



# Deutsche Langfristkultur muss erhalten bleiben

**Börsen-Zeitung, 12.5.2012**  
In Deutschland schätzen Verbraucher und Unternehmen gleichermaßen langfristige Finanzierungen, die planbar und kalkulierbar sind. Doch aktuelle Regulierungsvorhaben der Europäischen Union, insbesondere Basel III für Banken und die VersicherungsEigenkapitalrichtlinie Solvency II, haben aus unterschiedlichen Gründen Auswirkungen auf die Finanzierungskultur in Deutschland.

Tatsächlich werden Langfristigkeit und die damit verbundene Planbarkeit der Finanzierung in Zukunft nur zu wesentlich höheren Konditionen zu haben sein. Dies wird zweifellos deutliche Spuren auf dem Markt hinterlassen. Zugegebenermaßen ist der Trade-off zwischen der berechtigten Forderung nach mehr Finanzmarktstabilität einerseits und der Gefahr, durch die neuen Regeln bewährte Instrumente zu gefährden, eine große Herausforderung für den europäischen Gesetzgeber. Umso wichtiger ist es daher, in jedem Einzelfall widerstreitende Interessen sorgfältig gegeneinander abzuwägen.

## Mittel gegen Immo-Blasen

Anders als in einigen europäischen Nachbarländern und in den USA werden in Deutschland Investitionen mit möglichst langfristigen Kreditverträgen und mit festem Zinssatz finanziert. Damit vermeiden Investoren und ihre Finanziers – meist die Banken – bei längerfristigen Projekten Zinsänderungsrisiken und profitieren von über den gesamten Investitionszyklus hinweg kalkulierbaren Finanzierungsbedingungen. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch die in Deutschland über sechs Jahrzehnte stabile Währung und die im internationalen Vergleich niedrigen Inflationsraten.

Insbesondere im Bereich der Wohnimmobilien ist auf diese Weise eine solide Finanzierungspraxis entstanden, die Immobilienblasen verhindert hat. Der „typisch deutsche“ langlaufende Pfandbrief wurde zu einem bedeutenden Finanzierungsinstrument. Seine feste Verzinsung, seine hohen aufsichtsrechtlichen Anforderungen sowie die Werthaltigkeit der zugrunde liegenden Immobilien sorgten für sehr geringe Ausfallquoten in der Immobilienfinanzierung.

## Gefahr für den Pfandbrief

Aber gerade auch Verbraucher profitieren von einer Finanzierungskultur, die vor Zinsänderungsrisiken, Bewertungsblasen und damit auch vor Überschuldung besser als andere Finanzierungsformen schützt. Vor diesem Hintergrund ist auch ein aktuelles Regulierungsvorhaben der Europäischen Kommission, der Richtlinienvorschlag für Wohnimmobilienkreditverträge, zu bewerten: Geplant ist eine auf den ersten Blick für den Verbraucher vorteilhafte vorzeitige Kündigungsmöglichkeit von Darlehensverträgen.

Diese kann aber deutliche Nachteile mit sich bringen. Denn das Risiko einer vorzeitigen Kündigung müssen die Banken in ihre Kreditkonditionen einkalkulieren, was wiederum zu höheren Zinsbelastungen für alle Immobilienkreditnehmer führt. Nicht zuletzt dem deutschen Pfandbrief würde mit einem solchen Kündigungsrecht die Basis entzogen. Deshalb sollte man es bei der bisherigen deutschen Regelung belassen und eine vorzeitige Rückzahlung von Festzinsdarlehen nur in eng begrenzten Ausnahmefällen zulassen.

Ein Beispiel dafür, wie allgemeine Regulierungsvorhaben die

deutsche Finanzierungskultur beeinträchtigen können, ist Basel III. Zu den wichtigsten Neuerungen des Basel-III-Regelwerks gehört die Einführung einheitlicher Liquiditäts- und Fristentransformationsvorschriften für Banken.

