

**Jahrespressekonferenz des
Verbandes deutscher Pfandbriefbanken
am 14. April 2010
Reden von Henning Rasche, Präsident des vdp
und Jens Tolckmitt, Hauptgeschäftsführer des vdp
- Es gilt das gesprochene Wort -**

Ausführungen von Herrn Rasche

Die Pfandbriefbanken im Jahr 2009

Meine sehr geehrten Damen und Herren,

Das Jahr 2009 war für die Pfandbriefbanken, wie für die gesamte Finanzbranche rund um den Globus, ein sehr herausforderndes Jahr. Zumindest in den ersten Monaten haben uns die Auswirkungen der Lehman-Pleite vom September 2008 in Atem gehalten. Von einer weitgehenden Normalisierung der Marktverhältnisse, wie wir sie heute für den Pfandbriefmarkt wieder konstatieren dürfen, waren wir über weite Strecken des Jahres 2009 noch deutlich entfernt.

Für den Pfandbrief war 2009 in der Rückschau dennoch insgesamt ein gutes Jahr. Allen Unkenrufen zum Trotz hat sich nämlich gezeigt: Das auf dem Pfandbrief basierende Geschäftsmodell der langfristig orientierten, auf die eigene Bilanz genommenen Finanzierung vor allem von Immobilien und staatlichen Institutionen, hat sich in der schwersten Wirtschafts- und Finanzkrise seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland bewährt. Insbesondere setzte sich auch im vergangenen Jahr die Renaissance des Hypothekendarlehens als Refinanzierungsinstrument für Immobiliendarlehen fort.

Der Pfandbrief ist als letztes bedeutendes Refinanzierungsinstrument von der Krise erfasst worden, und er hat die Krise als erstes wieder überwunden. Er hat im vergangenen Jahr seine große Bedeutung für den Finanzplatz Deutschland in einem historisch schwierigen Umfeld einmal mehr eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Der Pfandbrief war das einzige Instrument, das seinen Emittenten jederzeit Zugang zum Kapitalmarkt zu vergleichsweise günstigen Konditionen bot, und das selbst in den bislang schwierigsten Monaten der Krise. Die Statistiken, auf die ich gleich näher eingehen werde, belegen dies.

So können wir heute sagen, dass der Pfandbrief einer der sehr wenigen wirklichen Gewinner dieser Krise ist. Er genießt das ungebrochene Vertrauen seiner Investoren im In- und Ausland und hat seine Position nachhaltig gefestigt. Er ist heute mehr denn je die qualitative Benchmark der internationalen Covered-Bond-Märkte. Selbst im „Mutterland der Verbriefung“, den USA, wurde jüngst eine Gesetzesinitiative initiiert, die ein Pfandbrief-ähnliches Produkt auf gesetzlicher Basis einführen will.

Nun, wie angekündigt, zu einem detaillierten Rückblick auf das vergangene Jahr.

Marktstellung:

Zum 31. Dezember 2009 weisen die im vdp zusammengeschlossenen Pfandbriefbanken Darlehensbestände

- an inländischen Wohnungskrediten in Höhe von 298 Mrd. Euro
 - an inländischen Gewerbekrediten in Höhe von 153 Mrd. Euro
- sowie an
- inländischen Staatskrediten in Höhe von 335 Mrd. Euro
- aus.

Dies entspricht gegenüber dem Vorjahr stabilen Marktanteilen in Höhe von

- 27% an inländischen Wohnungskrediten
- 61% an inländischen Gewerbekrediten
- 48% an inländischen Staatskrediten.

Diese Marktanteile unterstreichen die Bedeutung der Pfandbriefbanken für den Finanzplatz und den Wirtschaftsstandort Deutschland.

Wie hat sich das Neugeschäft der vdp-Mitgliedsinstitute 2009 entwickelt?

(Folie 3) Angesichts der in Deutschland und den anderen westlichen Industrieländern vorherrschenden schweren Rezession und der damit verbundenen rückläufigen Investitionstätigkeit ging die Kreditnachfrage in allen vier deckungsfähigen Geschäftsfeldern der Pfandbriefbanken spürbar zurück. Korrespondierend hierzu ging das Neugeschäft des Jahres 2009 mit 139 Mrd. Euro um gut ein Drittel (35%) zurück. Im Lichte der sehr widrigen Umstände ist dieses Ergebnis aus unserer Sicht mehr als respektabel. Unsere Mitglieder standen ihren Kunden mit ausreichenden Finanzierungsmitteln zur Verfügung. Auch wenn ihr Fokus im vergangenen Jahr stärker bei der Betreuung bestehender Kunden lag, gab es Pfandbriefbanken, die ihr Neugeschäft ausgebaut haben.

Die Statistik zeigt, dass – angesichts der spezifischen Ausprägung der Wirtschaftskrise wenig überraschend – die Finanzierungen von Gewerbeimmobilien, Schiffen und Flugzeugen besonders deutlich zurückgegangen sind. Ebenso wenig überrascht, dass der Auslandsanteil an den Darlehenszusagen im Berichtsjahr stärker als im wirtschaftlich vergleichsweise stabilen Deutschland abgenommen hat.

Ich komme nun zur Struktur des Darlehensgeschäfts und zur Entwicklung des Darlehensbestandes:

Folie 4 zeigt, dass von den Darlehenszusagen 47% (im Vorjahr: 51%) auf Immobilien- und 41% nach zuvor 35% auf Staatsfinanzierungen entfallen. Die Bereiche Schiffs- und Flugzeugfinanzierungen, die in diesem Jahr erstmals in die Statistik einbezogen wurden, machen 10% bzw. 2% aus.

Der Bestand an Immobilien- Staats-, Schiffs- und Flugzeugfinanzierungen hat sich mit 1,4 Billionen Euro gegenüber dem Jahresende 2008 leicht erhöht (+0,4%).

Lassen Sie mich nun kurz auf die Neuzusagen in den einzelnen Geschäftsarten eingehen:

Wohnimmobilienfinanzierung:

Von den Neuzusagen in Höhe von 66 Mrd. Euro entfallen 28 Mrd. Euro oder 43% auf Wohnungsdarlehen und 38 Mrd. Euro oder 57% auf Gewerbedarlehen. Zum Vergleich: 2009 betrug das Verhältnis: 36% Wohnungsdarlehen zu 64% gewerblichen Beleihungen.

