

Bankenregulierung und die Folgen für die Immobilienwirtschaft

Autorin: Heide Haas
Telefon: 0221 4981-744 / -741
haas@iwkoeln.de

Inhalt

1	Einleitung.....	3
2	Hintergrund: Finanzierung der Immobilienwirtschaft	4
3	Novellierung der Bankenaufsicht.....	6
	3.1 Novellierung der risikogewichteten Eigenkapitalquoten	7
	3.2 Risikounabhängiges Eigenkapital: Leverage Ratio	11
	3.3 Vorschriften für Liquidität	12
	3.4 Zusätzliche regulatorische Herausforderungen.....	14
4	Finanzierung der Immobilienwirtschaft nach Basel III	15
	4.1 Die Kosten des Eigenkapitals	15
	4.2 Druck auf Langfristfinanzierung durch Liquiditätsvorschriften	19
5	Fazit: Vorausschauende Regulierung sichert Kreditversorgung	21
	Literatur	24

1 Einleitung

Mit der voranschreitenden internationalen Verflechtung der Finanzmärkte und den damit einhergehenden Risiken sind auch die regulatorischen Bemühungen – insbesondere auf supranationaler Ebene – in einem steten Wandel begriffen. Institutionell zeigen sich diese Bemühungen am längsten sowie am stärksten in der Institution des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Bank for International Settlements, BIS). Seit seiner Gründung im Jahr 1974 durch die Zentralbankpräsidenten der G10-Nationen bildet der Ausschuss die bedeutendste Zentralbankenorganisation, die thematisch auf Aufsichtsaufgaben fokussiert ist. Die international ausgerichteten Standards des BCBS, die ursprünglich dazu entwickelt wurden, um vorrangig international tätige Banken mit einem besseren Risikoschutz auszustatten und damit krisenresistenter zu machen, sind mittlerweile die treibende Kraft hinter regulatorischen Bemühungen in der weltweiten Bankenlandschaft.

Die im Nachgang der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise veröffentlichten Standards von Basel III stellen einhergehend mit weiteren darüber hinausgehenden regulatorischen Bemühungen eine neue Herausforderung sowohl für die Bankenlandschaft als auch für die von deren Kreditvergabe abhängige Realwirtschaft dar. Das enge Zusammenspiel zwischen Finanz- und Realwirtschaft zeigt sich nirgendwo so deutlich wie in der Immobilienwirtschaft. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass Baumaßnahmen, Reparaturen, Modernisierungen und der Kauf von Immobilien meist sehr kapitalintensiv sind und somit zu deren Finanzierung Fremdkapital benötigt wird. Durch diese engen Zusammenhänge haben Rahmenbedingungen der Kreditvergabe wie die Zinsbindung und weitere Kreditvergabestandards einen nachweislichen Einfluss auf die Preisentwicklungen auf Immobilienmärkten (vgl. Jäger/Voigtländer, 2006).

Vor diesem Hintergrund ist die Auseinandersetzung mit neuen regulatorischen Anforderungen von Seiten der Immobilienwirtschaft von besonderer Bedeutung. Das Ziel der folgenden Untersuchung besteht darin, potenzielle Auswirkungen des neuen regulatorischen Umfeldes von Banken auf die Immobilienwirtschaft in Deutschland zu skizzieren. Nach einem kurzen Blick auf die Finanzierungsanforderungen der Immobilienwirtschaft (Kapitel 2) werden in Kapitel 3 wesentliche regulatorische Neuerungen dargestellt, von denen die aktuelle wie auch die künftige Kreditvergabe der Banken beeinträchtigt werden können. Potenzielle Wirkungen der Regularien auf die Kreditvergabepraxis an die Immobilienwirtschaft werden in Kapitel 4 auf Grundlage von Umfrageergebnissen – unter anderem denen des Bank Lending Surveys der EZB – diskutiert. Im Fazit werden die wichtigsten Ergebnisse zusammengefasst und wirtschaftspolitische Handlungsmöglichkeiten vorgeschlagen.

2 Hintergrund: Finanzierung der Immobilienwirtschaft

Die Immobilienwirtschaft zählt zu einem der vielfältigsten Wirtschaftszweige in modernen Volkswirtschaften. Nach der Definition des Statistischen Bundesamtes zählen zur Immobilienwirtschaft im weiteren Sinne neben der Immobilienbewirtschaftung auch das Baugewerbe sowie die mit dem Immobilienvermögen und der Immobilienfinanzierung verbundenen Tätigkeiten (Statistisches Bundesamt, 2007). Unter diesem weiten Begriff werden demnach alle Unternehmen aufgeführt, „die gemäß dem Lebenszyklus-Ansatz in die Planung, Erstellung, Finanzierung, Bewirtschaftung sowie die Verwaltung und Vermittlung von Immobilien involviert sind“ (Gans et al., 2009). Die Immobilienwirtschaft im engeren Sinne entspricht hingegen dem Teilbereich der Bewirtschaftung, worunter all diejenigen Unternehmen und Haushalte fallen, die Immobilien bewirtschaften, vermitteln, verwalten und damit handeln. Nach der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) des Bundes betrug die Bruttowertschöpfung alleine im Bereich „Grundstücks- und Wohnungswesen“¹ im Jahr 2013 mehr als 281 Milliarden Euro, was mehr als 11 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung in Deutschland entspricht. Im Rahmen der vorliegenden Untersuchung sind insbesondere die Finanzierungsstrukturen der Immobilienwirtschaft im engeren Sinne und deren künftige Rahmenbedingungen von Interesse.

In scheinbarem Widerspruch zur gesamten Größe und Bedeutung des Grundstücks- und Wohnungswesens für die deutsche Volkswirtschaft steht dessen kleinteilige Unternehmensstruktur. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes zählten im Jahr 2012 über 197.000 Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 17.500 Euro zum Grundstücks- und Wohnungswesen, die insgesamt einen Umsatz von mehr als 108 Milliarden Euro erwirtschafteten. Rund 80 Prozent dieser Unternehmen hatten im selben Jahr einen Gesamtumsatz von weniger als 250.000 Euro. Verglichen mit anderen Wirtschaftszweigen sind die Unternehmen der Immobilienwirtschaft im Durchschnitt relativ klein: Fast 98 Prozent der Unternehmen mit einem Gesamtumsatz über 17.500 Euro hatten 2012 weniger als 10 Beschäftigte. Berücksichtigt man zusätzlich noch die Vermieter, die selber kein Unternehmen angemeldet haben, stellt sich die Branche noch kleinteiliger dar. Nach der Methodik des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn lässt sich somit ein Großteil der Immobilienwirtschaft zu den kleinen Unternehmen zählen (BMW, 2007).

