

Im Blickfeld

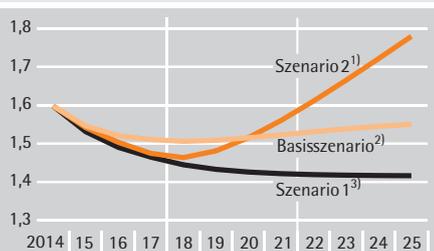
Bausparkassen: Es tut sich was!

„Das derzeitige Niedrigzinsumfeld stellt die Geschäftsmodelle einiger Banken vor besondere Herausforderungen. In besonderem Maße sind Banken betroffen, die langfristige Zinsversprechen abgegeben haben, aber im Niedrigzinsumfeld nur schwer auskömmliche Erträge erwirtschaften können. Dies gilt insbesondere für Bausparkassen.“ Zu dieser grundsätzlichen Einschätzung kommt der gerade vorgelegte Finanzstabilitätsbericht der Deutschen Bundesbank.

Mittels einer Szenarioanalyse haben die Aufseher versucht, die Auswirkung anhaltend niedriger Zinsen auf das Zinsergebnis der Bausparkassen bis zum Jahr 2025 auszuloten. Die Ergebnisse sind keineswegs erfreulich, aber auch nicht so dramatisch, wie zu befürchten gewesen wäre. Im Basisszenario fällt das Zinsniveau bis zum Jahr 2016 weiter ab, bevor es ab 2017 wieder langsam zu steigen beginnt. Hier kommt es zu einem weiteren Verfall der Zinsspanne der Institute auf bis zu 1,5 Prozent, von gegenwärtig knapp 1,6 Prozent. Ab dem Jahr 2018 steigt die Zinsspanne dann aber wieder leicht an. Das gefährlichste Szenario 1 unterstellt eine lange anhaltende Niedrigzinsphase. Daraus resultierend fällt die Zinsspanne auf nur noch 1,4 Prozent und verharrt auf diesem Niveau über Jahre. Szenario 2 ist das wohl günstigste, steigen hier die Zinsen nach einem weiteren Rückgang im kommenden Jahr ab 2017 linear an. Das führt zu einem kräftigen Anstieg der Zinsspanne ab 2018 auf bis zu 1,8 Prozent im Jahr 2025.

Zinsergebnis der Bausparkassen in den Szenarien

in Prozent der Bilanzsumme



1 Linear ansteigendes Zinsniveau ab 2017.

2 Marktbasierende Prognose der Zinsentwicklung.

3 Anhaltendes Niedrigzinsumfeld.

Quelle: Deutsche Bundesbank

Das Fazit der Bankenaufseher lautet: Die Ergebnisse zeigen, dass ohne eine Normalisierung des Zinsniveaus die Ertragslage der Bausparkassen angespannt bleiben dürfte. Sieh da, siehe da! Nun deutet aber relativ wenig darauf hin, dass sich die geldpolitischen Tauben um EZB-Chef Mario Draghi zu einer Zinskorrektur in absehbarer Zeit durchringen könnten. Von daher bleibt den Instituten wohl nur, weiter an der Kostenschraube zu drehen. Und hier sieht die Bundesbank noch Kostensenkungspotenzial, da sich das Aufwand-Ertragsverhältnis im vergangenen Jahrzehnt kaum verbessert habe. In erste Linie werden hierbei wohl neben Maßnahmen in den einzelnen Häusern Synergiepotenziale zwischen Instituten ausgelotet werden. Warum muss jeder alles machen? Die IT-Initiative der LBSen ist hierfür nur ein Beispiel, auch an anderen Stellen gibt es derzeit Überlegungen, was größere Bausparkassen für die kleineren Wettbewerber anbieten können.

Daneben werden diese Perspektiven aber auch die Kündigung von teuren Altverträgen forcieren, mit all den negativen Konsequenzen für das Image und dem Aufwand für Rechtsstreitigkeiten. Dass jüngst mit dem Landgericht Karlsruhe ein Urteil gegen die Finanzdienstleister ausgefallen ist, sollte dabei aber nicht überbewertet werden. Zum einen ist es erst das dritte Urteil, das den Klägern gegen die Kündigung recht gibt, 32 Urteile fielen dagegen zugunsten der Kündigung aus. Zum anderen hat das gleiche Gericht auch schon zugunsten der Bausparkassen entschieden, was Unstimmigkeiten unter den urteilenden Richtern nahelegt. Da die betroffene Badenia wohl in Berufung gegen dieses Urteil gehen will, könnte es aber demnächst doch zu der lang ersehnten höherinstanzlichen Einschätzung kommen.