Der absolute Rückgang in der Wohnimmobilienfinanzierung um 28% erklärt sich zum einen aus der seit Jahren rückläufigen Neubautätigkeit. Zum anderen waren auch in der Wohnimmobilienfinanzierung die Auswirkungen der Finanzkrise zu spüren. Insbesondere in der ersten Jahreshälfte hielten sich die Marktakteure aufgrund der zu diesem Zeitpunkt besonders schwer einschätzbaren weiteren wirtschaftlichen Entwicklung stärker zurück. Hinzu kommt, dass Portfolioankäufe im Jahr 2009 im Vergleich zum Vorjahr nur noch eine marginale Rolle spielten.

Bei der Wohnimmobilienfinanzierung erwarten wir 2010 im Bereich des selbst genutzten Wohneigentums, also der Eigenheime und Eigentumswohnungen, ein gegenüber 2009 sta-

biles Finanzierungsniveau. Anders sieht es dagegen in der klassischen Mietwohnungsbau-Finanzierung aus. Denn in Mietwohnungssegment findet nur wenig Neubau statt, da ausreichend Wohnraum zur Verfügung steht. Auch ist der Finanzierungsbedarf für gebrauchte Mietwohnungsgebäude gesunken, da hier weniger Käufe und Verkäufe stattfinden.

Gewerbeimmobilienfinanzierung:

Auf den meisten wichtigen Immobilienmärkten waren die Folgen der Wirtschafts- und Finanzkrise deutlich zu spüren. Die Transaktionsvolumina gingen stark zurück. Dies ist nicht ohne Folgen für die Darlehensvergabe in diesem Marktsegment geblieben. Gegenüber 2008 sind die Darlehenszusagen um 31,3 Mrd. Euro oder 45,5% zurückgegangen. Insbesondere großvolumige Darlehen und Konsortialfinanzierungen gab es in einem - im Vergleich zu der Zeit vor Beginn der Finanzmarktkrise - nur noch deutlich geringeren Umfang. Der Betreuung bestehender Kunden und der damit verbundenen Prolongation von Darlehen kam 2009 eine noch größere Bedeutung als in den Vorjahren zu. Darin liegt auch die Ursache dafür, dass trotz eines deutlich geringeren Neugeschäftes die Darlehensbestände weiter leicht gewachsen sind.

Dies gilt insbesondere für die Auslandsfinanzierungen. Im Hinblick auf die schwierige wirtschaftliche Situation in einigen wichtigen ausländischen Immobilienmärkten haben die Mitgliedsbanken im internationalen Geschäft zurückhaltend agiert. Konkret lagen die Neuzusagen der vdp- Mitgliedsinstitute in der Gewerbeimmobilienfinanzierung im Inland bei 19,2 Mrd. Euro (minus 31%) und im Ausland bei 18,3 Mrd. Euro (minus 55%).

Folie 5 zeigt die Struktur der im Jahr 2009 neu ausgereichten Gewerbedarlehen nach Objektarten und Ländern. Danach dominieren wie in den Vorjahren Büro- und Verwaltungsgebäude sowie Handelsimmobilien. Mit 51% bleibt auch in diesem Geschäftssegment der deutsche Markt der mit Abstand bedeutendste.

Im gewerblichen Finanzierungsgeschäft erwarten wir für 2010 zwar noch keine Geschäftszahlen wie vor der Finanzkrise. Die Abschlüsse dürften aus heutiger Sicht allerdings über denen des Jahres 2009 liegen. Der Grund: Gerade für Langfristfinanzierungen steigt mit der konjunkturellen Erholung auch der Finanzierungsbedarf wieder an. Pfandbriefbanken können solche Finanzierungen zinsgünstig über den Pfandbrief darstellen.

Einige unserer Mitgliedsinstitute haben es bereits in ihren jeweiligen Pressekonferenzen kommuniziert: 2010 wird es wieder in stärkerem Maße Neugeschäft über Prolongationen für Bestandskunden hinaus geben. Wir betrachten dies als Indiz dafür, dass die Finanz- und die Immobilienmärkte sich Schritt für Schritt normalen Verhältnissen nähern.

Wann diese erreicht sein werden, vermag Ihnen heute niemand mit Sicherheit zu sagen. Es gibt jedoch gute Gründe für die Annahme, dass nach einem nochmals herausfordernden Jahr 2010 das kommende Jahr einen spürbaren Schritt hin zur Normalität bringen wird.

Staatsfinanzierung

In der Staatsfinanzierung ist seit Jahren eine Rückbesinnung auf das klassische, kleinvolumigere Geschäft festzustellen. Dieser Trend hat sich durch die Finanzkrise noch verstärkt. Der Rückgang im Neugeschäft um 24% gründet darüber hinaus in konzernpolitischen Entscheidungen einzelner Mitgliedsinstitute, die sich – auch in Umsetzung von Auflagen der EU – aus diesem Geschäftssegment zurückziehen.

Das schwierige Umfeld in der Staatsfinanzierung wird auch im laufenden Geschäftsjahr für die in diesem Bereich aktiven Institute eine große Herausforderung bleiben. Die veränderte Wettbewerbssituation bietet – wie schon das vergangene Jahr gezeigt hat – für einzelne Institute allerdings auch neue Chancen.

Folie 6 zeigt das Neugeschäft in der Staatsfinanzierung nach Schuldnern und Ländern. Die Übersicht veranschaulicht, dass Deutschland nach wie vor der mit Abstand dominierende Markt für die in der Staatsfinanzierung aktiven Pfandbriefbanken ist. Die restlichen Engagements sind breit gestreut. Vor diesem Hintergrund relativiert sich die verschiedentlich geäußerte Sorge, die Griechenland-Krise könnte die deutschen Staatsfinanzierer in Mitleidenschaft ziehen. Um eine mögliche Frage von Ihnen vorwegzunehmen: Das Neugeschäft in der Staatsfinanzierung mit griechischen Adressen machte 2009 ganze 73 Millionen Euro aus, das sind 0,13 %.

Schiffs- und Flugzeugfinanzierung

Diese beiden Geschäftsfelder haben wir in diesem Jahr erstmals als separate Kategorien in die Neugeschäftsstatistik einbezogen. Damit folgen wir der ersten Novelle des Pfandbriefgesetzes vom März 2009, durch die der Flugzeugpfandbrief als vierte Pfandbriefgattung eingeführt worden ist. Im Jahr 2009 hat der vdp im Übrigen einen eigenen Bereich für diese beiden Geschäftssparten eingerichtet und so seine Expertise auf diesem Gebiet ausgebaut.