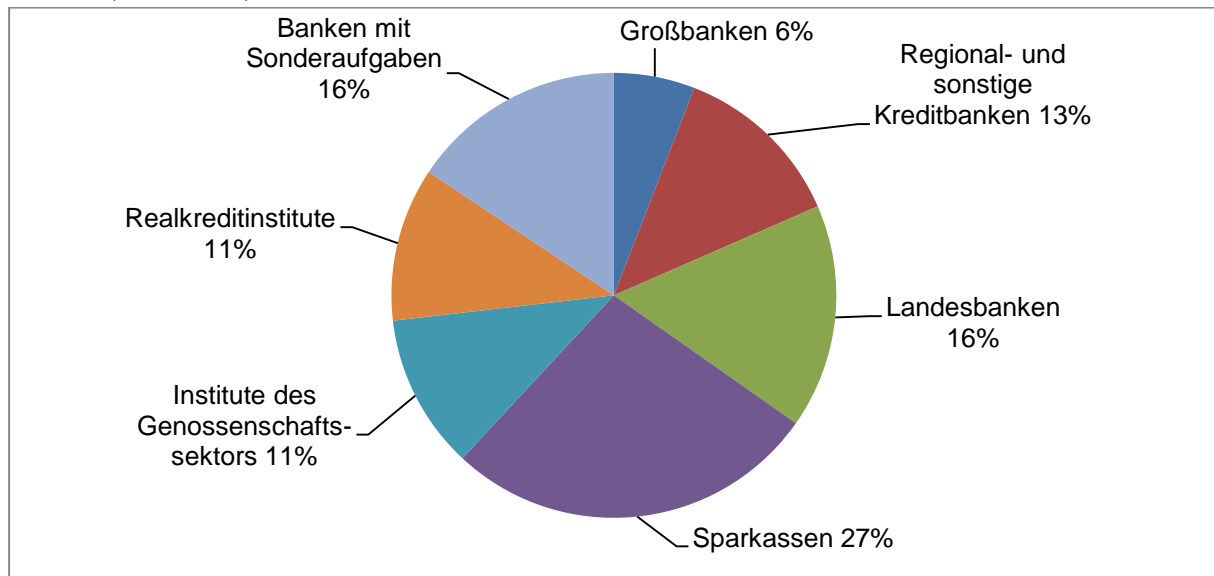
¹ Die Statistiken zu Wirtschaftszweigen des Statistischen Bundesamtes umfassen im Gegensatz zur VGR lediglich Unternehmen mit einem Mindestumsatz von 17.500 Euro Jahresumsatz. In der VGR sind hingegen zusätzliche Schätzungen für private Vermietungen wie auch die Selbstnutzung mit enthalten.

In den Rechtsformen der Immobilienwirtschaft dominieren entsprechend der Unternehmensgrößen mit mehr als 48 Prozent die Einzelunternehmen, gefolgt von den Personengesellschaften mit rund 35 Prozent. Lediglich 13 Prozent der Unternehmen der Immobilienwirtschaft waren 2012 Kapitalgesellschaften. Die gewählte Rechtsform hat insofern entscheidenden Einfluss auf die Finanzierungsentscheidung der Unternehmen, da diese die Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten mitbestimmt. So wird die Beschaffung von Eigenkapital maßgeblich von der gesetzlichen Haftung der Eigenkapitalgeber determiniert, da Risiken und Gewinnansprüche den Rahmen für den Einsatz des zur Verfügung gestellten Kapitals bilden. Die in der Immobilienwirtschaft dominierenden Einzelunternehmen sind in der Finanzierungsentscheidung maßgeblich dadurch gekennzeichnet, dass der Einzelunternehmer in Person für alle Verbindlichkeiten seines Unternehmens uneingeschränkt mit seinem Privatvermögen haftet.

Sowohl durch die geringe Größe der Unternehmen als auch durch deren häufigste Rechtsformen ergeben sich nur sehr eingeschränkt direkte Zugangsmöglichkeiten der Unternehmen zum Kapitalmarkt. Daher spielen für ihre Fremdkapitalaufnahme meist Finanzmarktintermediäre eine wichtige Rolle. Obwohl innerhalb der gewerblichen Immobilienfinanzierung in den letzten Jahren die Finanzierung über strukturierte Finanzprodukte zugenommen hat, dominiert in der Finanzierung weiterhin eine Mischung aus Eigenkapital und klassischen Bankdarlehen (Voigtländer et al., 2013, 87). Die Kreditvergabe an Wohnungsunternehmen ist relativ gleichmäßig auf mehrere Bankengruppen verteilt (Abbildung 1). Dabei waren im dritten Quartal 2014 die Kreditbanken (inkl. Großbanken) mit einem Marktanteil von rund 26 Prozent Marktführer, gefolgt von den Sparkassen mit 23 Prozent. Als weitere wichtige Gruppen sind neben den Landesbanken die Banken mit Sonderaufgaben, Kreditgenossenschaften sowie Realkreditinstitute zu nennen.

Eine Besonderheit in der Finanzierung der Immobilienwirtschaft stellt deren besonders langfristige Orientierung dar. So ist in der Immobilienwirtschaft im Vergleich zu anderen Wirtschaftszweigen ein besonders hoher Anteil langfristiger Bankkredite auffällig, der innerhalb der letzten Jahre sogar leicht angestiegen ist. Bezogen auf den gesamten Bestand der Bankkredite der Immobilienwirtschaft betrug der Anteil der langfristigen Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren im dritten Quartal 2014 mehr als 90 Prozent. Im ersten Quartal 1999 waren es noch 82 Prozent. Kurzfristige Kredite mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr machen hingegen lediglich einen Anteil von rund 4 Prozent des gesamten Kreditbestandes aus.

Abbildung 1: Anteil der Bankengruppen an der Kreditvergabe an Wohnungsunternehmen
Q3 2014, Basis 192,26 Mrd. €



Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen

3 Novellierung der Bankenaufsicht

Fünf Jahre nach dem Zusammenbruch der Investment-Bank Lehman Brothers haben sich die Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte westlicher Industrienationen stark geändert. Dabei lag der Schwerpunkt der Regulierungsbemühungen erneut auf dem Bankensektor, der nicht erst seit den Baseler Richtlinien im Vergleich mit anderen Finanzintermediären eine lange Regulierungshistorie und eine damit verbundene ansteigende Regulierungskomplexität aufweist. Spätestens mit der Veröffentlichung des Baseler Akkords im Jahr 1988 (Basel I) hat sich das Thema Bankenregulierung nicht nur auf nationaler, sondern besonders auf internationaler Ebene stetig weiterentwickelt.

Die jüngsten Bestrebungen für eine Reform der Bankenregulierung wurden vor dem Hintergrund der Wirtschafts- und Finanzkrise seitens der G20-Staaten im Rahmen ihres Gipfeltreffens im Jahr 2009 festgehalten (G20, 2009). Im Auftrag der G20 erarbeitete der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht die neuen Richtlinien, die 2010 veröffentlicht und unter dem Namen „Basel III“ bekannt wurden (BCBS, 2010). Auf europäischer Ebene wurde die Umsetzung der Richtlinien nach Basel III im Juni 2013 in leicht angepasster Form durch die Capital Requirements Regulation (CRR) und der Capital Requirements Directive (CRD IV) verabschiedet und sollte ab 2014 Anwendung finden (Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013a; Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013b). Das umfassende Regelwerk beinhaltet Richtlinien zur Stärkung von Qualität, Quantität und Flexibilität des Eigenkapitals, die Minderung der Zyklizität bankenaufsichtlicher

Eigenkapitalanforderungen, strengere Kapitalanforderungen für einzelne Risikoaktiva, eine intensivere Beaufsichtigung systemrelevanter Banken sowie internationale Liquiditätsstandards (Deutsche Bundesbank, 2011, 5). In vielerlei Hinsicht stellt der Großteil der neuen Richtlinien eine Fortschreibung und Intensivierung bereits geltender Vorschriften dar, während einige Reformbestandteile wie die Liquiditätsstandards neu hinzugekommen sind.