Bleibt das gute alte Bausparkassengesetz: Der Entwurf, der bereits die zweite und dritte Lesung im Bundestag durchlaufen hat, soll am 18. Dezember verabschiedet werden und verspricht den Bausparkassen einiges an Erleichterungen. Das Pfandbriefprivileg zur Refinanzierung des außertariflichen Geschäftes gehört hier ebenso dazu wie der Wegfall der Gebäudeversicherungspflicht und die Erhöhung der Beleihungswertgrenze bei selbst genutztem Wohneigentum von 80 Prozent auf 100 Prozent. All das wird die Finanzierlandschaft nicht dra-

mastisch verändern, aber vor allem die direkte Refinanzierung der Kreditvergabe über den Kapitalmarkt macht die Bausparkassen ein bisschen gewöhnlicher. Wie die bisherigen Vertriebspartner aus dem Banken- und Sparkassenlager diese „neue“ Konkurrenz wohl empfinden? P.O.

Pfandbrief vor großen Herausforderungen

Einen entspannten Präsidenten erlebte der Jahresempfang des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken (vdp). Jan Bettink ließ in seiner unaufgeregten Art das Jahr 2015 Revue passieren. Für seine Mitgliedsinstitute sei das Jahr insgesamt zufriedenstellend verlaufen, so das Fazit. Dies sei vor dem Hintergrund der aktuellen Herausforderungen durch die Niedrigzinsphase, der wieder fragileren globalen Konjunktur und vor allem angesichts des regulatorischen Umfelds nicht selbstverständlich. Dies war aber wohl nicht der alleinige Grund warum Jan Bettink so überaus entspannt war. Neben den zufriedenstellenden Zahlen war es sicherlich auch der 2016 anstehende Abschied von der Berlin Hyp und damit auch der Verbandsarbeit und die persönliche Neuorientierung. Denn Bettink machte auch keinen Hehl daraus, dass 2016 nicht einfacher werde und einige Baustellen auf Verband und Mitgliedsinstitute warteten.

In der Tat ist die To-do-Liste für das Jahr 2016 lang. So wurde das Pfandbriefgesetz zwar gerade frisch um bessere Regelungen für den Sachwalter angepasst und es wurden die Vorgaben des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes implementiert, aber schon steht die nächste Änderung vor der Tür. Es geht hierbei um die Liquiditätssicherung für den Krisenfall. Hier wünscht sich der Verband, nachdem die Initiative vom Finanzministerium ausging, eine Verschiebbarkeit der Pfandbriefkapitalfälligkeit um maximal zwölf Monate. Hintergrund ist, dass viele internationale Wettbewerber ähnliche Optionen für sich nutzen und damit auch leichteres Spiel beim Erhalt des Ratings haben. Dies soll dem Pfandbrief nicht vorenthalten bleiben. Gestritten wird dabei sicherlich über das Thema, ob diese Verlängerungsmöglichkeit auch für ausstehende Pfandbriefe gelten wird oder nur für neu gegebene Titel. Hier

wird der Verband entweder ein überzeugendes Rechtsgutachten präsentieren oder auf den Bund verweisen, der mit der Änderung des Paragraphen 46 KWG (Nachrangigkeit von Bankanleihen) bereits in bestehende Regelungen eingegriffen hat.

Der Paragraph 46 KWG beschäftigt die Pfandbriefemittenten auch aus einem weiteren Grund. Für die Einbeziehung in die Überdeckung, die in geringem Umfang der Befriedigung der gesetzlichen Auflagen, in der Praxis aber vor allem dem Erhalt eines hohen Ratings dient, sind unbesicherte Anleihen deutscher Kreditinstitute bisher ein beliebtes Instrument. Das mag vielleicht nicht mehr lange so bleiben, denn durch die Neufassung des Paragraphen 46 sind Bankanleihen Bail-in-fähig geworden. Das passt möglicherweise nicht mehr zum Sicherheitsnetz des deutschen Pfandbriefs. Sollte es so kommen, besteht Handlungs- und Ersatzbedarf, denn einen Bestandsschutz für ausstehende Bankanleihen hat der deutsche Gesetzgeber nicht geschaffen sondern auch alte ausstehende Titel dem neuen Regime unterworfen.

