Neues vom Pfandbrief

EZB bietet mehr Transparenz

Die EZB bringt zunehmend die von Markteilnehmern gewünschte Transparenz in ihr Rückkaufprogramm für Covered Bonds. Erstmals legte sie offen, wie sich die Käufe auf den Primärmarkt (gut 24 Prozent) und den Sekundärmarkt (knapp 76 Prozent) verteilen. Noch verschlossen zeigen sich die Mannen rund um Draghi in Bezug auf den Anteil von erworbenen „retained" Covered Bonds, also den Titeln, die die Emittenten nie so richtig an den Markt gebracht hatten, sondern sie sofort der EZB als Sicherheit für die eigene Refinanzierung übergeben haben. Insgesamt hat die EZB deutlich mehr als 20 Milliarden Euro an Covered Bonds vom Markt genommen. Unter Berücksichtigung der früheren Rückkaufprogramme hält die EZB Covered Bonds im Volumen von über 63 Milliarden Euro in ihren Büchern.

vdp – Pfandbriefumlauf schrumpft weiter

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) rechnet für die Jahre 2015 und 2016 mit einem weiteren Rückgang des Pfandbriefumlaufes. Das ergab die traditionelle Umfrage unter den Mitgliedsinstituten. Für 2015 wird mit einem Schrumpfen um 17 Milliarden Euro und 2016 um 12 Milliarden Euro gerechnet. Leicht steigen soll dagegen das Volumen der neu an den Markt gebrachten Pfandbriefe im Benchmark-Format, hier rechnen die Mitgliedsinstitute des vdp mit jeweils 18 Milliarden Euro an neuen Titeln. Im Jahre 2014 wurden bisher Benchmark-Anleihen über 17,5 Milliarden Euro begeben.

Spread-Ausweitungen in 2015 höchstens temporär

Antworten auf ihre eigene Frage, ob die Ralley zu Ende gehen wird, geben die Analysten der DZ Bank in ihrem Covered-Bonds-Ausblick 2015. Sie gehen davon aus, dass sich die Risikoaufschläge im Covered-Bonds-Markt 2015 weiter in Richtung Vorkrisenniveau bewegen werden. Die Nachfrage der EZB spielt dabei eine Schlüsselrolle. Es sei zu erwarten, dass der Nachfrageüberhang im Segment der gedeckten Bankanleihen anhalten wird, so die DZ Bank. Auch wenn es Risikofaktoren gibt, die zu Ausweitungen der Spreads von Covered Bonds führen können, sollten aus Sicht der Analysten etwaige Spread-Ausweitungen nur ein temporäres Phänomen bleiben. Die Dynamik der Spread-Einengungen wird sich 2015 allerdings drastisch verringern und früher oder später in eine Seitwärtsbewegung übergehen. Dies ist vor allem dann zu erwarten, wenn die absoluten Sätze derart unattraktiv werden, dass sich zahlreiche Covered-Bond-Investoren anderen Assetklassen zuwenden. Von der regulatorischen Seite erwarten die DZ-Bank-Analysten keine signifikanten Auswirkungen auf die Renditeaufschläge oder das Neuemissionsvolumen bei den gedeckten Bankanleihen.

Ratingagentur optimistisch dank Regulierung

Covered Bonds werden bei Moody´s – trotz negativer Ausblicke für die Bankensysteme der meisten europäischen Staaten – aufgrund der Privilegierung bei der LCR-Anrechnung sowie der Risikogewichtung unter CRR insgesamt profitieren. So fassen die Analysten der LBBW die Meinung der Ratingagentur zusammen.

Scope sieht unverändertes Risiko

Die ersten Kommentare zu Covered Bonds gibt es jetzt auch von Scope Ratings. Der ehemalige Standard & Poor´s Analyst, Karlo Fuchs, äußert sich dezidiert in einem Jahresausblick für Verbriefungen und Covered Bonds: Die verringerten Spread-Differenzierungen im Markt für Covered Bonds reflektierten die Ungleichgewichtige im Angebot-/Nachfrageverhältnis, sie reflektierten nicht ein geringeres Risikoniveau. Wie bei Ratingagenturen üblich, spricht sich Fuchs für eine weitere Verbesserung der Transparenz aus und begrüßt die Label-Initiative des ECBC. Das regulatorische Umfeld, die Entwicklung der Bank-Ratings bezeichnet Fuchs mit Blick auf 2015 als „positiv", für die individuellen Covered Bond spezifischen Risiken ist er „negativ" gestimmt.

DZ Bank stellt Österreich und Schweiz vor

Mit gleich zwei ausführlichen Berichten schicken die Analysten der DZ Bank die Covered-Bond-Gemeinschaft in die weihnachtliche Ruhe. Auf 65 Seiten beleuchten die Analysten den österreichischen Markt für Covered Bonds und stellen dort die Rahmenbedingungen, Marktentwicklungen und die führenden Emittenten vor. Etwas dünner fällt die Ausarbeitung zur Schweiz aus, hier stehen die Emittenten Credit Suisse und UBS im Mittelpunkt von 21 Seiten.

Nachhaltigkeitsthema wird bedeutender

Das stetig steigende Interesse an nachhaltigen Investitionsformen hat inzwischen auch die Anleihemärkte erreicht. Dieses Fazit zieht die LBBW in einer Studie, die sich mit der Sicht der Investoren beschäftigt. Wie Untersuchungen aus Theorie und Praxis zeigten, kann unter Umständen ein positiver Effekt von nachhaltigen Investments auf die Portfolio-Performance nachgewiesen werden. Bislang sahen Investoren diesen Zusammenhang aus Sicht der LBBW eher kritisch. Begrüßt wird die Entstehung nachhaltiger Fixed-Income-Indizes. Mit diesen wird Investoren ein wichtiger Maßstab für die Investitionsentscheidungen in nachhaltige Produk-te an die Hand gegeben.

Neben einem gewissen Marketingaspekt lässt sich aus LBBW-Sicht nicht leugnen, dass bei den Kunden der Investoren mittlerweile ein verstärktes Bewusstsein für nachhaltige Themen besteht. Daher bleibt vielen Investoren wohl nichts übrig, als sich ebenfalls mit diesem Trendthema beschäftigen. Wenn die Standardisierung des Nachhaltigkeitsbegriffes erreicht werden kann, um dadurch die Vergleichbarkeit zwischen den nachhaltigen Investments zu schaffen, sehen die Analysten der LBBW sehr gute Chancen für ein weiteres Wachstum dieses Marktsegments. Mit diesem Thema beschäftigte sich auch der Workshop des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken „Nachhaltige (Re-) Finanzierung von Pfandbriefbanken".