

Der Beleihungswert gemäß § 16 Abs. 2 Satz 1 bis 3 PfandBG in Verbindung mit der BelWertV erfüllt in jedem Fall die Anforderungen des Artikel 229 (1) CRR.

Alternativ kann als Grundlage der Marktwert genutzt werden. In einem der Marktwertermittlung nachgelagerten Schritt ist dieser Wert daraufhin zu überprüfen, ob eine Anpassung erforderlich ist, um die Anforderungen des Art. 229 (1) Buchstabe b) CRR III zu erfüllen. Während der Marktwert selbstverständlich objektbezogen ermittelt wird, kann diese Überprüfung und gegebenenfalls Anpassung des Marktwertes portfoliobezogen auf Grundlage statistischer Auswertungen relevanter Marktdaten erfolgen.

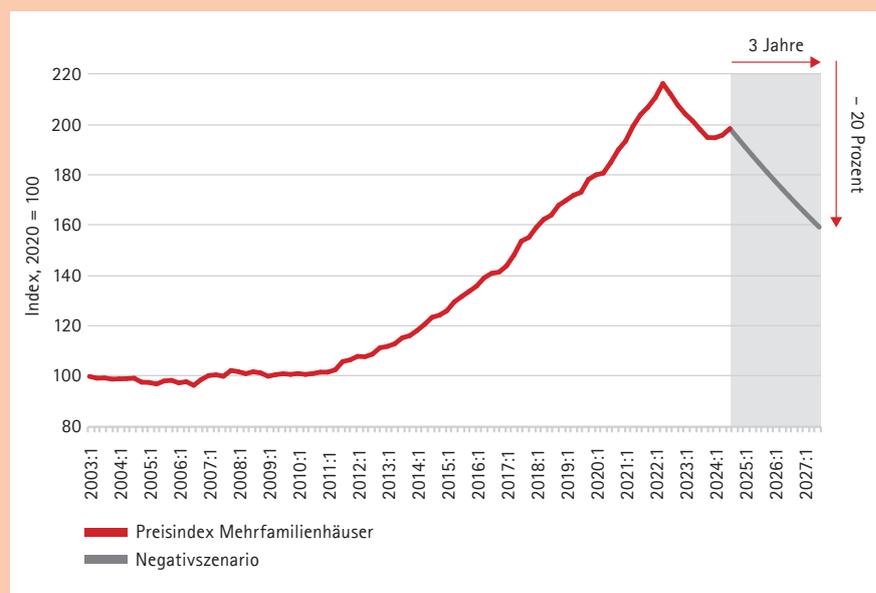
Während eine Nutzung des Beleihungswertes keinerlei weiterer methodischen Klärung bedarf, erfordert die marktwertbasierte Vorgehensweise eine Auseinandersetzung mit der Frage, wie diese Überprüfung und Anpassung des Marktwertes an die Anforderungen des Art. 229 (1) CRR III erfolgen kann.

Methodik zur Bestimmung des „Property Value“

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) hat in enger Zusammenarbeit mit der vdpResearch GmbH eine Methodik für ein Abschlagsverfahren entwickelt, welches auf den Marktwert angewandt die Anforderungen an den „Property Value“ erfüllen könnte. Grundlegende Idee ist die Zerlegung einer Immobilienpreissetreihe in eine Trend- und Zykluskomponente. Der „Property Value“ als vorsichtiger, nachhaltiger Wert, der Preisüberreibungen unberücksichtigt lässt, entspricht maximal dem langfristigen Trend. Zyklische Komponenten, das heißt kurzfristige Marktüberreibungen, werden mit einem Anpassungsmechanismus herausgefiltert.