Die vdp-Mitgliedsinstitute haben mit 72 Mrd. Euro etwa 75% der von deutschen Adressen vergebenen Schiffskredite in ihren Büchern. Die in der Schiffsfinanzierung aktiven Pfandbriefbanken haben sich im Berichtsjahr weitgehend auf die Valutierung bestehender Kreditzusagen und auf Prolongationen beschränkt. Der Grund liegt auf der Hand: Die Transportnachfrage ist als Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise erheblich zurückgegangen, und die deutliche Ausweitung der Transportkapazitäten der vergangenen Boomjahre hat den Druck auf die Fracht- und Charraten verstärkt. Die Neigung der Reeder, in neue Kapazitäten zu investieren, hat vor diesem Hintergrund sehr deutlich nachgelassen. Mit 13 Mrd. Euro wurden 2009 nur noch knapp die Hälfte der Kredite zugesagt wie in 2008.

Die Schifffahrt ist derzeit in einer schwierigen Phase. Diese wird nach unserer Einschätzung auch im laufenden Jahr anhalten. Ob wir schon im Jahr 2011 eine spürbare Aufwärtsbewegung sehen werden, ist aus heutiger Sicht ebenfalls ungewiss. Das ändert jedoch nichts an der Tatsache, dass die Schifffahrt langfristig der wichtigste Verkehrsträger für Güter bleibt. Über 90% des Welthandels werden über den Seeweg abgewickelt. Die fortschreitende Globalisierung und die damit einher gehende internationale Arbeitsteilung werden mittel- bis langfristig zu einer wieder steigenden Nachfrage nach Transportkapazitäten führen. Daher sind wir davon überzeugt, dass sich dieses Marktsegment deutlich erholen wird.

Mit einem Engagement von 30 Mrd. Euro zählen die vdp-Mitgliedsinstitute zu den weltweit bedeutendsten Kreditgebern auf dem Flugzeugmarkt. Hier hat sich jedoch die mit der Finanzkrise einhergehende Rezession spürbar auf die Beförderungszahlen im Passagier- und Frachtverkehr ausgewirkt. Insbesondere das für die Fluglinien bedeutsame Geschäftsreisenaufkommen ging zurück. Vor diesem Hintergrund sagten die Flugzeuge finanzierenden Pfandbriefbanken 2009 mit 2,5 Mrd. Euro auch hier nur noch halb so viele Kredite wie im Vorjahr zu.

Die Chance für ein mittel- bis langfristiges Wachstum in der Flugzeugfinanzierung sind allerdings gut. Aufgrund der zunehmenden Mobilität der Weltbevölkerung und der bereits angesprochenen, nicht aufzuhaltenden Globalisierung bleibt auch die Luftfahrt ein Wachstumsmarkt.

Sie werden uns nun fragen, wann denn der erste Flugzeugpfandbrief kommt. Die Vorarbeiten dafür sind fortgeschritten. Der vdp begleitet diese in fachlicher Hinsicht intensiv. Aus heutiger Sicht gehen wir jedoch davon aus, dass wir die ersten Flugzeugpfandbriefe nicht vor 2011 sehen werden.

Ich komme nun zur Refinanzierung und zur Lage am Pfandbriefmarkt 2009, der insgesamt ein erfreuliches Bild geboten hat.

(Folie 8) Denn der Rückgang im deckungsfähigen Neugeschäft gründete nicht auf Engpässen in der Refinanzierung. Wie eingangs bereits ausgeführt bot der Pfandbriefmarkt jederzeit Zugang zu Liquidität. Das nachgebende Volumen reflektiert vielmehr eine krisenbedingt rückläufige Nachfrage nach Finanzierungen und eine veränderte Geschäftspolitik einiger Mitgliedsinstitute im Aktivgeschäft.

Insgesamt wurden – korrespondierend zum rückläufigen Neugeschäft – mit 110 Milliarden Euro rund 28% weniger Pfandbriefe als im Jahr 2008 platziert.

Vom Neuemissionsvolumen entfielen

- 57 Mrd. Euro auf Hypothekendarlehenpfandbriefe,
- 52 Mrd. Euro auf Öffentliche Pfandbriefe und
- gut 1 Mrd. Euro auf Schiffspfandbriefe.

Während damit deutlich weniger Öffentliche Pfandbriefe und Schiffspfandbriefe als im Jahr 2008 emittiert wurden, lag der Absatz von Hypothekendarlehenpfandbriefen trotz der insbesondere in der ersten Jahreshälfte herausfordernden Marktbedingungen auf Vorjahresniveau. Erstmals seit 40 Jahren übersteigen damit die Neuemissionen von Hypothekendarlehenpfandbriefen die von Öffentlichen Pfandbriefen. Das ist ein weiterer Beleg für das Comeback des Hypothekendarlehenpfandbriefs in der Krise. Dieser Erfolg steht in einem deutlichen Kontrast zu alternativen, vermeintlich innovativeren Formen der Refinanzierung wie Mortgage Backed Securities, deren Markt vollständig zum Erliegen kam und sich bis heute nicht erholt hat. Nicht umsonst denken die USA ja nun auch über ein Covered Bond-Gesetz nach.

Ein weiteres, klares Indiz für die Wertschätzung des Hypothekendarlehenpfandbriefs ist, dass sich der Kreis der Banken mit einer Lizenz für Hypothekendarlehenpfandbriefe 2009 abermals erweitert hat. So haben die Deutsche Bank, die Deutsche Kreditbank (DKB) und die Degussa Bank erstmals Hypothekendarlehenpfandbriefe emittiert. Wir gehen davon aus, dass auch in diesem Jahr weitere Emittenten diesem Pfad folgen werden.

Die Renaissance des Hypothekendarlehenpfandbriefs ist daher aus unserer Sicht kein temporäres Phänomen, sondern nachhaltiger Natur.

Aufgegliedert nach Wertpapierarten verteilen sich die Neuemissionen von 110 Mrd. Euro

- zu 53% auf traditionelle Pfandbriefe
 - zu 29% auf Namenspfandbriefe
- und
- zu 18% auf Jumboemissionen.

