

Henning Rasche
Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken
Mitglied des Vorstands der Eurohypo AG

„Die Renaissance erprobter Prinzipien – die Rolle der Pfandbriefbanken“

Vortrag für das Plenum
Konsolidierung in der deutschen Bankenlandschaft
Euro Finance Week
Frankfurt/Main, Montag, 17. November 2008, 13.00-13.15h

Sehr geehrte Damen und Herren,

es ist mir eine Freude, nach den Beiträgen meiner Kollegen aus den Spitzenverbänden der Kreditwirtschaft nunmehr den Schlussvortrag dieses Panels halten zu dürfen.

Bis zum Ausbruch der subprime-Krise Mitte 2007 musste der interessierte Beobachter zu der Auffassung gelangen, dass wir einen Paradigmenwechsel erleben. Vorsicht und Vertrauen, die bekannten Grundprinzipien des Bankgeschäfts, schienen im globalen Wettbewerb um Renditen nicht mehr erforderlich. Der Glaube, alle Risiken zu beherrschen, war allumfassend. Das eigene Urteil ersetzen häufig Rating-Agenturen. Mit Fortschreiten des Kreditzyklus nahm der Risikoappetit in unserer Branche stetig zu. Manchem ging der simple Zusammenhang zwischen Rendite und Risiko verloren.

Reichlich ein Jahr nachdem die ersten Schockwellen der Subprime-Krise auch Europa erreicht hatten, hat unsere Branche nach der Insolvenz von Lehman und der Rettung der HRE-Gruppe in den Abgrund geblickt. Die Folgen sind dramatisch: Mangelnde Vorsicht kehrte sich in Panik um. Unreflektiertes Vertrauen wich einer Vertrauenskrise ungekannten Ausmaßes. In der Folge versiegte die Liquidität vieler Finanzierungs-märkte. Man sieht an der Reaktion der Märkte, dass übertriebene Vorsicht und überhöhtes Misstrauen ebenso schädlich sind wie das Gegenteil. Nun gilt es die Extreme wieder zu einer gesunden Balance zu führen.

Über den Weg, wie dies erreicht werden soll, ist man sich in großen Zügen einig: stärkere Regulierung, engere Aufsicht, on balance statt off balance, höhere Transparenz,

mehr eigene Urteilskraft und Verantwortung der Kreditwirtschaft. Diese Maßnahmen zur Wiederherstellung des Vertrauens sind verbunden mit dem Maßnahmenpaket zur Finanzmarktstabilisierung der Bundesregierung.

Es wird Sie nicht überraschen, meine Damen und Herren, dass ich an dieser Stelle den Pfandbrief ins Spiel bringe. Pfandbriefe sind gewissermaßen prototypisch für „angemessene Vorsicht“ und „berechtigtes Vertrauen“. Mit diesen Merkmalen stehen sie bereits heute für all das, was Vertrauen in die Märkte zurückbringen soll.

Doch was ist das im Detail? Nun – es sind folgende Punkte:

- **Der Pfandbrief hat eine starke Regulierung.** Das Pfandbriefgesetz zusammen mit seinen Verordnungen knüpft ein engmaschiges und wasserdichtes Sicherheitsnetz zugunsten der Anleger. Anleger haben laut Pfandbriefgesetz einen Anspruch gegen die Bank und zusätzlich im Fall der Insolvenz auf die Sicherheiten der Deckungsmassen. Mit der ersten Novelle des Pfandbriefgesetzes sind Verbesserungen der Produktqualität des Pfandbriefs in der parlamentarischen Abstimmung, die seine bevorzugte Stellung unter Anlegern in Deutschland und darüber hinaus weiter festigen werden.

Angesichts der aktuellen Verwerfungen diskutieren wir darüber, die im Gesetzesentwurf vorgesehenen Regelungen sogar noch etwas zu straffen. So steht zur Debatte, die Frist zur Sicherung des kurzfristigen Liquiditätsbedarfs im Pfandbriefdeckungsstock von 90 auf 180 Tage zu erhöhen. Ebenso wird in Erwägung gezogen, die Transparenz der Deckungsstöcke durch eine monatliche statt vierteljährliche Veröffentlichung der Daten zu erhöhen. Das eine kostet Marge, das andere erhöht den Aufwand. Wenn es aber das Vertrauen der Investoren stärkt, sollte es uns das Wert sein.

- **Die Pfandbriefemission unterliegt der engen Aufsicht.** Neben der allgemeinen Aufsicht durch Bundesbank und BaFin unterliegen die Pfandbriefbanken einer besonderen laufenden und regelmäßigen Aufsicht. Die Pfandbriefemission bedarf einer besonderen Lizenz, die nur unter strengen Voraussetzungen von der BaFin erteilt wird. Die Einhaltung des Pfandbriefgesetzes wird durch die laufende Aufsicht sowie durch mindestens alle zwei Jahre stattfindende Deckungsprüfungen gewährleistet.