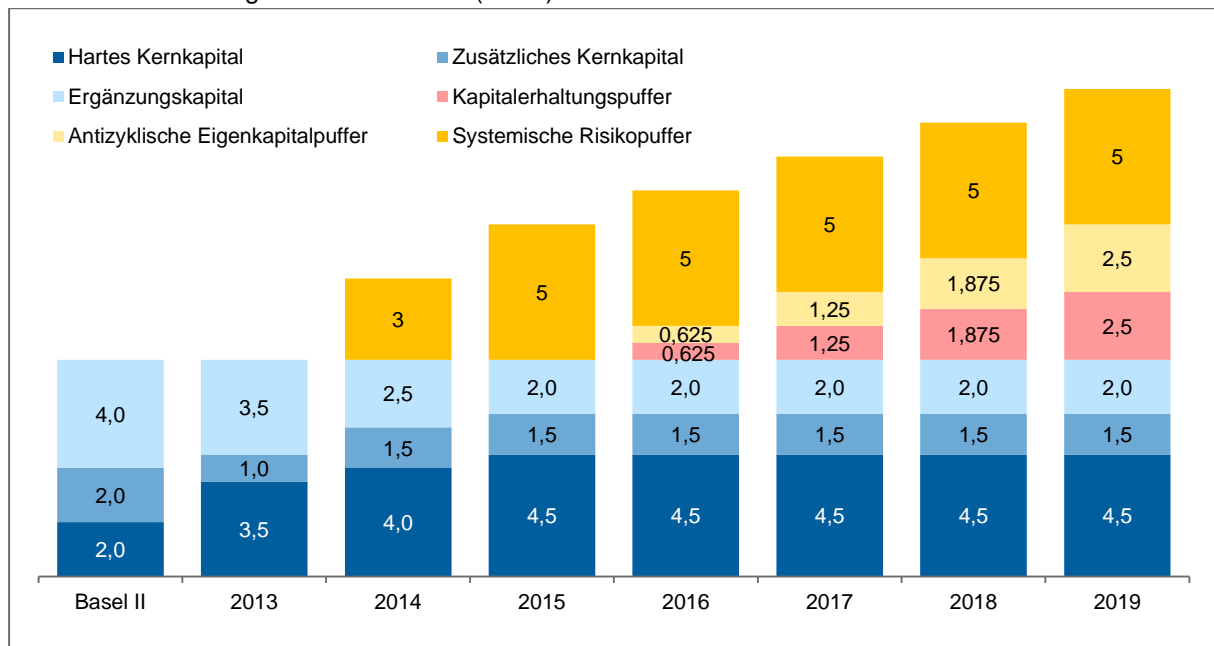
Im Folgenden soll auf jene neuen Bestandteile des Regelwerkes eingegangen werden, die besonders für die Finanzierung der Immobilienwirtschaft und für die Vergabe von Immobilienkrediten von Bedeutung sind. Darunter fallen neben der Neufassung der Eigenkapitalvorschriften und der risikougewichteten Höchstverschuldungsquote die neuen Anforderungen an die Liquiditätssicherung der Institute.

3.1 Novellierung der risikogewichteten Eigenkapitalquoten

In der Umsetzung der neuen Baseler Richtlinien auf EU-Ebene werden die geforderten quantitativen Eigenkapitalanforderungen für die risikogewichteten Aktiva vollständig übernommen. Die künftigen Mindestanforderungen für das gesamte Eigenkapital von weiterhin 8 Prozent setzen sich zusammen aus dem Harten Kernkapital (CET 1), dem zusätzlichen Kernkapital (Additional Tier 1 Capital) und dem Ergänzungskapital (Tier 2 Capital). Hinzu kommen künftig der Kapitalerhaltungspuffer (Capital Conservation Buffer) und der antizyklische Eigenkapitalpuffer (Countercyclical Buffer), die aus den Baseler Vorschriften von der EU übernommen wurden (Demary/Schuster, 2013, 53 f.). Mit Rücksicht auf die künftige Gewährleistung der Kreditvergabe werden die neuen Eigenkapitalvorschriften in kleinteiligeren Schritten bis 2019 eingeführt (Deutsche Bundesbank, 2011, 18 ff.). Der kumulative Anstieg der Eigenkapitalpuffer in der Übergangsfrist wird in Abbildung 2 dargestellt.

Neben einer rein quantitativen Erhöhung des Eigenkapitals durch die Risikopuffer beinhalten die neuen Richtlinien auch zusätzliche qualitative Anforderungen für das Eigenkapital der Kreditinstitute. So wird das sogenannte Harte Kernkapital nicht nur von 2 auf mindestens 4,5 Prozent angehoben, sondern auch im Rahmen eines 14 Punkte umfassenden Kriterienkatalogs mit einzuhaltenden Vorgaben spezifiziert, welche Kapitalbestandteile hinzuzurechnen sind (BCBS, 2011, 13 ff.). Beispielsweise zählen Stammaktien und einbehaltene Gewinne der Kreditinstitute zum Harten Kernkapital und langfristige und nachrangige Verbindlichkeiten lediglich zum Ergänzungskapital.

Abbildung 2: Entwicklung der Eigenkapitalanforderungen der EU an Banken
in Prozent der risikogewichteten Aktiva (RWA)



Quellen: EU-Kommission, 2013a; BCBS, 2011 Darstellung in Anlehnung an Demary/Schuster, 2013, 54

Neben dem Harten Kernkapital sollen auch die zusätzlichen Kapitalerhaltungspuffer in Bestandteilen des Harten Kernkapitals gehalten werden (BCBS, 2011, 20 ff.). Im Fall eines übermäßig hohen Kreditwachstums sollen die jeweiligen nationalen Aufsichtsbehörden dazu befugt sein, den Aufbau des sogenannten antizyklischen Kapitalpuffers anzuordnen, der ebenfalls aus dem hochwertigeren Harten Kernkapital bestehen soll (Deutsche Bundesbank, 2011, 25). Eine Maßnahme, die hingegen nicht in den Baseler Richtlinien vorgesehen war und zusätzlich von der EU angefügt wurde, ist das Vorhalten des systemischen Risikopuffers (Systemic Buffer) aus Hartem Kernkapital (Demary/Schuster, 2013, 54 f.). Dieser kann für einen oder mehrere Teile des Finanzsektors eines Staates von der nationalen Aufsichtsbehörde in Höhe von bis zu 5 Prozent eingeführt werden, um systemische oder makroprudentielle Risiken zu verringern.

Nach der vollständigen Umsetzung der neuen Richtlinien lässt sich die Eigenkapitalanforderung für die Kreditvergabe i ohne dem gegebenenfalls anfallenden systemischen Risikopuffer wie folgt ermitteln:

$$\sum_i (\text{Ausfallwert Kreditforderung}_i * \text{Verlustquote bei Ausfall}_i) * \left(\frac{8 + 2,5 + 2,5}{100} \right) * \text{Risikogewicht}_i$$

Neben jeweils spezifischen Krediteigenschaften wie dem Ausfallwert und der Verlustquote ist für die Ermittlung des Eigenkapitals vor allem das dem Kredit zugeordnete Risikogewicht von gesonderter Bedeutung. Die Risikogewichtung baut

dabei auf dem Regelwerk von Basel II auf und hat sich nur in geringem Umfang geändert. Durch die Zuordnung eines Risikogewichtes sollen die mit der Kreditvergabe verbundenen Risiken genauer abgebildet werden. Im Gegensatz zu der strikt quantitativen Eigenkapitalanforderung unter Basel I erhielten Banken unter Basel II die Wahl zwischen der Verwendung eines Standardansatzes und eines, risikosensitiveren eigenen Verfahrens zur Ermittlung des Kreditrisikos (Deutsche Bundesbank, 2014). Unter der Verwendung des einfachen Standardansatzes erfolgt die Risikobewertung eines Kredits auf der Basis externer Ratings² für den jeweiligen Kreditnehmer. Dadurch übernehmen Ratingagenturen anstelle der Kreditinstitute die Bewertungs- und Kontrollfunktion (Rudolph, 2012, 55). Die zunehmende Anwendung externer Ratings in international standardisierten Regulierungsvorschriften ist dabei jedoch nicht der stärkeren Kapitalmarktorientierung angelsächsischer Finanzsysteme zuzuschreiben. Vielmehr handelt es sich bei externen Ratings um ein praktikables Maß, eine möglichst große internationale Vergleichbarkeit der Kreditrisiken herzustellen.