Das größte Thema für die deutsche Pfandbriefsolidargemeinschaft wird die mögliche Harmonisierung der europäischen Covered-Bonds-Regeln sein. Es besteht das Risiko, dass Brüssel zu laxen Qualitätsstandards implementieren könnte. Entschieden ist noch nichts, das Konsultationsverfahren läuft noch. Aber die Vorschläge aus Brüssel sind sowohl hinsichtlich des „Ob“ als auch des „Wie“ der Ausgestaltung einer möglichen Harmonisierung sehr offen. Verband, Pfandbriefbanken, deutsche Aufsicht und deutsche Politik müssen alle Kräfte bündeln um Gefahr vom deutschen Qualitätsprodukt abzuwenden. Ziel ist eine Mindestharmonisierung, die jedem nationalen Segment die Chance bietet, über die Qualität im Wettbewerb zu überzeugen.

Der Pfandbrief selber steht 2016 vor der Herausforderung, im weiter anhaltenden Niedrigzinsumfeld noch genügend Nachfrager zu finden. Die sogenannten Real Money Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke sind kaum noch als Käufer zu finden, die Pfandbriefe gehen an Banken oder Zentralbanken. Die fehlende Nachfrage der klassischen Investoren

beispielsweise nach den traditionellen Namenspfandbriefen ist beunruhigend, vor allem wenn die EZB im nächsten Jahr möglicherweise ihre Käufe zurückfährt oder sogar den Exit aus den Ankäufen „andeutet“. Diese Problematik zeigt sich schon heute im Primärmarkt, einige Häuser schaffen es nur mit Mühe, das Orderbuch zu füllen. Andere, schwächere Namen, sind kaum noch im Markt zu finden.

Sollten die Zinsen weiter sinken, drohen bei Neuemissionen sogar negative Zinsen. Die Alternative in Form von US-Dollar-Pfandbriefen Gelder aufzunehmen, klappt bislang nur bei sehr bekannten und international etablierten Häusern wie der LBBW. Aber nicht nur auf der Passivseite herrscht Aufregung, der linken Seite der Bilanz droht Ungemach durch Basel IV und mit – um Jan Bettink zu zitieren – unter Umständen weitreichenden Folgen für die Immobilienfinanzierer.

All das muss aber ein anderer Präsident richten. Auch wenn die „Personaldecke“ an geeigneten Kandidaten recht dünn geworden ist, so kann der vdp hoffentlich seine Trumpfkarte ziehen. Sie heißt Louis Hagen, der die Münchner Hyp anführende ehemalige Hauptgeschäftsführer des Verbandes. Er ist nicht nur ein ausgewiesener Immobilienfachmann, erfahrener und verbindender Verbandschef, sondern für viele Marktteilnehmer – nach dem endgültigen Wechsel von „El Presidente“ Henning Rasche in den Ruhestand – das wohl bekannteste Gesicht des deutschen Pfandbriefs. ber

Reglementierungen reichen aus

Braucht Deutschland mehr Regulierung, um makroökonomische Risiken aus der privaten Wohnimmobilienfinanzierung abzubauen? Nein, denn die bestehenden Reglementierungen sind ausreichend. Als Beispiel sei hier die europäische Eigenkapitalrichtlinie genannt, die die Kreditvergabe der Banken effektiv begrenzt. Ebenso wirken die konservativen Vorgaben für die Refinanzierung über Pfandbriefe stabilisierend und auch die in Deutschland oft eher lange Zinsbindung bei der Darlehensvergabe. Für zusätzliche Vorgaben zur Kreditfinanzierung von Wohnimmobilien besteht

daher keine Notwendigkeit. Dennoch wird genau dies in Deutschland derzeit diskutiert beziehungsweise vorbereitet. Der Ausschuss für Finanzstabilität – bestehend aus Vertretern von Bundesbank, Finanzministerium, BaFin und Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung – hat die Bundesregierung bereits im Sommer 2015 dazu aufgefordert, der BaFin bis 2016 Werkzeuge für die Regulierung von Wohnungskrediten an die Hand zu geben. Dazu zählen umfassende Vorschriften wie maximale Fremdkapitalquoten (LTV) und Mindesttilgungen sowie Obergrenzen für Kreditbelastung und Gesamtverschuldung des Kreditnehmers.

Allerdings sind die vier vorgeschlagenen Instrumente in der Praxis kaum oder nur sehr schwer umsetzbar, wie beispielsweise die Prüfung der Obergrenze der Gesamtverschuldung in Relation zum Einkommen des Kreditnehmers. Oder sie sind wenig aussagekräftig, wie die geforderte Deckelung für den Loan-to-Value, da der Wert einer Immobilie im Zeitverlauf in der Regel stark schwankt.