- **Die Struktur des Pfandbriefs ist einfach.** Im Gegensatz zu Mortgage Backed Securities, Collateral Debt Obligations, Structured Covered Bonds oder sonstigen exotischen und komplexen Finanzprodukten, folgt der Pfandbrief einheitlichen, gesetzlichen Standards auf die sich Investoren verlassen können. Hunderte Seiten von Prospekten mit versteckten Risiken gibt es beim Pfandbrief nicht.
- **Pfandbriefbanken tragen Verantwortung.** Die Sicherheiten, die in die Deckungsmassen eingebracht werden, werden von der Pfandbriefbank auf der Bilanz gehalten. Zum einen folgt daraus im Gegensatz zu Verbriefungen, dass die Pfandbriefbank bei Kreditausfällen die Konsequenzen tragen muss. Sie lässt somit bereits bei Kreditvergabe Vorsicht walten. Zum anderen ergibt sich daraus das Interesse seitens der Bank, Darlehenskunden langfristig und verlässlich zu begleiten. Die vorsichtige, insbesondere an langfristigen Beleihungswerten orientierte Kreditvergabe zählt ebenfalls zu den bewährten Eckpfeilern des Deckungsgeschäfts der Pfandbriefbanken. Die konservative Risikopolitik ist im Interesse der Pfandbriefbanken ebenso wie ihrer Darlehenskunden und Anleger.

Aus heutiger Sicht erscheint es geradezu absurd, wie die strengen Kreditstandards des Pfandbriefsystems vor Ausbruch des Subprime-Bebens teilweise angeprangert wurden - übrigens gerade von Verbraucherschützern und mit Hinweis auf die fantastischen Möglichkeiten zur Eigenheimfinanzierung in den USA. Ich erinnere in diesem Zusammenhang an die Grünbuch-Diskussion zur Integration der Hypothekarkreditmärkte in Europa.

► Eine in diesen Kontext von der EU-Kommission in Auftrag gegebenen Studie von London Economics kam zu dem Ergebnis, dass weniger konservative Kreditstandards deutliche Wachstumsimpulse freisetzen. Die strengen Beleihungsmaßstäbe und die Beleihungsgrenze von 60% wurden als Wachstumsbremsen betrachtet.

► Vorzeitige Rückzahlung von Festzinskrediten – kein Problem. „Consumer organisations rejected the argument of potential systemic risks in the event of mass early repayment“, hieß es in einer Stellungnahme zum Grünbuch Hypothekenintegration. Die Banken könnten alle, aber auch wirklich alle Risiken steuern und streuen.

Sie können sich vorstellen, dass damals bei uns im Verband die Alarmglocken

schrillten. Zum Glück wussten wir die Bundesregierung auf unserer Seite. Denn das reale Bild in vielen Ländern sagt mehr als tausend Worte. Die Wucht, mit der die Abwärtsspirale aktuell beispielsweise den spanischen Immobilienmarkt trifft, belegt meines Erachtens erneut, dass konservative Prinzipien in der Kreditvergabepraxis Preisschwankungen am Immobilienmarkt verringern und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung verstetigen. Die besondere Bedeutung des Festzinskredits – bis subprime ein beliebtes Angriffsziel der Regulierungswut in Brüssel – für die Stabilität der Finanzierungs- und Wohnungsmärkte darf dabei nicht unerwähnt bleiben.

- **Der Pfandbrief ist transparent.** Der Verbleib der Sicherheiten auf der Bilanz gemeinsam mit den besonderen gesetzlichen Publizitätsanforderungen erzeugt ein hohes Maß an Transparenz für Außenstehende bezüglich der Art und Qualität der Sicherheiten.
- **Pfandbriefgläubiger können sich ihr eigenes Urteil bilden, sie brauchen dazu keine Ratingagentur.** Pfandbriefanleger können sich auf die Einhaltung der gesetzlichen Qualitätsstandards verlassen. Wollen sie sich über die Deckungswerte einen eigenen Überblick verschaffen können sie dies aufgrund der gesetzlich vorgeschriebenen Transparenzerfordernisse und der von den Emittenten freiwillig zur Verfügung gestellten Daten. Anders als bei strukturierten Produkten ist in die Emission von Pfandbriefen keine Ratingagentur involviert, die gleichzeitig benotet und berät.

Es stellt sich somit abschließend noch die Frage, ob Pfandbriefe einer staatlichen Garantie bedürfen. Die Wiederherstellung einer Vertrauensbasis für das Kreditgeschäft innerhalb und gegenüber dem Finanzsektor ist das Motiv des Rettungspakets. In der Begründung zum Finanzmarktstabilisierungsgesetz führt die Bundesregierung aus, warum Pfandbriefe nicht unter den Garantieschirm des Bundes passen. Pfandbriefe seien nämlich so sicher, dass sie keiner staatlichen Garantien bedürften. Im Bedarfsfall werde die Bundesregierung jedoch alle notwendigen Maßnahmen ergreifen, um die Funktionsfähigkeit des Pfandbriefmarktes zu gewährleisten.