Damit setzt sich der seit 2001 zu beobachtende Trend zu Namenspfandbriefen fort. Grund hierfür ist das nach wie vor große Interesse von „buy and hold“ – Investoren am Pfandbrief. Auch wurden 2009 verstärkt kleinvolumige, „maßgeschneiderte“ Pfandbriefe emittiert. Die neue 180-Tage-Liquiditätsregelung, die mit der Pfandbriefgesetznovelle des vergangenen Jahres eingeführt wurde, ist für kleinere Emissionen besser zu managen. Zudem waren gerade in den zurückliegenden Monaten der Finanzkrise kleinvolumigere Bonds günstiger für die Emittenten. Gleichwohl bleibt der Jumbo-Pfandbrief ein wichtiges Marktsegment für unsere Banken. Wir erwarten für das laufende Jahr ein Emissionsvolumen von rund 24 Mrd. Euro.

Angesichts der zeitweise sehr widrigen Marktumstände ist das Volumen der Neuemissionen insgesamt beachtlich ausgefallen. Noch zu Jahresbeginn drohte dem Pfandbriefmarkt erheblicher Gegenwind. Dies zum einen durch die großen Unsicherheiten nach der Lehman-Pleite, die zeitweise den gesamten Kapitalmarkt lahm legten. Zum anderen durch die Einführung der sogenannten SoFFin-Bonds – also Anleihen von Banken mit staatlicher Garantie. Hinzu kam die im ersten Quartal noch anhaltende Tendenz zur Ausweitung der Spreads.

Die Kosten der SoFFin-Garantien und die ab April einsetzende Einengung der Spreads, also die schrittweise Normalisierung der Marktbedingungen auch dank des Ankaufprogramms der Europäischen Zentralbank, machten Befürchtungen möglicher Refinanzierungsengpässe auf dem Pfandbriefmarkt allerdings schnell gegenstandslos. SoFFin-Bonds stellten zu keinem Zeitpunkt eine ernstzunehmende Konkurrenz für Pfandbriefe dar.

Anfang April 2009 wurde mit durchschnittlichen Aufschlägen von 86 Basispunkten für Hypothekendarlehen und 81 Basispunkten für Öffentliche Pfandbriefe der Höhepunkt erreicht. Zum Vergleich: Vor der Finanzmarktkrise lagen diese Werte im einstelligen Basispunktbereich.

Von diesen Höchstständen vor rund einem Jahr an bildeten sich die Risikoaufschläge kontinuierlich bis zum Jahresende zurück. Per 31. Dezember 2009 rentierten Öffentliche Pfandbriefe im Durchschnitt bei Swaps + 9 bp und Hypothekendarlehen bei Swaps + 12 bp. Die Entwicklung der Risikoaufschläge sowie der Emissionsvolumina wurde durch das im Mai angekündigte, 60 Mrd. Euro schwere Ankaufprogramm der Europäischen Zentralbank für Covered Bonds unterstützt. Zu diesem Zeitpunkt zeichnete sich am deutschen Pfandbriefmarkt bereits eine Erholung ab. Ohne das EZB-Programm wäre diese aber womöglich weniger markant ausgefallen oder hätte längere Zeit in Anspruch genommen.

Aufgrund von Nettotilgungen bei Öffentlichen Pfandbriefen reduzierte sich der Pfandbrief-Umlauf (**Folie 9**) deutlich von 806 auf 719 Mrd. Euro. Auch bei Schiffspfandbriefen übertrafen die Fälligkeiten die Neuemissionen. Einzig der Umlauf von Hypothekendarlehen konnte um knapp 8 Mrd. Euro oder 3,5% gesteigert werden.

Folie 10 zeigt, dass seit Ausbruch der Finanzkrise Pfandbriefe stets auf deutlich günstigeren Levels abgesetzt werden konnten als ihre europäischen Pendanten. Dies ist ein anschaulicher Beleg der Wertschätzung der besonderen Sicherungsmechanismen des Pfandbriefs. Bis heute hat sich die vor der Krise annähernde Nivellierung der Spreads nicht wieder eingestellt. Im Gegenteil: Die Spread-Differenzierung hat sich seit Oktober 2009 verstetigt. Auch dies zeigt: Der Pfandbrief ist mehr denn je die unangefochtene Benchmark unter den Covered Bonds.

Zusammenfassend lässt sich festhalten:

Zählte das Kalenderjahr „nach Lehman“ für die deutsche Kreditwirtschaft zu den schwierigsten seit Jahrzehnten, so bescherte es dem Pfandbrief in mehrerer Hinsicht eine Renaissance. Die früheren Rendite-Abstände zu anderen Covered Bonds, die sich vor der Krise annähernd aufgelöst hatten, sind heute wieder vorhanden. Die Sicherheit des Pfandbriefs wurde von Investoren zu keiner Zeit in Zweifel gezogen. Der Pfandbrief wurde als einer der letzten intakten privaten Schuldverschreibungsmärkte von der Krise erfasst und hat sich als erster wieder weitgehend normalisiert. Dank seiner im In- und Ausland anerkannten hohen Qualität konnten Pfandbriefbanken jederzeit Liquidität zu günstigen Konditionen aufnehmen. Insbesondere der Hypothekendarlehen erfreut sich als verlässliches Refinanzierungsinstrument für Immobilienkredite einer neuen Blüte.

Damit gehört der Pfandbrief mit

- seiner strengen Regulierung
- seiner einfachen Struktur
- seinem „on-balance-sheet-Charakter“

und

- seiner Transparenz

sicherlich zu den wenigen Gewinnern der Finanzmarktkrise. Die steigende Zahl der Pfandbrief-Lizenzen und die geplante Einführung eines gesetzesbasierten, pfandbriefähnlichen Produktes in den USA untermauern diesen Befund.

Ausblick Pfandbriefmarkt 2010 (Folie 12)

Für das laufende Jahr erwarten wir eine weitere Stabilisierung des Pfandbriefmarktes. Die wesentlichen Trends des Vorjahres werden sich fortsetzen.

Die im vdp zusammengeschlossenen Pfandbriefbanken planen für 2010 Pfandbriefe in Höhe von 100 Mrd. Euro zu begeben. Dem werden Fälligkeiten von 143 Mrd. Euro gegenüber stehen. Diese Konsolidierung wird erneut ausschließlich den Öffentlichen Pfandbrief betreffen, bei Hypothekendarlehen erwarten wir einen um rund 13 Mrd. Euro steigenden Umlauf. Für den Gesamtmarkt gehen wir davon aus, dass wir 2011 eine Trendumkehr beim Volumen sehen werden. Nach unseren Erhebungen wird es im kommenden Jahr wieder geringfügig mehr Neuemissionen als Fälligkeiten geben. Die seit zehn Jahren anhaltende Konsolidierung des Marktes sollte damit ihr Ende finden.