Alternativ kann die Risikobewertung aus einer Mischung vorgegebener Risikoparameter und bankinterner Ratings erfolgen, die durch eine vorab von der jeweiligen Aufsicht zertifizierten Methodik ermittelt wird (Internal Ratings Based, IRB-Basisansatz). Im Rahmen des fortgeschrittenen IRB-Ansatzes erhalten die Institute hingegen die Möglichkeit, die Kreditrisiken vollständig durch interne, von der Aufsicht vorab genehmigte Methoden zu ermitteln. Zwar haben mittlerweile mehrere größere Kreditinstitute den IRB-Ansatz eingeführt; dennoch dominiert in der deutschen Bankenlandschaft weiterhin der auf externen Ratings beruhende Standardansatz.

Im Standardansatz werden Risikogewichte für die Eigenkapitalhinterlegung in Abhängigkeit von externen Ratings vergeben. Aufgrund der stärkeren Sicherheit ist für mit Immobilien besicherte Kredite ein gemindertetes Risikogewicht von 50 Prozent für Kredite vorgesehen. Werden Kredite an Unternehmen dem sogenannten Retailsegment zugeordnet, verringert sich das anzuwendende Risikogewicht von 100 auf 75 Prozent. In dieses Segment fallen neben Kredite an (mehrere) natürliche Personen auch kleine Unternehmen mit einem niedrigen Volumen, sofern die nationale Aufsichtsbehörde davon überzeugt ist, dass das von dem Kreditinstitut gebildete Retailportfolio ausreichend diversifiziert ist (BCBS, 2004, 22).

² Ratings sind nach der Umsetzung in deutsches Recht dann maßgeblich für die Risikogewichtung, wenn die Ratingagentur für diese Zwecke von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß §§ 52 und 53 SolvV anerkannt worden ist.

Tabelle 1: Risikogewichte für den Standardansatz unter Verwendung externer Ratings in Prozent

Ratingstufe		Risikogewichte für Kredite an...	
Standard & Poor's	Moody's	Unternehmen	Staaten
AAA	Aaa	20	0
AA+	Aa1		
AA	Aa2		
AA-	Aa3		
A+	A1	50	20
A	A2		
A-	A3		
BBB+	Baa1	100	50
BBB+	Baa2		
BBB-	Baa3		
BB+	Ba1		100
BB	Ba2		
BB-	Ba3		
B+	B1	150	100
B	B2		
B-	B3		
CCC	Caa		150%
CC	Ca		
C	C		
Ohne Rating		100	100

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Keppler, 2003, 20

unterscheiden, welche in die Risikogewichtsfunktion für Forderungen an KMU mit einfließt (vgl. BCBS, 2004, 68).³ Je kleiner der Jahresumsatz des Kreditnehmers, desto geringer wird auch die Eigenkapitalanforderung an das kreditgebende Institut (maximal um 20 Prozent).

Neben den Übergangsfristen zum Kapitalaufbau soll die Kreditvergabe an KMU in der EU zusätzlich durch den sogenannten Unterstützungsfaktor im Standard- wie auch im IRB-Ansatz vor möglichen negativen Auswirkungen der Eigenkapitalerhöhungen geschützt werden. Hierfür sollen Kreditinstitute die jeweiligen Risikogewichte der entsprechenden Unternehmen mit dem sogenannten „Unterstützungsfaktor“ in Höhe von 0,7916 multiplizieren, „um für einen angemessenen Kreditfluss an in der Union niedergelassene KMU zu sorgen“ (Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013c, Art. 501). In dem jüngst

Wählt ein Institut den IRB-Ansatz, erfolgt die Zuordnung der Kreditnehmer in eine passende Risikogruppe bankintern, sodass die diskreten Ratingkategorien des Standardansatzes nicht mehr zwingend Anwendung finden. Die Berechnungen beruhen auf einem Value-at-Risk-Ansatz (VAR), wobei der erwartete Verlust durch die Ausfallwahrscheinlichkeit, der Verlustquote bei einem Kreditausfall und dem Forderungsbetrag ermittelt werden (BCBS, 2004, 54). Bei Unternehmenskrediten ist es den Instituten im Rahmen des IRB-Ansatzes zusätzlich möglich, zwischen Forderungen an kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) und an große Unternehmen mittels einer Größenanpassung in Abhängigkeit vom Jahresumsatz zwischen 5 und 50 Millionen Euro zu

³ In die Risikogewichtsfunktion geht zur Größenanpassung der Term $0,04 * (1 - \frac{S-5}{45})$ mit ein, wobei S den Jahresumsatz in Millionen Euro angibt.

veröffentlichten Regulatory Consistency Assessment Programm des Baseler Ausschusses wird diese Abweichung zwar als weitestgehend konform mit den Baseler Richtlinien bewertet, soll jedoch nach 2017 erneut überprüft werden (BCBS, 2014b).

3.2 Risikounabhängiges Eigenkapital: Leverage Ratio

Ergänzt wird das Instrument der risikogewichteten Eigenkapitalunterlegung in Basel III durch eine risikoungewichtete Verschuldungskennziffer – die sogenannte Leverage Ratio. Entgegen der bisherigen Trends der Baseler Richtlinien, die seit dem Baseler Akkord in einer stärkeren Berücksichtigung der geschäftseigenen Risiken besteht, sehen die neuen Regularien die Ausweisung einer risikounabhängigen Verschuldungskennziffer (Leverage Ratio) vor. Bei der Leverage Ratio wird entgegen der risikogewichteten Eigenkapitalquote das Eigenkapital im Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme betrachtet, wobei einzelne Positionen keine besondere Gewichtung erfahren:

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Kernkapital (Tier 1)}}{\text{Bilanzsumme}} > 3\%$$

Nach der vorläufigen Zielquote soll die Fremdkapitalaufnahme der Banken auf das 33-fache ihrer jeweiligen Kernkapitalquote begrenzt werden. Um diesen Zielwert zu erreichen, haben Institute zwei Möglichkeiten: Sie können entweder zusätzliches Kernkapital auf- oder ihre Gesamtforderungsposition abbauen. Eine derartige risikounabhängige Berücksichtigung aller Positionen sorgt zwar einerseits für ein höheres Maß an Transparenz hinsichtlich des Verschuldungsgrades eines Kreditinstitutes (Schäfer, 2011), schafft jedoch zugleich entgegen dem risikosensitiven Ansatz Anreize für Investitionen in risikointensivere und ertragsreichere Projekte auf Kosten großvolumiger, aber zugleich margenschwacher Geschäftsfelder. Derzeit wird auf europäischer Ebene geprüft, ob die Leverage Ratio nach dem Geschäftsmodell der Banken differenziert werden kann. Nach Angaben der Deutschen Bundesbank hatten bereits Ende 2013 mehr als 80 Prozent der deutschen Institute die (vorläufige) Zielquote von 3 Prozent erreicht (Deutsche Bundesbank, 2014c). Die letztendliche Ausgestaltung der Kennziffer soll zwar erst 2017 feststehen, jedoch ist die Einführung einer Leverage Ratio, welche „den Risikogehalt unterschiedlicher Geschäftsmodelle“ (CDU et al., 2013, 44) der Kreditinstitute berücksichtigt, in Deutschland bereits im Koalitionsvertrag der großen Koalition enthalten.

