

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER
SONDERDRUCK

GEMEINSAM
FÜR DIE
NÄCHSTEN

10 
JAHRE

SELTEN WAREN PFANDBRIEFBANKEN
UND DER PFANDBRIEF SO WICHTIG WIE HEUTE

VON JENS TOLCKMITT

PFANDBRIEF UND PFANDBRIEFBANKEN

SELTEN WAREN PFANDBRIEFBANKEN UND DER PFANDBRIEF SO WICHTIG WIE HEUTE

Pfandbriefbanken sind in hohem Maße realwirtschaftlich relevant. Gerade in Krisenzeiten zeigt sich die Stärke des Geschäftsmodells. Der Pfandbrief als Finanzinstrument sucht seinesgleichen. Mit diesem starken Fundament werden die Pfandbriefbanken die anstehende digitale und ökologische Transformation der kommenden Jahre begleiten. Soweit des Plädoyer des Autors für sein Vorzeigeprodukt und seine Mitgliedsinstitute. Aber es finden sich auch mahnende Worte – in Richtung Politik und Aufseher. Vor allem die reformierte Regulierung droht die deutschen Institute über Gebühr zu belasten und international ins Hintertreffen geraten zu lassen. Dadurch drohen Zielkonflikte, die von Politik und Regulierungsbehörden dringend aufzulösen sind. (Red.)

Als im Jahr 1921 die Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank mit dem Ziel gegründet wurde, die auf den kurzfristigen Personalkredit spezialisierten Genossenschaften mit dem langfristigen Realkredit zu versorgen, sah sich das Institut unmittelbar mit den Folgen des Ersten Weltkrieges, einer galoppierenden Inflation und der sich abzeichnenden Weltwirtschaftskrise konfrontiert. 100 Jahre ist die mittlerweile größte spezialisierte Pfandbriefbank nebst ihren Vorgängerinstituten inzwischen am Markt aktiv.

Sie hat durch alle Krisen hindurch, von denen das 20. und das frühe 21. Jahrhundert einige bereitgehalten hat, als Teil des genossenschaftlichen Finanzverbundes wesentlich dazu beigetragen, die Immobilienwirtschaft in Deutschland mit den für ihr Wachstum günstigen Finanzierungsmitteln zu versorgen. Mit dem Pfandbrief, diesem mittlerweile über 250 Jahre alten Refinanzierungsinstrument, das die Bank erstmals mitten in der Weimarer Republik 1924 als Tochter der damaligen Preussenkasse emit-

tiert hat, stellt sie seither auch ein attraktives, weil äußerst sicheres Anlageinstrument – nicht nur für die Altersvorsorge – zur Verfügung.

Hohe realwirtschaftliche Relevanz

Womit ein wesentliches Charakteristikum von Banken wie der DZ Hyp und ihres Geschäfts schon umrissen wäre: Sie sind seit jeher in hohem Maße realwirtschaftlich relevant, im Kreditgeschäft ebenso wie in der Refinanzierung. Und ganz besonders erweist sich dies in oder im Nachgang von Krisen. Denn dann sind sie in der Lage, ihre traditionelle Stärke, die Hebung von erheblichen Volumina privaten langfristigen Kapitals zu stabilen und sehr günstigen Bedingungen, auszuspielen.

Nicht umsonst waren traditionelle Pfandbriefbanken wesentlich am Wiederaufbau Deutschlands nach dem Zweiten Weltkrieg beteiligt. In der 1949 gegründeten Bundesrepublik Deutschland stand nach den Zerstörungen des Krieges naturgemäß der soziale Wohnungsbau weit oben auf der Agenda. Und Banken wie die DZ Hyp stellten einen wesentlichen Teil der Mittel bereit, um die enormen Investitionen in diesem Bereich zu stemmen und so ganze Städte wieder zum Leben zu erwecken. Mit dem Wirtschaftswunder und den in diesem Zusammenhang stark steigenden Einkommen gewann in den 1960er Jahren dann zudem die private Baufinanzierung stark an Bedeutung. Heute ist die DZ Hyp, die in

der Wohnungsfinanzierung gleichermaßen aktiv ist wie in der Gewerbefinanzierung, eine der führenden deutschen Pfandbriefbanken.