Wie wird der Rückzug der EZB im Sommer den Pfandbriefmarkt beeinflussen?

Das EZB-Programm hat psychologisch viel bewirkt, und dieser Effekt ist aus unserer Sicht nachhaltig. Gleich nach der Ankündigung des Programms haben sich die Renditeaufschläge an den Covered Bond-Märkten spürbar ermäßigt. Diese Entwicklung hat sich im Zuge der Umsetzung bis heute fortgesetzt. Die Märkte haben heute wieder ein weitgehend gesundes Eigenleben, das wir für stabil halten.

Ich übergebe nun das Wort an Herrn Tolckmitt, der Ihnen unsere Position zu den wichtigen sonstigen Themen darlegen wird, die unsere Mitgliedsinstitute – und damit auch uns beim vdp – in diesen bewegten Zeiten besonders beschäftigen.

Ausführungen von Herrn Tolckmitt:

Vielen Dank, Herr Rasche.

Meine sehr geehrten Damen und Herren,

nicht nur die Märkte haben so manche Herausforderung für die deutschen Pfandbriefbanken bereit gehalten. Auch das sonstige Umfeld war und ist durchaus herausfordernd.

In Reaktion auf die Finanzmarktkrise haben die großen Ratingagenturen Fitch, Moody's sowie Standard & Poor's ihre Ratingmethoden für Pfandbriefe und andere Covered Bonds überarbeitet, die zugrunde liegenden Annahmen verschärft oder eine komplett neue Methodologie entwickelt. Allen gemeinsam ist eine stärkere Fokussierung auf das Liquiditätsrisiko, wodurch sich auch eine engere Verknüpfung von Emittenten- und Pfandbriefrating ergibt. Moody's hat im Frühjahr 2009 die unterstellten Refinanzierungsannahmen deutlich verschärft, Fitch folgte mit einer Überarbeitung im Sommer 2009.

Während die stärkere Fokussierung auf Liquiditätsrisiken angesichts der Erfahrungen in der Finanzmarktkrise sinnvoll ist, trifft dies auf andere von den Ratingagenturen getroffenen Annahmen nicht zu. Offenbar können sich die Agenturen nicht davon lösen, auch Pfandbriefe durch die „Structured-Finance-Brille“ zu betrachten. Nach wie vor basieren nämlich alle drei Methodologien auf Kriterien, die auf Structured Finance-Instrumente zugeschnitten sind. Pfandbriefe sind aber keine strukturierten Produkte. Genau das hat sie in der Finanzkrise ja so stark gemacht. Deshalb ist es offensichtlich, dass diese Kriterien nicht geeignet sind, Pfandbriefe angemessen zu bewerten.

Wir haben im intensiven Dialog mit den Ratingagenturen einiges erreicht. Im Falle von S&P konnten maßgebliche Verbesserungen der im Dezember 2009 veröffentlichten Rating-Methodologie gegenüber der Entwurfsfassung aus dem Februar erzielt werden. Die neue Methodologie stellt damit einen grundsätzlich in sich schlüssigen Ansatz dar. Auch S&P verknüpft nun das Pfandbrief-Rating mit dem Emittenten-Rating. Der vdp konnte dazu beitragen, dass diese Verknüpfung nun aber deutlich flexibler als ursprünglich vorgesehen ausfällt. Zudem wird der besonderen Sicherheit des Pfandbriefs nun insoweit Rechnung getragen, als dass Pfandbriefe in die beste hierfür von S&P definierte Kategorie eingeordnet werden. Dies führt dazu, dass Pfandbriefe im Gegensatz zu vielen anderen Covered Bonds ein um bis zu sieben Notches höheres Rating als das der Emittenten erhalten können.

Nach wie vor beschäftigt uns allerdings das Vorgehen von Fitch im Zusammenhang mit der Bewertung in Deckung befindlicher Immobiliendarlehen. Fitch möchte von den Banken hierzu noch mehr Daten auf Einzeldarlehensbasis haben. Dies wurde den Instituten im Oktober 2009 angekündigt. Anschließend wurden die Hypothekendarlehen aller Pfandbriefbanken, die über ein nennenswertes Gewerbeimmobilien-Portfolio verfügen, unter Beobachtung hinsichtlich einer möglichen Rating-Herabstufung gestellt. Gleichzeitig aber räumt Fitch ein, noch kein finales Modell zur Analyse der vielen neuen Daten zu haben. Dieses Vorgehen ist für uns problematisch. Wir werden – wie auch unsere Mitglieder – weiterhin im konstruktiven Dialog mit Fitch versuchen, zu einer sachgerechten Lösung beizutragen.

Moody's schließlich unterstellt bei der Adressierung des Refinanzierungsrisikos nach wie vor einen bestimmten Refinanzierungsbedarf selbst in den Fällen, in denen eine nahezu vollständige Fristenkongruenz zwischen Deckungsmasse und Pfandbriefen besteht. Dieser kann zu empfindlichen Überdeckungsanforderungen führen.

Wir erwarten nicht, dass es aufgrund der geänderten Ratingmethoden zu Herabstufungen in großem Stil kommen wird. Dies hängt aber auch von der strategischen Positionierung der einzelnen Emittenten ab. Sie können durch die Vorhaltung entsprechender Überde-

ckung ein AAA-Rating erhalten oder sich bewusst dagegen entscheiden. Sollte es zu Herabstufungen kommen, so ist dies vor dem eben aufgezeigten Hintergrund jedenfalls kein Ausdruck verminderter Pfandbriefqualität.

Ein weiteres wichtiges Thema für uns ist die Überarbeitung der Mindeststandards für Jumbo-Pfandbriefe, denn das bisherige System enger Geld-Brief-Spannen wird nicht wiederkehren. Viele der als Market Maker tätigen Banken haben ihre Bilanzvolumina zum Teil deutlich abgebaut und scheuen die Eigenkapitalanforderungen großer Handelsbücher.

Damit der Jumbo-Pfandbrief als liquides Anlageprodukt für handelsorientierte Investoren attraktiv bleibt, sollen sich die Syndikatsbanken nach unseren Vorstellungen verpflichten, auf Anfrage jederzeit Kurse gegenüber Investoren zu stellen. Zusätzlich ist vorgesehen, die Nachhandelstransparenz in geeigneter Weise zu erhöhen. Beide Maßnahmen zusammen werden die Liquidität am Sekundärmarkt deutlich verbessern. Wir glauben auch, so ein krisenfesteres System zu schaffen als das bisherige mit seinen starren Spreads. Dieses Thema wird uns im Jahresverlauf weiter beschäftigen. Die Gespräche mit den relevanten Instituten verlaufen konstruktiv. Wir sind aus heutiger Sicht zuversichtlich, dass wir gemeinsam eine gute Lösung entwickeln werden.