3.3 Vorschriften für Liquidität

Gegenüber den Eigenkapitalvorschriften stellen die neuen Liquiditätsstandards in Basel III eine Neuheit gegenüber den vorherigen Baseler Richtlinien dar. Sie wurden auf EU-Ebene über die CRR umgesetzt (Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013b). Der Verlauf der jüngsten Wirtschafts- und Finanzkrise hat gezeigt, dass neben dem Eigenkapital auch die Liquiditätsreserven von Banken für eine Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit von Bedeutung sind.

Durch das Einhalten der neuen Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio, LCR) sollen Kreditinstitute künftig auch bei einem Abfluss von Liquidität, beispielsweise in Form von Spareinlagen, zahlungsfähig bleiben. Dazu sollen sie einen Mindestbestand hochliquider Aktiva vorhalten, mit dem sie in einem Zeitraum von 30 Tagen auftretenden kumulierten Nettozahlungsverpflichtungen nach verschiedenen Stressszenarien nachkommen können (BCBS, 2013, 4). Die Kennzahl besteht aus dem Verhältnis zwischen hochqualitativen liquiden Vermögenswerten zum Nettozahlungsmittelabfluss innerhalb von 30 Tagen:

$$LCR = \frac{\text{Bestand an hochliquiden Aktiva (Liquiditätspuffer)}}{\text{Nettoabflüsse innerhalb der nächsten 30 Tage}} > 100\%$$

Nach der von der EU-Kommission veröffentlichten delegierten Rechtsakte (EU-Kommission, 2014b) soll die Einführung der LCR – vergleichbar zu den Eigenkapitalquoten – stufenweise bis zum Jahresbeginn 2018 erfolgen. Auch einzelne Formelbestandteile wurden konkretisiert. So wurde der Bestand an hochliquiden Aktiva in Level-1- und Level-2-Assets eingeteilt, woraus sich die maximale Anrechenbarkeit der Assets sowie mögliche Haircuts ergeben. Die Level-1-Assets gelten als besonders hochwertig und leicht liquidierbar und sollen mindestens 60 Prozent des gesamten Liquiditätspuffers ausmachen. Zu dieser Kategorie zählen neben Münzen und Banknoten, Zentralbankguthaben, Staatsanleihen von EU-Mitgliedsstaaten auch die Anleihen von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften. Abweichend von den Vorschlägen der European Banking Authority (EBA) sollen auch bestimmte Covered Bonds aus der EU mit besonders gutem Rating als Level-1-Assets klassifiziert werden. Demgegenüber werden Unternehmensanleihen sowie bereits im Rahmen der RWA-Klassifizierung als risikoreicher geltende Staatsanleihen oder Anleihen regionaler und lokaler Gebietskörperschaften den Level-2-Assets zugeordnet.

Eine weitaus umstrittenere Kennziffer stellt hingegen die sogenannte strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio, NSFR) dar. Diese Kennziffer soll als Bindeglied zwischen Aktiv- und Passivseite der Kreditinstitute anzeigen, ob deren mittel- und langfristige Refinanzierung ihrem Aktivgeschäft entspricht. Sie wird errechnet aus dem Verhältnis zwischen langfristigen stabilen Refinanzierungsquellen

zu den möglichen Liquiditätsanforderungen, die sich aus den Aktivitäten und Anlagen ergeben könnten. Die Intention der Kennziffer besteht darin, dass die sich in der kurzen Frist ergebenden Refinanzierungsnotwendigkeiten jederzeit durch stabile Refinanzierungsquellen gedeckt sein sollten:

$$NSFR = \frac{\text{Verfügbare stabile Refinanzierung}}{\text{Benötigte stabile Refinanzierung}} > 100\%$$

Auch bei dieser Formel spielen die ihr zugrundeliegenden Definitionen eine entscheidende Rolle. Die verfügbare stabile Refinanzierung wird ermittelt aus der Summe aller Passiva, die jeweils mithilfe des ASF-Faktors (Available Stable Funding-Faktor) gewichtet werden: Je langfristiger eine Refinanzierungsquelle, desto höher ist der ASF-Faktor. So haben Bestandteile von Kern- und Ergänzungskapital einen ASF-Faktor von 100 Prozent. Stabile beziehungsweise weniger stabile Einlagen von Privatkunden werden hingegen mit einem Faktor von 95 beziehungsweise 90 Prozent gewichtet. Das unbesicherte Großkundengeschäft und Einlagen von Nicht-Finanzunternehmen werden nur noch zu 50 Prozent angerechnet. Demgegenüber setzt sich die benötigte stabile Refinanzierung aus der Summe aller Aktivpositionen zusammen, die jeweils mit einem RSF-Faktor (Reliable Stable Funding-Faktor) gewichtet werden. Dieser Faktor liegt wie der ASF-Faktor zwischen 0 und 100 Prozent und soll abbilden, in welchem Umfang eine bestimmte Vermögensposition liquidierbar ist und mit stabilen Mitteln refinanziert werden muss: Je liquider eine Vermögenskategorie, desto geringer ist der RSF-Faktor. Daher werden Wertpapiere mit einer Laufzeit von unter einem Jahr und verfügbare Barmittel mit 0 Prozent gewichtet und Wertpapiere mit einer Laufzeit von über einem Jahr mit 5 Prozent. Auf vergebene Kredite an Nicht-Finanzunternehmen, für die nach dem Basel II Kreditrisiko-Standardansatz ein Risikogewicht von 35 Prozent oder besser angesetzt werden kann, entfällt ein RSF-Faktor von 65 Prozent. Die übrigen Forderungen an Privatkunden sowie an KMUs mit einer Laufzeit unter einem Jahr erhalten einen RSF-Faktor von 85 Prozent.

Mit diesen Anforderungen wird die Umwandlung kurzfristiger Einlagen in langfristige Kredite für die Institute deutlich komplizierter. Insbesondere für Banken, die sich bislang in großem Ausmaß über kurzfristige Interbankeneinlagen refinanziert haben, folgt aus dieser Maßnahme ein massiver Anpassungsbedarf (Kaserer, 2011, 68). Für alle Kreditinstitute ergibt sich aus dieser neuen Kennziffer eine deutlich verkomplizierte Bilanzierungstechnik, da Passiv- und Aktivseite parallel nach den Vorgaben gesteuert werden müssen, um den neuen Anforderungen gerecht werden zu können. Bislang handelt es sich bei der NSFR allerdings nur um eine zu meldende Kennziffer. In den CRR-Richtlinien der EU wird die Liquiditätsquote zudem nur lose definiert (Demary/Schuster, 2013, 64). Details zur künftigen Ausgestaltung

sollen erst bis Ende 2016 vorgelegt werden (Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013b).

3.4 Zusätzliche regulatorische Herausforderungen

Die in den vorigen Abschnitten skizzierten Bestandteile der jüngsten Baseler Richtlinien stellen die meist diskutierte Neuerung für die Bankenbranche dar. Allerdings ist das neue Regulierungsumfeld der Kreditinstitute nicht bloß durch die Erfüllung dieser quantitativen Standards gekennzeichnet. Vielmehr ergeben sich aus dem umfangreichen Regelwerk sowohl aus der praktischen Umsetzung der neuen Anforderungen als auch aus weiteren damit verbundenen Vorschriften weitere Änderungen, die einen maßgeblichen Einfluss auf die Kostenstruktur der Banken haben. Finanzielle Zusatzbelastungen der Institute ergeben sich zunächst aus einem Mehraufwand für einzuholende Beratungsdienstleistungen, Schulungen sowie die Neueinstellungen von Fachpersonal vorrangig im Bereich des Risikomanagements – nicht zuletzt aufgrund der zunehmenden Komplexität der neuen Vorschriften. Zusätzlich sind die neuen regulatorischen Anforderungen mit weitergehenden Berichts- und Offenlegungspflichten verbunden, für die wiederum eine umfangreiche IT-Kompetenz und der Aufbau entsprechender Systeme von den Kreditinstituten gefordert werden.