Das alles wäre ohne den Pfandbrief wohl so nicht denkbar gewesen. Als Finanzinstrument, das in seiner langen Geschichte Kriegen, Währungsreformen und Weltwirtschaftskrisen standgehalten hat, sucht er an den Kapitalmärkten seinesgleichen. Investoren schätzen diese Stabilität seit jeher und vergleichen seine Sicherheit mit der deutscher Staatsanleihen. Entsprechend gering sind die Risikoaufschläge, die Anleger für eine Investition in Pfandbriefen verlangen – und entsprechend wettbewerbsfähig die Refinanzierungskosten der pfandbriefemittierenden Banken und in der Folge die Finanzierungsbedingungen der Immobilieninvestoren.

Pfandbrief hat viele Vorzüge

Dies und den jederzeitigen Zugang zu langfristigen Refinanzierungsmitteln, den der Pfandbrief nachweislich auch in schwierigsten Zeiten bietet, haben spätestens seit der Finanzkrise 2008/2009 alle Banken schätzen gelernt. Und so ist er heute ein strategisch bedeutsamer Eckpfeiler im Refinanzierungsmix von Kreditinstituten verschiedenster Prägung. Nutzten im Jahr 1950 rund 50 Kreditinstitute den Pfandbrief, sind es heute 81. Gestiegen ist in dieser Zeit auch die Zahl der Mitgliedsinstitute des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp): von 26 auf 48. Sie kommen aus allen Säulen der deutschen Kreditwirtschaft und stehen insgesamt für einen Anteil von rund 96 Prozent am gesamten deutschen Pfandbriefumlauf.

Der Pfandbrief selbst ist wie seine Emittenten bei aller Tradition jung und innovativ geblieben und entwickelt sich stetig weiter. Jüngste Beispiele sind der „Soziale Pfandbrief“ sowie der „Grüne Pfandbrief“, die der

DER AUTOR

JENS TOLCKMITT

Hauptgeschäftsführer,
Verband deutscher
Pfandbriefbanken (vdp),
Berlin



Foto: vdp

vdp gemeinsam mit seinen Mitgliedsinstituten entwickelt hat. Beide Produktinnovationen sind speziell auf die Finanzierung nachhaltiger Investitionen ausgerichtet. Damit unterstreichen die Pfandbriefbanken ihre Vorreiterrolle im Bereich Sustainable Finance und leisten heute bereits wichtige Beiträge zu einer nachhaltigen Umsteuerung der Wirtschaft, eine Funktion, die in Zukunft noch merklich an Bedeutung gewinnen wird.

Die Covid-19-Pandemie sendet seit mehr als einem Jahr Schockwellen durch Wirtschaft, Politik und Gesellschaft und hat sich zu einer extremen Belastung für weite Teile der Volkswirtschaft entwickelt. Die Bewältigung der kurz-, mittel- und langfristigen Folgen beziehungsweise der Wiederaufbau der Wirtschaft werden noch einige Zeit in Anspruch nehmen. Gleichzeitig sehen sich die Unternehmen quer durch alle Sektoren mit der Notwendigkeit einer tiefgreifenden Transformation konfrontiert, die vielfach mit erheblichen Investitionen in neue Produkte, Technologien und Geschäftsmodelle einhergeht, getrieben von den Megatrends Digitalisierung und Nachhaltigkeit.

Die Pfandbriefbanken standen im bisherigen Verlauf der Pandemie eng an der Seite ihrer Kunden. Sie werden als traditionelle Langfristfinanzierer die Real- und insbesondere die Immobilienwirtschaft auch in der Erholung nach der Pandemie und der anstehenden digitalen und ökologischen Transformation der kommenden Jahre begleiten.

Das Engagement der Pfandbriefbanken fügt sich dabei ein in die vielfältigen Bemühungen auf politischer Ebene zur Überwindung der Pandemiefolgen und der Umsteuerung der europäischen Volkswirtschaft in eine nachhaltigere Zukunft. So hat die EU-Kommission einen Maßnahmenplan mit einem Volumen von 750 Milliarden Euro verabschiedet. Der Aufbauplan „NextGeneration-EU“ soll dazu beitragen, die wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der Pandemie besser bewältigen zu können. Er kombiniert den Wiederaufbau mit dem langfristigen Ziel, eine „grünere, digitalere und widerstandsfähigere EU“ zu formen. In insgesamt sechs Bereichen sollen Reformen vorangetrieben werden. Dazu zählen ökologische und digitale Projekte sowie Investitionen in Maßnahmen zur Verbesserung von sozialem Zusammenhalt, Gesundheit und Resi-

lienz sowie Bildung und Kompetenzen der kommenden Generationen.