Neben der Liquidität steht für Investoren vor allem die Sorge über den Preisverfall in einigen wichtigen Märkten und die Qualität der Investmentprodukte im Vordergrund. Hier gehört der Pfandbrief mit seinen hohen Qualitätsstandards zu den sichersten Anlagekategorien der Welt. Maßgeblich für diese Sicherheit sind die dem Pfandbrief zugrunde liegenden Deckungsmassen.

Zur Erinnerung: Pfandbriefinvestoren sind durch ein engmaschiges Sicherungsnetz vor Forderungsausfällen geschützt. Dazu gehört bei Hypothekendarlehen vor allem der Beleihungswert als konservative Kreditgrundlage. So erreichen die Beleihungswerte im Inland im Durchschnitt etwa 85% und im Ausland nur etwa 70% des Marktwertes. Von diesen 85% bzw. 70% wiederum sind nur 60% deckungsfähig (**Folie 14**).

Das heißt im Klartext: Der systemimmanente Risikopuffer ist enorm.

Deckungswerte Hypothekendarlehen

Anders als auf vielen ausländischen Immobilienmärkten hat es in Deutschland keine Preisblase und entsprechend keinen Einbruch gegeben. Auch dies trägt zur Sicherheit von Hypothekendarlehen bei, die – wie **Folie 15** zeigt – zu 82% mit deutschen Immobilien besichert sind. In Ihren Unterlagen finden Sie einen kurzen Bericht über den deutschen Immobilienmarkt im Frühjahr 2010. Diese Ausarbeitung unserer jüngsten Verbandstochter vdp Research („vdp SPOTLIGHT“) belegt, dass die Wohnimmobilienpreise in Deutschland seit Jahren stabil sind. Zusätzlich finden Sie dort Aussagen zur Stabilität auch des Marktes für gewerbliche Immobilien.

Folie 16 zeigt die Aufteilung der Deckungswerte auf Wohn- und Gewerbeimmobilien. Eigenheime, Eigentumswohnungen und Mehrfamilienhäuser machen zusammen 52% der Deckungswerte aus, die im Schnitt etwas volatileren Gewerbeimmobilien 48%.

Bei den auf das Ausland entfallenden Deckungswerten in Höhe von 45 Milliarden Euro handelt es sich mit einem Anteil von 93 Prozent fast ausschließlich um Gewerbeimmobilien. Diese weisen eine breite geographische Streuung auf. Die wichtigsten Länder sind Großbritannien, Frankreich, USA, Niederlande, Spanien, Italien und Schweden. Die Anteile der auf diese Länder entfallenden Deckungsdarlehen an sämtlichen Deckungshypotheken bewegen sich zwischen 0,9% (Schweden) und 3,1% (Großbritannien).

Deckungswerte Öffentliche Pfandbriefe (Folie 17)

Mit 534 Mrd. Euro dienen rund drei Viertel des Staatskreditbestandes der Pfandbriefbanken zur Deckung von öffentlichen Pfandbriefen. Davon entfallen 422 Mrd. Euro oder 79% auf Deutschland und 112 Mrd. Euro oder 21% auf das Ausland.

Dabei sind die auf das Ausland entfallenden Deckungswerte – ähnlich wie bei den Hypothekendarlehen – geographisch breit gestreut: Neben Österreich (3,9% der Deckungswerte) entfallen nennenswerte Anteile auf Italien (3,2%), Spanien (2,9%), Griechenland (1,5%), die Schweiz (1,3%), Frankreich (1,2%) und die USA (1%).

Der Gesetzgeber lässt nur solche Länder als deckungsfähig zu, die er nicht für ausfallgefährdet hält. Dazu gehören grundsätzlich alle Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Wie die obige prozentuale Aufgliederung zeigt, werden Auslandswerte nur beigemischt. Selbst wenn derzeit an den Märkten viel über Griechenlands Bonität diskutiert wird, eine Bedrohung für Öffentliche Pfandbriefe lässt sich hieraus aus unserer Sicht nicht ableiten.

Novelle des Pfandbriefgesetzes 2010 (Folie 18)

Meine Damen und Herren,

Die wichtigste Grundlage der Pfandbriefsicherheit ist das Pfandbriefgesetz – und eine seiner Stärken die ständige Weiterentwicklung. Die Qualität des Gesetzes ist bereits heute hoch, lässt sich aber noch weiter verbessern. Zur Erinnerung: Die erste Novelle des Pfandbriefgesetzes im März des vergangenen Jahres hat weitere Verbesserungen der Pfandbriefqualität gebracht. Dazu gehörten die konkrete Adressierung des Liquiditätsrisikos und die weitere Verfeinerung der Publizitätsstandards. Die Novelle führte den Flugzeugpfandbrief als vierte Pfandbriefgattung ein, brachte Verwaltungserleichterungen sowie rechtliche Klarstellungen.

Als die erste Novelle des Pfandbriefgesetzes in Kraft trat, wurde schon an den Grundzügen der nächsten umfassenden Novelle gearbeitet. Das Bundeskabinett hat nun vor drei Wochen den Entwurf dieser Novelle verabschiedet.

Vorrangiges Ziel der Novelle 2010 (**Folie 19**) ist es, die Rechtsposition des Sachwalters, also des Managers der Deckungsmassen und Pfandbriefe einer insolventen Pfandbriefbank, weiter zu stärken. Zwar war es bislang noch nie erforderlich, einen Sachwalter zu bestellen. Dennoch wurden seit Beginn der Finanzkrise immer wieder Fragen zu dessen Instrumentarium und Wirkungskreis gestellt, die mit dieser Novelle beantwortet werden. Sie gibt Antwort auf die auch von Ratingagenturen in den Mittelpunkt gerückte Frage, wie sich ein Sachwalter zum Ausgleich möglicher Inkongruenzen mit Liquidität versorgen kann. Dies soll unter anderem dadurch erreicht werden, dass die Banklizenz für die Deckungsmassen und zugehörigen Pfandbriefe aufrecht erhalten wird, auch wenn sie für die insolvente Pfandbriefbank wegfällt. Zusätzlich wird klargestellt, dass der Sachwalter künftig einen „besonderen Teil der Pfandbriefbank“ verwaltet, der „Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit“ heißen wird. Beides zusammen soll die Grundlage für den Sachwalter liefern, sich im Bedarfsfall Liquidität auch bei der EZB beschaffen zu können. Darüber hinaus macht die Novelle deutlich, dass auch der Sachwalter Pfandbriefe emittieren darf und dass diese mit den übrigen Pfandbriefen der Bank gleichrangig sind. Mit diesen Regelungen sollte die Liquiditätsversorgung des Sachwalters selbst in extremen Marktsituationen sichergestellt sein.