Ein zusätzlich erschwerender Faktor besteht für einige Kreditinstitute derzeit in der Umstellung der Bankenaufsicht von der nationalen auf die europäische Ebene unter dem Dach der Europäischen Zentralbank (EZB) am 4. November 2014, von der 21 deutsche Banken betroffen sind. Die EZB wird im Rahmen des einheitlichen europäischen Aufsichtsmechanismus (Single Market Supervisory Mechanism, SSM) auch künftig eng mit den nationalen Aufsichtsbehörden zusammenarbeiten. Dennoch sind die neuen Aufsichtsstrukturen aus Perspektive der Banken zunächst mit einer Umstellung verbunden, die zudem mit aufwändigen Prüfungsverfahren verbunden sind. So wurden die Bilanzen der 120 größten Banken des Euro-Raumes mit dem Comprehensive Assessment einer umfassenden Prüfung unterzogen. Es wurden im Rahmen der Prüfungen mithilfe der Asset Quality Review (AQR) die Qualität vorhandener Bankaktiva genau überprüft und ein Stresstest durchgeführt. Nach Angaben der Börsenzeitung könnten diese aufwändigen Prüfungen für die Kreditinstitute leicht mit Kosten in zweistelliger Millionenhöhe einhergehen (Börsenzeitung, 2014).

Weitere regulatorische Herausforderungen sehen die Kreditinstitute einer aktuellen Branchenumfrage zufolge in der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II), den aktuellen Änderungen im Kreditwirtschaftsgesetz (KWG), den Vorgaben für das Compliance Management sowie neuen Regeln zum Schutz gegen Geldwäsche (Czotscher, 2014). Insgesamt erweist sich die Regulierung des Bankensystems auf nationaler wie auch auf

internationaler Ebene als zunehmend dynamischer und damit anspruchsvoller – insbesondere für die langfristige Planung und Kostenkalkulation der Kreditinstitute.

Die gestiegenen Kosten stehen dabei weniger positiven Ertragslagen der Branche gegenüber. Wie die Bundesbank in ihrem jüngsten Finanzstabilitätsbericht herausstellt, ist die Ertragslage deutscher Banken auch durch das bestehende Niedrigzinsumfeld und die damit einhergehenden niedrigen Zinsüberschüsse belastet (Deutsche Bundesbank, 2014d). Der Großteil der Institute reagiert bereits seit der Wirtschafts- und Finanzkrise mit einer Optimierung ihrer Kreditvergabeprozesse und organisatorischen Prozesse. Mit ihren Bemühungen stoßen allerdings viele Institute bereits an ihre Grenzen (Börsen-Zeitung, 2014). Angesichts dieser Rahmenbedingungen stellt sich die Frage, wie Banken mit den weiteren zusätzlich anfallenden regulatorischen Kosten und mit der Einführung der neuen Standards umgehen werden.

4 Finanzierung der Immobilienwirtschaft nach Basel III

Nachdem nun Teilbereiche aktueller regulatorischer Herausforderungen für die Kreditinstitute skizziert wurden, sollen im Folgenden mögliche Implikationen für die Kreditvergabe der Banken an die Immobilienwirtschaft diskutiert werden. Gesonderte Finanzierungsanforderungen der Immobilienwirtschaft ergeben sich dabei zum einen aus der Dominanz kleiner und mittelständiger Unternehmen sowie deren geschäftsbedingten Präferenz für langfristige Finanzierung.

4.1 Die Kosten des Eigenkapitals

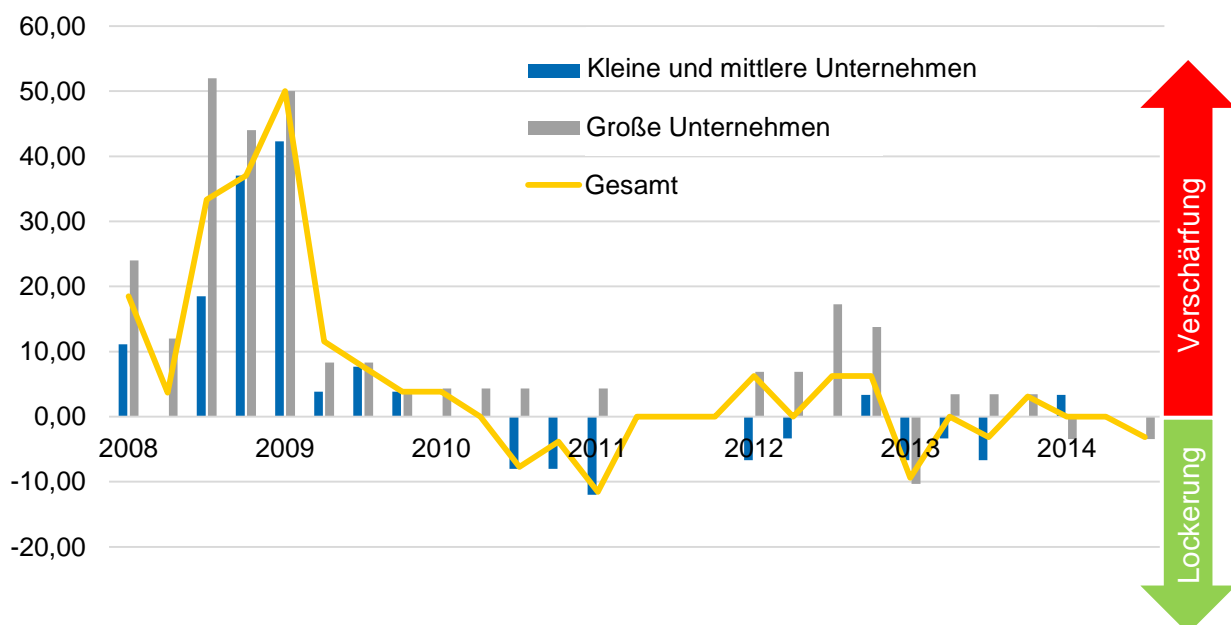
Für die gesamte Kreditvergabe der Banken wird die geforderte Erhöhung des risikogewichteten sowie des risikounabhängigen Eigenkapitals zu steigenden Kosten führen, sofern die Zinserträge aus der Kreditvergabe unter den erwarteten Renditen für das Eigenkapital zurückbleiben (Demary/Schuster, 2013). So gehen Härle et al. (2010) davon aus, dass sich die Kosten der Kreditvergabe je nach Bank um durchschnittlich 30 bis 70 Basispunkte erhöhen könnten. Eine genaue Abschätzung der exakten Zinsaufschläge, die durch die neuen Regularien auf die Banken zukommen könnten, ist jedoch nur schwer zu treffen. Dies ist zunächst damit zu begründen, dass eine Weitergabe regulatorischer Kosten von weiteren Rahmenbedingungen sowie dem marktspezifischen Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage abhängen.