Diese angedachten, tiefen Eingriffe in die gesamte Wohnungsfinanzierung erstaunen umso mehr, da die Bundesbank in ihrem neuen Finanzstabilitätsbericht von Ende November 2015 zu dem Schluss kommt, dass aktuell „keine Anzeichen für gesamtwirtschaftlich krisenhafte Entwicklungen auf dem Wohnimmobilienmarkt zu erkennen“ sind. Der Bericht enthält auch die Ergebnisse eines Stresstests, in dessen Rahmen ein sogenannter „Ad-hoc-Immobilienchock“ auf 116 Kreditinstitute simuliert wurde. Dabei wurden kontinuierliche Preisrückgänge über fünf Jahre und ein Ansteigen der Ausfallwahrscheinlichkeit von Krediten auf vier Prozent unterstellt. Das Ergebnis: Weder im Basis-Szenario noch im Stressszenario – bei dem immerhin von einem kumulierten Wertberichtigungsbedarf von 5,5 Milliarden Euro ausgegangen wurde – kommt es auch nur bei einer Bank zu einer Unterschreitung der regulatorischen Eigenkapitalanforderungen.

Dennoch hält die Bundesbank – mit Blick auf die dynamische Preisentwicklung am deutschen Wohnimmobilienmarkt – an der Schaffung neuer Regularien zur Risikoeindämmung fest. Die Sorge, dass anhaltende Preissteigerungen Gläubiger dazu verleiten könnten,

Im Blickfeld

ihre Kreditvergabe überproportional auszuweiten und Kreditvergabestandards zu lockern, sitzt wohl zu tief.

*Peter Axmann,
Leiter Bereich Immobilienkunden,
HSH Nordbank AG, Hamburg*

Immobilienleasing schrumpft weiter

Die Vorteile von Leasingfinanzierungen sind hinreichend bekannt: Es schont die Liquidität der Leasingnehmer, garantiert eine hohe Planungssicherheit und eine sichere Kalkulationsgrundlage, bietet steuerliche Vorteile und zeichnet sich durch Bilanzneutralität aus, da Leasinggegenstände noch nicht in der Bilanz des Leasingnehmers erscheinen. Noch muss an dieser Stelle ausdrücklich betont werden, denn die Bestrebungen der Internationalen Standardsetzer im IASB und FASB deuten sehr stark auf eine Änderung der bisherigen Praxis hin, da nach internationalen Regeln nach dem sogenannten „Right-of-Use“ bilanziert werden soll.

Die Vorteile gelten natürlich gleichermaßen für das Mobilienleasing von Maschinen oder Fahrzeugen wie für das Immobilienleasing von Fabrikgebäuden oder

Unternehmensimmobilien. Während das Mobilienleasing allerdings seit 2008, als die Finanzkrise die Investitionen einbrechen ließ, stabile Wachstumsraten vorweist, verliert das Immobilienleasing mehr und mehr an Bedeutung. Laut aktuellen Unterlagen des Bundesverbandes deutscher Leasingunternehmen sinkt das Volumen im laufenden Jahr um satte 29 Prozent auf gerade mal noch 1,21 Milliarden Euro. Das ist ganz weit entfernt von Glanzwerten vergangener Zeiten als bis zu 7,5 Milliarden Euro erzielt wurden.

Dabei ist natürlich zu berücksichtigen, dass die Ergebnisse des Immobilienleasing sehr stark von einigen wenigen großvolumigen Transaktionen abhängig sind, kommen diese, ist es ein gutes Jahr, fehlen sie, dann nicht. Dabei kann das Immobilienleasing natürlich eine interessante Alternative für Unternehmen sein, die schnell wachsen – vor allem wenn gleichzeitig mehrere Immobilien neu gebaut werden müssen. Allerdings verfügen die deutschen Unternehmen derzeit aber über ausreichend Liquidität, weswegen die Innenfinanzierung dominiert. Und aufgrund der doch unsicherer werdenden wirtschaftlichen Prognosen werden große Investitionsprojekte, und dazu gehört die Errichtung von Gebäuden zweifellos, eher hintenangestellt. Dementsprechend fällt auch die Prognose der

Experten eher zurückhaltend aus: „Die goldenen Zeiten des Immobilienleasing sind vorbei. Ein bis zwei Milliarden Euro pro Jahr sind der Bodensatz in diesem Geschäft“, sagte BDL-Präsident Martin Mudersbach. P.O.