Neben der kurzfristigen Liquidity Coverage Ratio (LCR) wurde zur Steuerung der Fristentransformation die Net Stable Funding Ratio (NSFR) als neue Kennzahl vorgeschlagen. Letztere beschreibt das Verhältnis von langfristig stabilen Refinanzierungsquellen zu den möglichen Liquiditätsanforderungen, die sich aus benötigten Refinanzierungen ergeben können. Der Sinn der Neuregelung: Die sich ergebenden Refinanzierungsnotwendigkeiten sollten jederzeit durch vorhandene Refinanzierungsquellen gedeckt sein.

## Basel III zu kurzfristig

Die neue Kennzahl führt aber letztlich dazu, dass Banken langfristige Kredite nicht mehr im gleichen Umfang beziehungsweise zu gleichen Konditionen werden anbieten können. Damit wird die auf

Nachhaltigkeit angelegte Geschäftspolitik insbesondere mittelständischer Unternehmen beeinträchtigt. Denn kleine und mittlere Unternehmen sind in Deutschland weit mehr auf Kreditfinanzierungen angewiesen als große Konzerne, denen als Global Player sowohl der internationale Kapitalmarkt als auch andere Formen der Finanzierung offenstehen.

Banken und Sparkassen finanzieren in den Regionen viele Projekte mittels langfristiger Zinsbindung und bieten ihren Kunden damit wertvolle Planungssicherheit. Dies hat sich insbesondere auch in der zurückliegenden Finanzkrise in den Jahren 2008/2009 als Vorteil erwiesen. Das Regelwerk Basel III setzt dagegen Anreize für kurzfristige Finanzierungen der Unternehmen, verlagert damit das Zinsänderungsrisiko auf den Kunden und wirkt sich im Endeffekt nicht stabilisierend auf den Markt aus. Daher ist es zu begrüßen, dass die Kommission die Einführung der neuen Kennzahl Net Stable Funding Ratio von den Ergebnissen weiterer Auswirkungsstudien abhängig gemacht hat.

## Versicherer getroffen

Die in Deutschland über mehrere Jahrzehnte entwickelte Kultur der langfristigen Finanzierung ist schließlich auch ein wesentliches Element der deutschen Lebens- und Rentenversicherung. Um die langfristig garantierten Leistungen zu erbringen, sind in den Kalkulationsgrundlagen Sicherheitszuschläge für Schwankungen beziehungsweise langfristige Trends eingerechnet, die regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst werden.

Unter dem neuen Eigenkapitalregime Solvency II ist allerdings davon auszugehen, dass die aufsichtsrechtlich geforderte Eigenmittellunterlegung der Versicherungen generell deutlich steigen wird. Zudem wird gerade die Langfristigkeit, als das besondere Merkmal von Lebens- und Rentenversicherungen, nur unzureichend abgebildet. Langfristige Marktzyklen werden gar nicht oder nur in engen Grenzen berücksichtigt.

## Renditen werden sinken

Dies gilt insbesondere für die Bewertung des Kreditbeziehungsweise Bonitätsrisikos. Die höheren Eigenkapitalanforderungen werden die deutsche Lebens- und Rentenversicherung zwar deutlich sicherer, infolge niedrigerer Renditen aber auch für die Kunden unattraktiver und weniger wettbewerbs-

fähig machen.

Dies ist eine Entwicklung, die nicht gewünscht sein kann. Schließlich wurde im Zuge niedrigerer Rentenzahlungen aus der gesetzlichen Altersversorgung eine stärkere private Altersvorsorge von vielen Seiten gefordert. Die Neuerungen von SolvencyII stellen dieses Ziel nicht in Frage, erschweren aber seine Erreichbarkeit deutlich. Auch an dieser Stelle offenbart die Regulierung gravierende Folgen für den deutschen Langfristansatz.



**Silke Wolf**

Geschäftsführerin  
Bayerischer  
Bankenverband