Die Novelle präzisiert auch die Vorschriften zum Treuhänder, der die Eintragungen und Löschungen im Deckungsregister vornimmt. Sie stellt beispielsweise klar, dass sein Amt mit der Ernennung eines Sachwalters ruht.

Schließlich werden die Publizitätsanforderungen mit Blick auf die Veröffentlichungsfristen konkretisiert. Die quartalsweisen Veröffentlichungen von Kennzahlen der Deckungsmassen im Rahmen des Paragraphen 28 sollen in Zukunft spätestens einen Monat nach Quartalsende erfolgen. Für das Schlussquartal wird aufgrund der Arbeitsbelastung durch Jahresabschlussarbeiten eine Zweimonatsfrist gewährt. Damit wird den Emittenten aufgegeben, dem Informationsbedürfnis großer institutioneller Investoren äußerst zeitnah nachzukommen.

Während einzelne Analysten schon von einem „Quantensprung“ des Gesetzgebers sprechen, sehen wir die skizzierten Änderungen des Pfandbriefgesetzes eher als organische Weiterentwicklung und Verfeinerung des heute bereits existierenden Gesetzesrahmens (**Folie 20**). Der Kommentar der Ratingagentur Moody's, die wesentliche Verbesserungen im Bereich des Liquiditätsmanagements sieht, macht gleichfalls deutlich, dass der Gesetzgeber mit der Novelle sinnvolle Neuregelungen vorsieht.

Doch mit der zweiten Novelle des Pfandbriefgesetzes wird dessen Weiterentwicklung nicht zu Ende sein. Seien Sie gewiss, wir denken bereits über die nächsten Verbesserungen nach.

vdp-Transparenzinitiative (Folie 21)

Losgelöst von der sich abzeichnenden gesetzlichen Veränderung arbeitet auch der vdp an der kontinuierlichen Verbesserung des Produktes Pfandbrief. Mit der vdp-Transparenzinitiative wollen die Pfandbriefbanken erneut Maßstäbe setzen.

Auf dem Covered Bond-Markt ist die Transparenz von Pfandbriefen bis heute unübertroffen. Dafür sorgt § 28 des Pfandbriefgesetzes. Gerade Investoren schätzen die detaillierten Angaben, die Pfandbriefbanken in jedem Quartal veröffentlichen müssen. Dazu zählt etwa, wo die Grundstücke belegen sind, deren grundpfandrechlich besicherte Darlehen in der Deckungsmasse einer Pfandbriefbank sind, und mit welchem Immobilientyp sie bebaut sind. Für Öffentliche Pfandbriefe enthalten sie neben dem Land des Darlehensnehmers auch die Angabe, auf welcher Ebene (für Deutschland also Bund, Länder oder Gemeinden) eine staatliche Stelle angesiedelt ist, deren Darlehen Teil der Deckungsmasse ist. Für institutionelle Investoren sind detaillierte Angaben zur Überdeckung von großem Interesse. Die Berichte enthalten auch Informationen zur Laufzeitstruktur der Pfandbriefe und der Deckungsmassen.

Diese bereits hervorragende Transparenz will der vdp im Sinne der Pfandbrief-Investoren weiter verbessern. Dazu werden wir noch im laufenden Jahr einheitlich gegliederte und definierte Angaben unserer Mitgliedsinstitute gemäß § 28 auf unserer Internet-Seite veröffentlichen. Investoren sollen "auf einen Klick" individuelle und aggregierte Daten finden. Diese Daten werden wir zusätzlich in einem zur Weiterverarbeitung geeigneten Format anbieten. Interessenten können sie dann direkt – beispielsweise in eine Excel-Tabelle – übernehmen. Dadurch wird die Vergleichbarkeit einzelner Pfandbriefe weiter verbessert.

Pfandbriefe stehen im Wettbewerb mit anderen so genannten Covered Bonds. Mit dieser Initiative werden wir den Transparenz-Vorsprung, den Pfandbriefe auf diesem Markt schon heute haben, weiter ausbauen.

Internationales und europäisches Bankaufsichtsrecht (Folie 22)

Wie selten zuvor hat die Finanzkrise eine Vielzahl internationaler, europäischer und nationaler Gremien veranlasst, Vorschläge zur besseren Regulierung der Kreditwirtschaft zu erarbeiten. Das ist ja grundsätzlich auch richtig so. Jedoch besteht die große Gefahr, dass die Vielzahl von Einzelmaßnahmen, die nicht oder nur unzureichend aufeinander abge-

stimmt sind, ihr Ziel verfehlen, künftige Finanzkrisen zu vermeiden und dabei die wirtschaftliche Erholung nicht zu behindern.

Unter der Vielzahl der Maßnahmen, die seitens der G20 zur Verhinderung künftiger Finanzkrisen diskutiert werden, könnten insbesondere die Einführung einer „Leverage Ratio“ (**Folie 23**) sowie neue Anforderungen an das Liquiditätsmanagement das Geschäft der Pfandbriefbanken empfindlich treffen. Zudem droht auf europäischer Ebene eine Verschärfung bei der Eigenkapitalunterlegung von gewerblichen Hypothekarkrediten.

Zunächst zur Leverage Ratio:

Unter diesem Stichwort wird die Einführung einer Schuldenobergrenze diskutiert, bei der die Bilanzsumme und die außerbilanziellen Geschäfte ein bestimmtes Verhältnis zum Eigenkapital nicht überschreiten dürfen. Aus Sicht der Pfandbriefbanken würde die Einführung insbesondere auf jene Kreditinstitute massive – und ungewollte – Auswirkungen haben, deren Geschäftsaktivitäten nach den Regelungen von Basel II wegen des geringen Risikogehalts der Aktiva mit einem niedrigen Risikogewicht bewertet werden und damit zu geringeren Eigenkapitalanforderungen führen. Kreditinstitute mit risikoarmen Geschäftsaktivitäten würden dadurch genauso behandelt werden wie solche mit erheblich höheren Kreditrisiken im Darlehensgeschäft. Dies trifft nicht nur für Pfandbriefbanken in Deutschland zu, sondern für alle auf Immobilien- und Staatskredite spezialisierten Banken in Europa, die sich hauptsächlich über Covered Bonds refinanzieren.

