

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

Norwegen führt neue Mindestüberdeckung ein

Das norwegische Finanzministerium hat bekannt gegeben, dass ab sofort eine Überdeckung in Höhe von zwei Prozent für die Obligasjoner Med Fortrinnsrett (OMF) gilt. Diese Entscheidung ist für die norwegischen Covered-Bond-Emittenten von großer Bedeutung. Mit der neuen Regel zur Überdeckung können nun Derivate in den Deckungsmassen auch künftig von der Pflicht zur Abwicklung über eine zentrale Gegenpartei ausgenommen werden. Vor allem Währungsswaps sind für die Risikosteuerung norwegischer Emittenten wichtig, weil sie häufig Fremdwährungsanleihen auflegen.

Moody's: italienische Covered Bonds robust

Italienische Covered Bonds sind robust genug, um sich im zurzeit leicht verschlechternden Umfeld zu behaupten. Zu diesem Schluss kommen zumindest die Rater von Moody's. Obwohl die Agentur sowohl das Staatsrating als auch den italienischen Bankensektor im Dezember mit negativem Ausblick versehen hat, sieht sie für die gedeckten Anleihen kaum Ansteckungsgefahren. Als wesentliche Faktoren führen die Experten hierfür zunächst die hohe Qualität der Deckungsmassen, zweitens die Reduzierung von Liquiditäts- oder Refinanzierungsrisiken durch die zunehmende Nutzung von Conditional-Pass-Through-Strukturen sowie drittens die mögliche Harmonisierung der europäischen Covered-Bond-Gesetzgebungen an. Letztere könnte aus Sicht der Agentur zu einer Verbesserung führen, da die italienischen Covered-Bond-Gesetze bisher nur teilweise mit den „Best-Practice“-Vorschlägen der EBA (European Banking Authority) übereinstimmen.

Eine kritischere Haltung zu dem Thema scheinen die Experten von Bayern-LB Research zu haben: Sie stuft den italienischen Bankensektor nur in die sechshöchste Kategorie und sieht den Sektor ähnlich aufgestellt wie in der Türkei, Spanien, Polen oder Portugal. Italiens Banken hätten eine der schwächeren Asset-Qualitäten im Euro-Raum. Grund: Der hohe Bestand ausfallgefährdeter

Kredite, bei denen bisher keine nennenswerte Reduzierung gelang. Daher würden die Risiken überwiegen. Infolgedessen untergewichten die Analysten gegenwärtig italienische Covered Bonds trotz des Spread-Pickups gegenüber EU-Kernländern.

Australien: schärfere Kreditvergabestandards

Die australische Bankenaufsicht (Australian Prudential Regulation Authority, APRA) hat die Kreditvergabestandards für heimische private Hypothekendarlehen verschärft. In Ergänzung zu dem bereits 2014 erfolgten Eingriff in die Kreditvergabepaxis der lokalen Banken wird nun in „Down Under“ unter anderem eine Höchstgrenze für tilgungsfreie Darlehen neu eingeführt. Der Anteil neu vergebener tilgungsfreier Hypothekendarlehen darf ab sofort nur noch maximal 30 Prozent des gesamten Neukreditvolumens für private Immobilienfinanzierungen ausmachen. Ende 2016 belief sich der Anteil tilgungsfreier Darlehen auf knapp 40 Prozent aller ausstehenden privaten Hypothekenkredite. Als Begründung für die Straffung der Kreditvergabestandards hat APRA auf ein Umfeld mit gestiegenen Risiken verwiesen und dabei die hohen Immobilienpreise, die hohe und weiter steigende Verschuldung der privaten Haushalte, das gedämpfte Einkommenswachstum der Haushalte, historisch niedrige Zinsen und den hohen Wettbewerbsdruck genannt.

EZB: CBPP3-Volumen von 215,5 Milliarden Euro

Zum Valuta-Stichtag am 18. April hat die Europäische Zentralbank ein Bestandsvolumen unter dem CBPP3 von 215,5 Milliarden Euro berichtet, womit die Nettomittelzuflüsse der Berichtsperiode 787 Millionen Euro betragen. Unter dem ABSPP verzeichnete das Zentralbankportfolio in der aktuellen Berichtsperiode einen leichten Nettomittelzufluss über insgesamt 76 Millionen Euro, wodurch das Gesamtvolumen auf 24,378 Milliarden Euro angestiegen ist. Das Volumen der rollierenden vierwöchentlichen Periode erhöhte sich aufgrund von Ba-

siseffekten auf 502 Millionen Euro. Das Volumen der CSPP stieg im Vergleich zur Vorwoche um 1,692 Milliarden Euro, wodurch das Gesamtvolumen nun 79,562 Milliarden Euro beträgt.

Derweil nähert sich die EZB mit ihren in Deutschland umstrittenen Staatsanleihenkäufen der Schwelle von 1,5 Billionen Euro. Mitte April nahmen die EZB und die nationalen Notenbanken öffentliche Schuldentitel im Umfang von 12,48 Milliarden Euro in ihre Bücher. In der Woche zuvor waren es noch 16,68 Milliarden Euro. Damit wurden inzwischen Staats- und andere öffentliche Schuldpapiere im Volumen von 1,49 Billionen Euro erworben. Die Währungshüter kaufen diese seit März 2015. Die EZB hat ein Bestandsvolumen unter dem PSPP in Höhe von 1 486,815 Milliarden Euro. Die Ankaufgeschwindigkeit belief sich nach der Anpassung von 80 Milliarden Euro zurück auf 60 Milliarden Euro – somit auf 12,5 Milliarden Euro. Das überrascht die Analysten der Nord-LB nicht, da davon grundsätzlich aufgrund der Reduzierung des monatlichen Ankaufvolumens auszugehen sei. Ob das schon der neue Durchschnittswert sei oder sich dieser in der Nähe dieses Wertes herausbilde, bleibe in den kommenden Wochen oder Monaten abzuwarten.

ECON: Schiffssicherheiten sind keine Covered Bonds

Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) des Europäischen Parlaments hat einen ersten Entwurf zur Entwicklung eines einheitlichen Covered-Bond-Rahmenwerks in der Europäischen Union vorgelegt. Darin ist unter anderem der Vorschlag enthalten, dass sich Covered Bonds, die durch Pfandrechte an Schiffen oder Flugzeugen gedeckt sind, nicht für den Covered-Bond-Begriff qualifizieren. Außerdem sollen auch jene Wertpapiere vom Covered-Bond-Begriff ausgenommen werden, die die Möglichkeit einer Laufzeitverlängerung enthalten, welche vom Emittent ausgelöst werden kann. Nach Meinung des ECON-Ausschusses sind demnach nur solche Verlängerungsoptionen unter dem Covered-Bond-Begriff zu subsumieren, die durch eine Insolvenz oder Resolution des Emittenten und der Zustimmung der Aufsicht ausgelöst werden können.