Mehr Insolvenzen am Bau

Eigentlich sind es positive Nachrichten, die die Wirtschaftsauskunftei Creditreform Anfang Dezember verkünden konnte. Im Jahr 2015 mussten lediglich 23 230 Unternehmen in Deutschland Insolvenz anmelden, 2014 waren es noch 24 030 Firmen. Das ist der niedrigste Wert seit der Einführung der Insolvenzordnung (InsO) im Jahr 1999. Gründe dafür sind die nach wie vor gute Konjunkturlage, die zu einer starken Kaufkraft der Deutschen führt, sowie die Tatsache, dass viele Unternehmen dank der Niedrigzinsen leicht an billiges Geld kommen. Allerdings hat sich die Geschwindigkeit des Rückgangs deutlich verlangsamt. Rutschten 2013 noch 9,1 Prozent weniger Unternehmen in die Pleite, waren es 2014 noch 8 Prozent und sind es im laufenden Jahr nur noch 3,3 Prozent. Die Talfahrt der Pleiten dürfte im kommenden Jahr weiter an Tempo verlieren, wobei laut Creditreform insgesamt mit ähnlich vielen Unternehmensinsolvenzen wie 2015 zu rechnen sei.

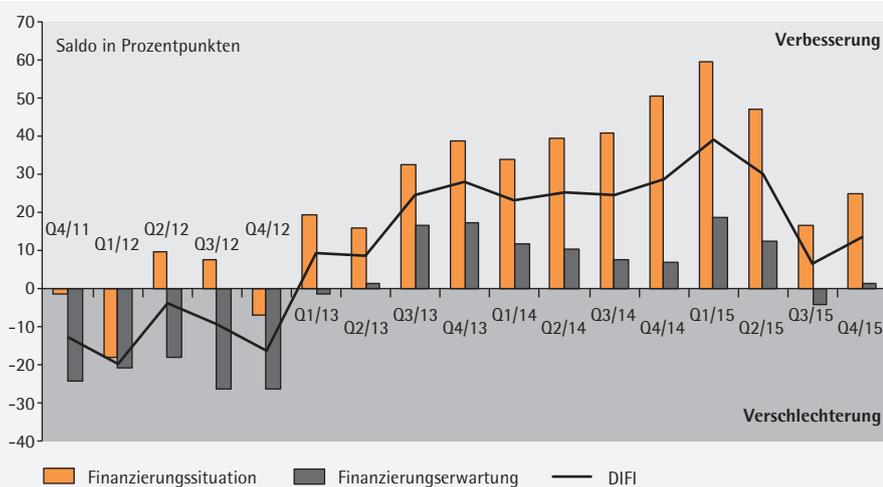
Und es gibt noch weitere bedrohliche Anzeichen: So wird die Bonität von fast 311 000 Unternehmen als schwach eingeschätzt. Bezogen auf die insgesamt 3,3 Millionen wirtschaftsaktive deutsche Unternehmen ist dies mit 9,4 Prozent durchaus eine bedenkliche Größe. Schon kleine Änderungen beispielsweise des Zinsniveaus könnten die Lage verschärfen. Sollte die Konjunktur schwächeln oder die Finanzierung von Investitionen erschwert werden, drohen mehr Firmenpleiten.

Keine guten Nachrichten gab es auch für die Beschäftigten am Bau, hier waren knapp ein Prozent mehr Firmenpleiten zu verzeichnen als im Vorjahr. Überdurchschnittlich hoch ist dabei auch die Insolvenzbetroffenheit: Von 10 000 Unternehmen mussten in diesem Jahr 97 Insolvenzen anmelden (2014: 96). Vielleicht bringt aber ja der gerade beschlossene Zehn-Punkte-Plan des Bündnisses für bezahlbares Wohnen zumindest ein Mehr an Aufträgen, denn gebaut werden muss! Red.

Finanzierungsbedingungen verbessern sich

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex hat im vierten Quartal 2015 um 6,9 auf 13,1 Punkte zugelegt. Das ist der erste Zugewinn seit dem ersten Quartal 2015. Die Lage- und Erwartungseinschätzung für nahezu alle Nutzungsarten legten zu, lediglich die Erwartungseinschätzung für Logistikimmobilien ging marginal zurück.

Deutscher Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)



Quelle: JLL und ZEW. Mittelwert aus Lage- und Erwartungseinschätzung für die vier Immobilienmarktsegmente (Büro, Einzelhandel, Logistik, Wohnen).