Wir meinen, dass die von der Politik in kürzester Zeit zur Verfügung gestellten Instrumente geeignet sind, der Vertrauenskrise wirksam zu begegnen. Die Instrumente werden nach sorgfältiger Prüfung in Anspruch genommen und zur Normalisierung der Verspannungen an Geld- und Swap-Märkten beitragen. Wir erwarten, dass die ver-

besserte Funktionsfähigkeit dieser Märkte auch die Aktivität am Pfandbriefmarkt wieder beleben wird. Wir teilen den Ansatz von Bundesregierung und Parlament, den Pfandbriefmarkt von staatlichen Garantien auszunehmen, daher ausdrücklich. Staatliche Garantien würden den Pfandbriefmarkt verzerren und sogar dauerhaft schädigen. Denn von der staatlichen Garantie wäre es ein kurzer Weg zur staatlichen zentralen Emissionsstelle - für mich unvorstellbar.

Den Beitrag, den Pfandbriefbanken auf der Basis des Pfandbriefs für die Aufrechterhaltung der Kreditversorgung und die Sicherung der Altersversorgung breiter Schichten der Bevölkerung leisten können, ist enorm. Mit Hilfe der günstigen Pfandbriefrefinanzierung halten Pfandbriefbanken in der privaten Immobilienfinanzierung einen Marktanteil von gut 25% und in der gewerblichen Immobilienfinanzierung sogar von über 50%. 55 % der kommunalen Finanzierung erfolgt durch Pfandbriefbanken. Die Pfandbriefbanken wollen ihrer Rolle auch gerecht werden und Häuslebauern, Immobilieninvestoren und öffentlichen Stellen auch weiter attraktive risikoadäquate Finanzierungsbedingungen bieten.

Anleger werden sich auch künftig auf regelmäßig Zinszahlungen und die Rückzahlung des Kapitals bei Fälligkeit verlassen können. Rund 400 Mrd. Euro Pfandbriefe befinden sich in den Portfolien von Lebensversicherern, Pensionskassen und Versorgungswerken. Viele Zentralbanken vertrauen bei der Anlage ihrer Währungsreserven auf den Pfandbrief, und Banken dienen Pfandbriefe als meistgenutzte Sicherheit für ihre Offenmarktgeschäfte mit der EZB.

Sollen die Pfandbriefbanken ihrer Rolle gerecht werden, setzt dies einen funktionsfähigen Pfandbriefmarkt voraus. Der Pfandbriefmarkt hat sich in Jahrzehnten zu einem der größten Segmente des deutschen Bondmarktes entwickelt. Die Vertrauens- und Liquiditätskrise, die mit der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers auch den Pfandbriefmarkt erreicht hat, macht indes deutlich, dass selbst ein Finanzprodukt, das Kriege, Revolutionen und Wirtschaftskrisen überstanden hat, heutzutage kein Selbstläufer ist. Da der Pfandbrief jedoch bereits heute viel von dem hat, was in anderen Produktmärkten erst noch zu etablieren ist, bin ich zuversichtlich, dass ihm die Zukunft gehört. Mit zunehmender Nutzung des Pfandbriefs durch neue Emittenten wird die Rolle der Pfandbriefbanken bei der Wiederherstellung einer gesunden Vertrauensbasis weiter an Bedeutung gewinnen.

Die erprobten Maximen des Bankgeschäftes – Vorsicht und Vertrauen – schienen bis vor kurzer Zeit altmodisch oder sogar veraltet und überholt. Ihre Vernachlässigung hat unsere Branche nach einer Zeit schnellen Wachstums in eine Vertrauenskrise kritischen Ausmaßes gebracht. Der Pfandbrief vereint schon immer viele der Prinzipien, die als Lehren heute aus der Finanzkrise abgeleitet werden. Deshalb kann in seinem Fall zu Recht von der *Renaissance erprobter Prinzipien* gesprochen werden.

Meine Damen und Herren,

unter Pastoren gilt der Spruch:

„Du kannst über alles predigen, nur nie länger als 10 Minuten.“

Dieses erprobte und bewährte Prinzip gilt verschärft, wenn das Mittagessen bereit steht.

In diesem Sinne möchte ich Ihre Geduld nicht weiter strapazieren und darf mich nun für Ihre Aufmerksamkeit bedanken. Ich wünsche Ihnen noch einen anregenden weiteren Verlauf des ersten Konferenztages der Euro Finance Week 2008.

Vielen Dank!