Der Fokus der Pfandbriefbanken liegt auf der Finanzierung von Wohn- und Gewerbeimmobilien sowie auf der Staats- und Kommunalfinanzierung. Da diesen Forderungen aufsichtsrechtlich ein niedriges Risikogewicht zugeordnet wird, haben Pfandbriefbanken, gemessen an ihrem Eigenkapital, vergleichsweise große Bilanzsummen.

Diese Geschäftsausrichtung wäre bei Einführung einer Leverage Ratio als verbindlicher, bankaufsichtlich einzuhaltender Kennzahl möglicherweise so nicht mehr aufrecht zu erhalten und träfe die Pfandbriefbanken aufgrund der umfangreichen, niedrig gewichteten Vermögenswerte in ihren Deckungsmassen daher in besonderem Maße. Gerade mit Blick auf das Staatskreditgeschäft wären massive Auswirkungen auf die Kreditvergabepraxis und das Geschäftsmodell insgesamt zu erwarten. Anders ausgedrückt: Die Institute müssten entweder ihr Aktivgeschäft zurückfahren, um ihre Bilanz zu kürzen, oder sie müssten zusätzliches Eigenkapital einwerben, was in der gegenwärtigen Marktphase nach wie vor schwierig und teuer wäre.

Einheitliche Anforderungen an das Liquiditätsregime: (Folie 24)

Die deutschen Pfandbriefbanken können die vom Baseler Ausschuss und der Europäischen Kommission geplanten Anforderungen an die Bildung von Liquiditätsreserven grundsätzlich nachvollziehen. Die enge Definition der zukünftig vorzuhaltenden "high quality liquid assets" lehnen wir jedoch ab. Die Annahme, dass nur Barbestände, Zentralbankguthaben und qualitativ hochwertige Anleihen öffentlicher Schuldner ausreichend liquide sind, wird den Bedürfnissen der Kreditinstitute sowie der Kapitalmärkte nicht gerecht. Die durch eine solche Regelung ausgelöste Nachfrage nach entsprechenden Wertpapieren könnte vom Kapitalmarkt nach einer ersten Einschätzung aktuell kaum gedeckt werden.

Pfandbriefe und Pfandbrief-ähnliche Produkte (Covered Bonds) stellen nach dem Markt für Staatsanleihen das zweitgrößte Segment auf dem weltweiten Rentenmarkt dar. Der globale Covered Bond Markt (einschließlich USA und Kanada) war Ende 2009 knapp 2.500 Mrd. Euro schwer. Davon entfielen auf deutsche Pfandbriefe 719 Mrd. Euro, also rund 30%. Angesichts der gesetzlich verankerten Sicherungsmechanismen stellen Pfandbriefe ein lange etabliertes und zuverlässiges Instrument zur Liquiditätsanlage und Risikodiversifizierung

dar, das unserer Ansicht nach nicht - wie vorgeschlagen - zusammen mit unbesicherten Unternehmensanleihen in die gleiche Qualitätsklasse eingeordnet werden darf. Wir sprechen uns daher mit Nachdruck dafür aus, Pfandbriefe als qualitativ hochwertige und liquide Vermögenswerte anzuerkennen.

Pfandbriefbanken kennen zudem bereits eine gesetzliche Anforderung, einen Liquiditätspuffer für zukünftige Fälligkeiten vorzuhalten: Das Pfandbriefgesetz verpflichtet uns schon heute dazu, die Mittel für fällig werdende Pfandbriefe 180 Tage im Voraus bereitzuhalten. Diese spezialgesetzliche Regelung muss spätestens bei der nationalen Ausgestaltung der Liquiditätsanforderungen Berücksichtigung finden.

Lassen Sie mich als letzten Punkt aus dem regulatorischen Bereich auf die 50%-Gewichtung des gewerblichen Hypothekarkredits eingehen.

Die Inanspruchnahme dieser günstigen Gewichtung soll nach Vorstellungen der EU-Kommission im Rahmen einer Maximalharmonisierung, die keine nationalen Beurteilungsspielräume mehr zulässt, verschärft werden. So soll die Nutzung des günstigen Risikogewichts für gewerbliche Realkredite künftig von sog. Hard Tests, also der Einhaltung bestimmter Verlustobergrenzen, abhängig gemacht werden. Damit würden die hard tests - anders als heute - zum k.o.-Kriterium für die Privilegierung.

Hypothekarkreditmärkte sind eng mit den Charakteristika der nationalen Immobilienmärkte verbunden. Konjunkturzyklen, Strukturen und Funktionsweise der nationalen Immobilienmärkte weisen teilweise fundamentale Unterschiede von Land zu Land auf. Der deutsche Gewerbeimmobilienmarkt verfügt nachgewiesenermaßen über eine hohe Stabilität. Dazu tragen die auf Langfristigkeit ausgelegten Finanzierungsstrukturen bei. Daher muss bei den Voraussetzungen für das privilegierte Risikogewicht für Hypothekarkredite ein Mindestmaß an nationalem Beurteilungsspielraum erhalten bleiben. Dies gilt aus deutscher Sicht umso mehr, als der gewerbliche Realkredit für die Finanzierung des Mittelstands hierzulande eine herausragende Bedeutung hat.

Zudem hätte die schlagartige Verdoppelung des vorzuhaltenden Eigenkapitals von 50% auf 100% durch die Einengung der Kreditvergabespielräume stark dämpfende Effekte auf die Konjunktur.

Meine Damen und Herren,

Die Vertrauenskrise an den globalen Finanzmärkten ist noch nicht endgültig überwunden und die realwirtschaftlichen Anpassungen sind noch nicht vollständig bewältigt. Angesichts dieser Herausforderungen einen auskömmlichen Rahmen für die Geschäftstätigkeit seiner Mitglieder zu erhalten und zu gestalten ist und bleibt die Aufgabe des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken. Dabei setzen wir alles daran, den Pfandbrief, das verlässliche und günstige Refinanzierungsmittel unserer Mitgliedsinstitute, zu pflegen und kontinuierlich zu verbessern, um seinen Status als die Benchmark unter den Covered Bonds weiter zu festigen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.