Zudem soll Europa bis 2050 als erster Kontinent klimaneutral sein. Dieses Ziel hat die EU-Kommission mit ihrem Aktionsplan „Green Deal“ gesetzt. Das heißt: In weniger als 30 Jahren sollen in Europa keine Netto-Treibhausgasemissionen mehr freigesetzt werden. Um dies zu erreichen, stehen unter anderem die Abkehr von fossilen Energieträgern und massive Energieeinsparungen auf der Agenda. Dabei kommt der Immobilienwirtschaft eine besondere Rolle zu. Schließlich entfallen rund 40 Prozent des europäischen Energiebedarfs auf den Gebäudesektor.

Folgerichtig ist die „Renovation Wave“, die einen emissionsärmeren und nachhaltigeren Gebäudebestand in der Europäischen Union zum Ziel hat, ein zentraler Teil des Green Deal. Und ohne leistungsfähige immobilienfinanzierende Banken, die in der Lage sind, massive Finanzierungsmittel für lange Zeiträume zur Verfügung zu stellen, wird sie nicht gelingen. Das lässt geradezu zwangsläufig die Pfandbriefbanken in das Blickfeld rücken. Man könnte auch sagen: Selten waren Pfandbriefbanken und ihr zentrales Refinanzierungsinstrument, der Pfandbrief, so wichtig wie heute.

Der regulatorische Rahmen muss stimmen

Um ihrer wichtigen Funktion als Partner und Finanzierer der Realwirtschaft umfassend nachkommen zu können, müssen allerdings die regulatorischen Rahmenbedingungen stimmen. Dass es nach den Erfahrungen der Finanzkrise einer deutlich strikteren Bankenregulierung bedurfte, steht außer Frage. Sie war notwendig, um das Finanzsystem insgesamt zu stabilisieren und das systemische Vertrauen wiederherzustellen. Heute sind Banken deutlich stabiler als sie es 2008 waren. Das stellen sie während der Covid-19-Krise, in der sie den wirtschaftlichen Folgen der zur Pandemieeindämmung beschlossenen politischen Maßnahmen standhalten und der Realwirtschaft weiterhin in hohen Volumina Kredit bereitstellen, eindrucksvoll unter Beweis. Nach dreizehn Jahren einseitig auf den Bankensektor ausgerichteter Dauerregulierung droht der Bogen mittlerweile aber überspannt zu werden.

Die Kreditwirtschaft insgesamt und mit ihr die Pfandbriefbanken greifen den Ball, den ihnen die Politik zugeworfen hat, gerne auf und kommen dem Wunsch nach Kräften nach, eine zentrale Rolle in der Bewältigung der Pandemie und bei der Finanzierung der anstehenden Aufgaben zu spielen. Neue oder reformierte Regulierung kann aber nicht fortwährend zu massiv steigenden Kapitalanforderungen für jedes einzelne Geschäft oder sich ständig erhöhenden sonstigen kostenmäßigen oder administrativen Belastungen bei Banken führen, ohne dass dies Auswirkungen auf ihre Leistungsfähigkeit hat. Das gilt für die anstehende Umsetzung von Basel III ebenso wie für die ausufernde Nachhaltigkeitsregulierung und viele andere in Arbeit befindliche Regulierungsprojekte.

Basel III muss in den nächsten Jahren so in Europa umgesetzt werden, dass es der in Basel im Dezember 2017 erzielten Einigung entspricht – nicht weniger, dazu stehen die Pfandbriefbanken uneingeschränkt, die das Interesse der Politik an einem einheitlichen globalen Aufsichtsstandard vollumfänglich teilen. Aber eben auch nicht mehr. Auch eine 1:1-Umsetzung der Baseler Vorgaben belastet europäische Banken bereits stark und führt zu einem signifikanten Eigenkapitalanstieg, ironischerweise insbesondere in risikoarmen Geschäftsfeldern wie der Immobilienfinanzierung. Jede über das absolut unabdingbare Maß hinausgehende Belastung muss aber strikt vermieden werden. Alles andere wäre fahrlässig, weil es die Leistungsfähigkeit der europäischen Banken ohne Not massiv einschränken und sie auch im globalen Wettbewerb noch weiter ins Hintertreffen geraten lassen würde.