Eine Rahmenbedingung von zentraler Bedeutung für die Kreditkosten besteht in dem aktuellen Niedrigzinsumfeld, in dem Zinsaufschläge der Banken für Unternehmen wie auch für Privathaushalte nicht direkt sichtbar werden. Ein genaueres Bild zu möglichen Anpassungen der Kreditvergabestandards und der Wettbewerbssituation im Kreditgeschäft bieten die Ergebnisse des Bank Lending Survey der EZB. Zwar

lassen sich aus dieser Befragung der Kreditinstitute keine präzisen Ergebnisse für die Finanzierungssituation der Immobilienwirtschaft, aber dennoch Trends für die Kreditvergabe an KMU ableiten, zu denen auch der größte Teil der Unternehmen der Immobilienwirtschaft zählt (vgl. Kapitel 2). Aus den Ergebnissen des dritten Quartals 2014 wird deutlich, dass die Kreditvergabestandards an KMU gegenüber denen für große Unternehmen in den letzten Jahren stärker gelockert wurden (Abbildung 3). Nach den Umfrageergebnissen zu urteilen war nicht zuletzt die Konkurrenz durch andere Kreditinstitute ein treibender Faktor für diese Lockerung, während allgemeine Konjunkturaussichten sowie branchen- oder firmenspezifische Faktoren mitunter zu deutlichen Verschärfungen der Kreditstandards beigetragen haben. Einer Konkurrenz durch Nichtbanken wird hingegen von den befragten Instituten keine größere Bedeutung zugeschrieben. Die von den befragten Banken als stark wahrgenommene Konkurrenz durch andere Banken sowie die langfristige Betrachtung der Kreditvergabestandards sprechen dafür, dass für die Kreditvergabe an KMU durch die Kreditinstitute in Deutschland vorerst keine maßgebliche Verschlechterung in Sicht ist.

Abbildung 3: Veränderung der Kreditstandards deutscher Kreditinstitute für KMU und große Unternehmen

Veränderungen gegenüber Vorquartal als Saldo aus der Summe der Angaben "deutlich verschärft" und "leicht verschärft" und der Summe der Angaben "etwas gelockert" und "deutlich gelockert" in Prozent der gegebenen Antworten



Quelle: Deutsche Bundesbank 2014e; eigene Darstellung

Sowohl das Niedrigzinsumfeld als auch die Wettbewerbssituation in der Kreditvergabe an KMU sprechen aktuell für keine weitere Verschärfung der Kreditvergabestandards oder eine Erhöhung der Kreditkosten für KMU aufgrund der erhöhten Eigenkapitalstandards. Dieser Zusammenhang besteht jedoch nicht für große Unternehmen. Da für Kredite an diese Unternehmen der Unterstützungsfaktor

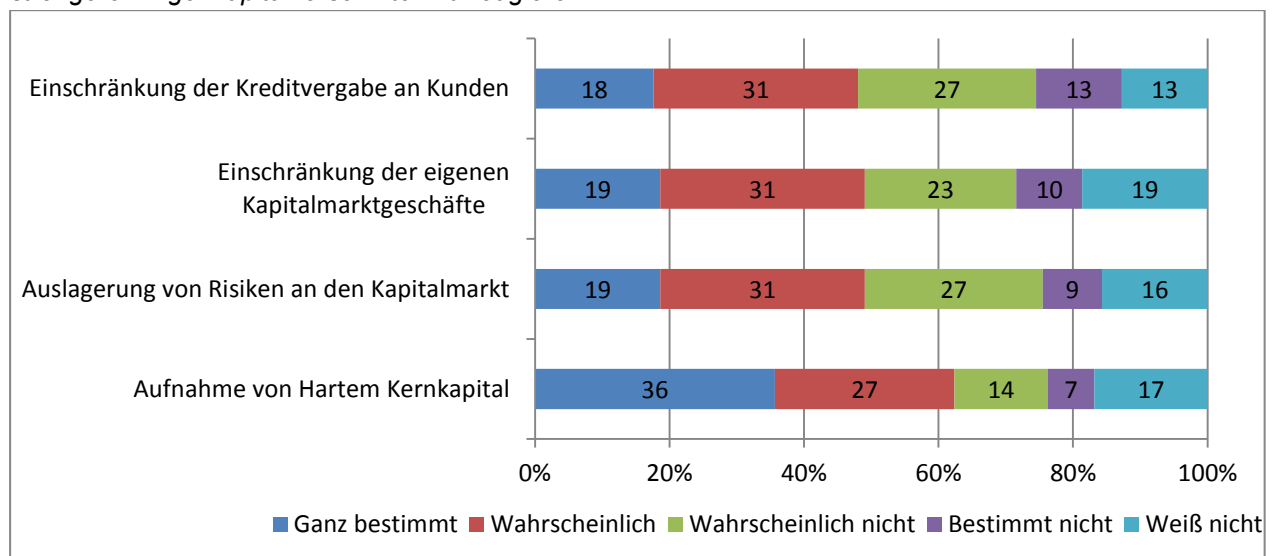
keine Anwendung findet, wird die Erhöhung der risikogewichteten Eigenkapitalquoten zwangsweise zu höheren regulatorischen Kosten der Kreditvergabe führen.

Sofern die regulatorischen Kosten nur zu einem geringen Anteil an die Verbraucher weiter gegeben werden können, benötigen Banken alternative Strategien für die Anpassung an die neuen Standards. Bislang zeichnet sich in diversen Umfrageergebnissen unter Kreditinstituten weder für den Status quo der Richtlinienumsetzung noch für deren Konsequenzen im operativen Geschäft ein eindeutiges Bild ab. So legen Umfrageergebnisse der Studie „Banking Insight“ (msgGillardon/Handelsblatt, 2013) nahe, dass der Großteil der befragten Institute einen Mix verschiedener Strategien für den Umgang mit den neuen Eigenkapitalforderungen zu nutzen plant. Der Strategie-Mix in der Durchschnittsbetrachtung der Kreditinstitute lässt sich zum einen damit begründen, dass die betrachteten Institute unterschiedliche Geschäftsmodelle verfolgen und entsprechend unterschiedlich von den neuen Regularien betroffen sind. Eng damit verbunden ist zum anderen der unterschiedliche bereits erreichte Status quo der Umsetzung der neuen Vorschriften. So werden zusätzliche Anpassungsbedarfe der Institute, die sich besonders früh auf die Regularien eingestellt und diese umgesetzt haben, deutlich geringer ausfallen als dies bei anderen Instituten der Fall ist. Zwar lässt sich aus den Resultaten keine alleinstehende dominante Strategie der Kreditinstitute ableiten (Abbildung 4). Allerdings wird deutlich, dass neben dem regulatorisch geforderten Eigenkapitalaufbau fast die Hälfte der befragten Institute auch eine künftige Einschränkung der Kreditvergabe zumindest als „wahrscheinlich“ einstuft.

Abbildung 4: Umgang mit den Eigenkapitalvorschriften deutscher Kreditinstitute

Anteil der Antworten in Prozent

Frage: „Welche der folgenden Maßnahmen wird Ihr Institut künftig nutzen, um auf die durch Basel III strengeren Eigenkapitalvorschriften zu reagieren?“



Nach Angaben der Bundesbank waren viele Aktivitäten der deutschen Kreditinstitute auf eine möglichst frühzeitige Implementierung der Baseler Richtlinien ausgerichtet (Deutsche Bundesbank, 2014b, 56). Einen wichtigen Hinweis zum Status quo der Umsetzungen der Baseler Richtlinien und dem Vorgehen der Kreditinstitute bietet das Basel III-Monitoring der Deutschen Bundesbank (Deutsche Bundesbank, 2014c).

Demnach erfüllen die deutschen Kreditinstitute zwar im Mittel bereits die künftigen Anforderungen an das risikogewichtete Eigenkapital. Dennoch ist aufgrund von Diskrepanzen zwischen den einzelnen Instituten bis zur vollständigen Umsetzung der Richtlinien der notwendige Kapitalaufbau noch nicht vollständig abgeschlossen. Allerdings sprechen auch die Ergebnisse des Monitoring dafür, dass bisherige Kapitalerhöhungen nicht alleine durch einen Aufbau der bankeigenen Kapitalbestände, sondern auch über einen Abbau der risikogewichteten Aktiva um 33 Prozent seit Juni 2011 erfolgt ist (Deutsche Bundesbank, 2014c, 3). Auch für die künftige Entwicklung ist davon auszugehen, dass Banken aufgrund der Erhöhungen des risikogewichteten Eigenkapitals Aktivposten mit hohen Risikogewichten tendenziell abbauen werden.

