Refinanzierungsinstrument genutzt werden. Selbst die USA haben im Nachgang zur Finanzkrise lange überlegt, ein pfandbriefähnliches Instrument zu etablieren.

Die besondere Bedeutung von Covered Bonds für die Finanzstabilität

wurde auch von den europäischen Regulatoren durch eine Vielzahl von Privilegierungen anerkannt, zum Beispiel bei der bevorzugten Eigenkapitalgewichtung und der Zulässigkeit als Liquiditätspuffer. Die Europäische Kommission möchte diese Privilegierung – und damit auch das wirtschaftliche Potenzial von Covered Bonds als Beitrag zum nachhaltigen 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, soweit es sich dabei um einen konservativen und prinzipienbasierten Ansatz handelt, der den notwendigen Raum lässt, bewährte nationale Systeme auch national weiterzuentwickeln, und haben konstruktive Vorschläge zur konkreten Ausgestaltung gemacht. Was bislang auf dem Tisch liegt, stimmt positiv, orientiert es sich inhaltlich doch stark an dem, was den deutschen Pfandbrief seit vielen Jahren auszeichnet. Am Ende sollte sich aber jeder im Klaren sein: Wie erfolgreich Covered Bonds und die Bemühungen um ihre Harmonisierung in Europa letztlich sein werden, wird entscheidend davon abhängen, ob es gelingt, die bankbasierte Langfristfinanzierung zu erhalten.

Auch deshalb lohnt es sich, im Wettstreit der Finanzierungssysteme für den Erhalt dieser europäischen Tradition zu kämpfen.

.....
Jens Tolckmitt, Hauptgeschäftsführer des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken e.V.