Um einen Trend aus einer Zeitreihe zu extrahieren, haben sich in der empirischen Konjunkturforschung eine Vielzahl von Verfahren entwickelt.³⁾ Eines der am weitesten angewandten Verfahren ist der sogenannte Hodrick-Prescott-Filter (HP-Filter).⁴⁾ Dieser zielt darauf ab, zyklische Schwankungen von langfristigen Wachstumstrends zu trennen und so eine präzise Trenderfassung zu ermöglichen. Der HP-Filter hat sich seither zu einem Standardinstrument entwickelt, um konjunkturelle Schwankungen in makroökonomischen Daten zu identifizieren, insbesondere zur Analyse von Bruttoinlandsprodukt (BIP), Arbeitslosenzahlen und Inflationsraten.

Abbildung 1: Marktpreiszeitreihe mit Negativszenario



Quelle: vdpResearch

Zudem findet er Anwendung bei der Berechnung des antizyklischen Kapitalpuffers (CCB) als Instrument der makroprudenziellen Regulierung, um eine etwaige übermäßige Kreditvergabe vonseiten der Banken zu adjustieren.⁵⁾

Die Relevanz des HP-Filters für die Analyse von Immobilienmärkten basiert auf seiner Fähigkeit, kurzfristige, möglicherweise spekulative Preisschwankungen von nachhaltigen, trendbasierten Preisentwicklungen zu differenzieren. Auf Immobilienpreisindizes angewandt, erlaubt der HP-Filter die Isolierung langfristiger Markttrends, was besonders nützlich ist, um nachhaltige Immobilienwerte zu ermitteln. Indem der HP-Filter zyklische Preisschwankungen herausrechnet, wird der Fokus auf die nachhaltige Wertentwicklung gelegt und spekulative Preisbewegungen als kurzfristige Abweichungen identifiziert. Die grundlegende Gleichung des HP-Filters zur Bestimmung des Trends g_t aus einer geeigneten Marktpreisreihe y_t ist nachstehend wiedergegeben:

$$\min_{\{g_t\}_{t=0}^T} \sum_{t=1}^T [(y_t - g_t)^2 + \lambda(g_{t+1} - g_t) - (g_t - g_{t-1})]^2$$

Die Funktionsweise des HP-Filters lässt sich wie folgt beschreiben: Er minimiert die Summe der quadratischen Abweichungen zwischen den beobachteten und den geglätteten Werten unter Berücksichtigung der Glattheit des Trendverlaufs. Ein sogenannter „Glättungsparameter“ λ wird angepasst, um den Einfluss zyklischer Schwankungen zu regulieren. Je nach gewähltem Wert für λ lassen sich dabei kürzere oder längere Zyklen in

der Zeitreihe filtern. Für vierteljährliche Daten wie zum Beispiel bei den vdp-Immobilienpreisindizes wird üblicherweise ein λ -Wert von 1600 empfohlen.⁶⁾

Randwertproblematik und Lösungsansatz

Ein Nachteil des HP-Filters ist seine Randwertproblematik.⁷⁾ Werte am aktuellen Rand der für die Berechnung zugrundeliegenden Zeitreihe fließen mit einem großen Gewicht in die Berechnung der Trendkomponente ein. Dies kann dazu führen, dass der berechnete Trend an den zyklischen Wendepunkten zu träge reagiert. Besonders in konjunkturellen Abschwungphasen führt dies dazu, dass der Trend oberhalb der aktuellen Marktentwicklung liegen kann, was dazu führt, dass der auf diese Basis ermittelte „Property Value“ als nicht ausreichend konservativ angesehen werden kann.

Um diesem Umstand Rechnung zu tragen, wird die jeweilige Immobilienmarktpreiszeitreihe um ein Negativszenario erweitert. Das unterstellte Negativszenario orientiert sich an einer bereits langjährig vonseiten der nationalen Bankaufsicht kommunizierten Vorgabe im Rahmen des Monitorings von Immobilienwerten. Demnach sind Immobilienwerte zu überprüfen, wenn die Immobilienpreise beispielsweise für das Marktsegment Wohnen in einem Zeitraum von drei Jahren um 20 Prozent nachgeben.

Angewandt auf die Methodik zur Ermittlung des „Property Value“ bedeutet dies,