Gleiches gilt beim neuen regulatorischen Metathema Sustainable Finance, das die Finanzindustrie mutmaßlich in den nächsten Jahren oder gar Jahrzehnten regulatorisch intensiv beschäftigen wird. Auch hier plädieren die Pfandbriefbanken für eine wirksame, jedoch gleichwohl maßvolle Regulierung, die die erfreulich hohe Marktdynamik nicht unnötig ausbremst und Raum für private Initiativen lässt. Im Moment droht aber das Gegenteil, weil sich zu viele Akteure auf unterschiedlichen staatlichen Ebenen, ausgestattet mit einem hohen Gestaltungsanspruch, mit einer Detailversessenheit den einschlägigen Themen widmen, die wertvolle private Ansätze im Keim zu ersticken droht.

Die im vdp organisierten Pfandbriefbanken halten es nicht für ausgemacht, dass zwangsläufig das im Sinne der Sache optimale Ergebnis herauskommt, wenn der Gesetzgeber – oder gar mehrere Gesetzgeber parallel zueinander – versucht, jedes noch so kleine Detail regulatorisch vorzugeben. Das gilt besonders für einen Kontinent wie Europa, in dessen Staaten unterschiedliche Ausgangsbedingungen herrschen.

Beispielhaft lässt sich hier die grundsätzlich sehr sinnvolle EU-Taxonomie nennen, um die sich alle anderen Projekte auf europäischer Ebene gruppieren und die deshalb im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeitsregulierung in aller Munde ist. Es braucht in der Tat dringend einen solchen Kriterienkatalog, der europaweit einheitlich definiert, was unter nachhaltigen Aktivitäten zu verstehen ist, um einen Standard zu setzen und Missbrauch zu vermeiden.

Aber ist es sinnvoll, dass er, nachdem gerade einmal zwei von insgesamt sechs darin

festgelegten Klimazielen definiert sind, bereits über 500 Seiten umfasst? Und muss ein zukünftiger Green Bond Standard, der Kriterien für ökologisch nachhaltige Schuldverschreibungen definiert, so ausgestaltet sein, dass die meisten Anleihen von Beginn an dies ziemlich sicher nicht werden erfüllen können? Oder: Ist es zielführend, dass sich die BaFin, die EBA und die EZB, alle Teil des Systems der europäischen Bankaufsicht, parallel zueinander mit dem Management von Nachhaltigkeitsrisiken auf Bankbilanzen beschäftigen? Und schließlich: Macht es Sinn, drei Jahre nach dem „Sustainable Finance Action Plan“, dessen Inhalte noch nicht einmal ansatzweise umgesetzt sind, eine „Renewed Sustainable Finance Strategy“ vorzulegen, die sich nicht nur Themen widmet, die anderswo längst bearbeitet werden, sondern die Latte zudem noch einmal deutlich höher hängt?

Zweifel sind berechtigt, auch weil sich die Finanzindustrie selbst lange vor Politik und Regulierungsbehörden des Themas ange-

nommen und schon vor jeder Gesetzgebung wertvolle, sehr dynamische und stark von Investoren getriebene Initiativen zu mehr Nachhaltigkeit im Finanzsystem etabliert hat.

Zielkonflikte müssen aufgelöst werden

Politik und Regulierungsbehörden werden unweigerlich irgendwann erkennen müssen, dass es Zielkonflikte zwischen immer weitergehender regulatorischer Belastung der Branche und ihrem gleichzeitigen Wunsch nach Finanzierung der Transformation durch die Kreditwirtschaft gibt, die aufgelöst werden müssen – und die nur Politik und Regulierer auflösen können. Ansonsten werden die Banken, so sehr sie das auch wollen, nicht in der Lage sein, die ihnen zugedachte Rolle zu erfüllen. Schlicht formuliert: Banken zu bremsen und die so Gebremsten gleichzeitig aufzufordern, Gas zu geben, wird dauerhaft keine erfolgreiche politische Strategie sein. ■