Aufgrund der geringeren Risikogewichtung und des Unterstützungsfaktors für die Kreditvergabe an KMU wird diese Strategie allerdings für einen Großteil der Kreditvergabe an die Immobilienwirtschaft nur von geringer Bedeutung sein. Zunächst ergibt sich aus der möglichen Zuordnung der KMU-Kredite zum Retailgeschäft ein verringertes Risikogewicht (im Kreditstandardansatz (KSA) 75 statt 100 Prozent), wobei auch die Bemessungsgrenze für die Zurechnung zum Retailsegment von 1 auf 1,5 Millionen Euro angehoben wurde. Des Weiteren soll der Unterstützungsfaktor dazu beitragen, dass die Erhöhung der Eigenkapitalquote für die Kreditvergabe an KMU weitestgehend neutral verlaufen soll. Insgesamt ist es daher unwahrscheinlich, dass die risikogewichtete Eigenkapitalerhöhung im Speziellen einen signifikant negativen Einfluss auf die Kreditvergabe an KMU der Immobilienwirtschaft haben wird. Hingegen können auf große Unternehmen durchaus negative Folgen der Eigenkapitalerhöhung zukommen. Für diese Unternehmen bietet sich als Ausweg das Einholen eines externen Ratings, da mit einer guten Ratingnote – wie bereits unter Basel II im Kreditstandardansatz – ein niedrigeres regulatorisches Risikogewicht verbunden ist. Damit bietet ein gutes Ratingergebnis weiterhin eine gute Voraussetzung für günstigere Kreditkonditionen.

Anders stellt sich die Situation durch die Einführung der Leverage Ratio dar. Um den aktuellen Zielwert von 3 Prozent zu erfüllen, können die Institute zwar wie bei den Zielvorgaben für das risikogewichtete Eigenkapital mit einer Aufstockung ihres Kapitals reagieren. Wenn diese Möglichkeit allerdings nur in begrenztem Umfang besteht, müssen sie ihre Bilanzsumme reduzieren und dabei im Gegensatz zur

risikogewichteten Eigenkapitalquote keine Differenzierung nach verschiedenen Risikogewichten vornehmen.

Zwar deutet das Basel III-Monitoring der Deutschen Bundesbank darauf hin, dass Ende 2013 bereits 80 Prozent der am Basel III-Monitoring teilnehmenden Institute den vorläufigen Mindestwert von 3 Prozent erreichten oder sogar übertrafen (Deutsche Bundesbank, 2014c). Allerdings weisen die Institute bei der Erfüllung dieser Kennziffer eine deutlich größere Streuung auf, als dies bei der risikogewichteten Eigenkapitalquote der Fall ist. Da einzelne Positionen keine besondere Gewichtung erfahren, werden bei der Anpassung an die Kennziffer großvolumige, margenarme und zugleich risikoarme Geschäfte, gegenüber risikoreicheren Geschäften mit größeren Margen, benachteiligt. Betroffen sind von diesen Entwicklungen besonders die sichere, aber auch margenarme, langfristige Immobilien- und Staatsfinanzierung. Gerade deswegen haben Realkreditinstitute typischerweise eine niedrige Leverage Ratio, da sie ansonsten aufgrund ihres Geschäftsmodells keine konkurrenzfähige Verzinsung anbieten können. Sollte die Leverage Ratio für alle Geschäftsmodelle gleichermaßen bindend werden, wird der Druck auf die Realkreditinstitute weiter steigen. Es ist damit zu rechnen, dass die Realkreditinstitute ihre Bilanzen nicht in dem Maße ausweiten können wie andere Banken, da sie aufgrund ihrer sicherheitsorientierten Geschäftspolitik mit Fokus auf langfristige Finanzierungen einen Renditenachteil aufweisen. Von diesen Bilanzkürzungen ist somit eine wichtige Bankengruppe aus der Finanzierung der Immobilienwirtschaft betroffen (vgl. Kapitel 2). Die Folgen für die Finanzierung der Immobilienwirtschaft sind nicht abschätzbar. Jedoch kann der Wegfall von Finanzierungsanbietern den Wettbewerbsdruck auf der Angebotsseite verringern, was sowohl mit einer stärkeren Weitergabe regulatorischer Kosten als auch mit verschärften Kreditvergabestandards für die Nachfrager der Finanzierung einhergehen kann. Nicht ohne Grund wird daher sowohl von Seiten der Politik als auch von Regulierern die Problematik der vereinheitlichenden Kennziffer bereits erkannt und auf die Möglichkeit einer Differenzierung nach Geschäftsmodellen hingewiesen (BCBS, 2014; Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013; CDU et al., 2013).

4.2 Druck auf Langfristfinanzierung durch Liquiditätsvorschriften

Mit der Einführung der international einheitlichen Liquiditätskennziffern LCR und NSFR reagiert der Baseler Ausschuss auf Probleme bei der Liquiditätsausstattung während der Finanzkrise. Nach den Ergebnissen des Basel III-Monitoring lag die Mindestliquiditätsquote (LCR) zum 31. Dezember 2013 bei international aktiven deutschen Instituten bei 108,6 Prozent sowie bei den übrigen Instituten im Mittel sogar bei 163,9 Prozent und damit bei letzteren bereits deutlich über den regulatorisch geforderten 100 Prozent (Deutsche Bundesbank, 2014c). Die Erhöhung

der LCR lässt sich nach Angaben der Bundesbank im Wesentlichen auf eine Erhöhung der im Stressfall anrechenbaren liquiden Aktiva zurückführen (Deutsche Bundesbank, 2014c, 28). Für den Durchschnitt der Kreditinstitute besteht demnach kein großer Anpassungsbedarf. Ein größerer Anpassungsbedarf besteht hingegen nach Basel III-Monitoring noch bei der Einführung der strukturellen Liquiditätsquote (NSFR), welche die benötigte stabile Refinanzierung durch das Aktivgeschäft zur vorhandenen stabilen Refinanzierung auf der Passivseite in Relation setzt. Die Institute konnten ihren Bedarf an zusätzlichen stabilen Refinanzierungsmitteln seit dem Beobachtungsstart 2011 verringern, dennoch beträgt er weiterhin 89 Milliarden Euro für international und 12 Milliarden Euro für national aktive Institute (Deutsche Bundesbank, 2014c, 32).

Weitere Details zur künftigen Ausgestaltung werden erst bis Ende 2016 innerhalb eines Gesetzgebungsvorschlags für die EU vorgelegt (Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013b). Dennoch beabsichtigt der Baseler Ausschuss weiterhin, „die NSFR und etwaige Änderungen spätestens am 1. Januar 2018 als Mindeststandard in Kraft zu setzen“ (BCBS, 2014a, 2). Entsprechend ist es nicht verwunderlich, dass der Großteil der Kreditinstitute eine möglichst zeitnahe Erfüllung nach aktuellen Standards anstrebt, auch vor dem Hintergrund, dass die Kennziffer von Ratingagenturen bereits erfragt wird.

Zwar sollte die NSFR als Kennziffer einen potenziellen Ansatz zur Ermittlung des Refinanzierungsrisikos darstellen (BCBS, 2014a, 3); allerdings setzt sie auch Anreize, die ein Hemmnis für die Vergabe langfristiger Kredite darstellen, die für die Finanzierung der Immobilienwirtschaft von entscheidender Bedeutung sind (vgl. Kapitel 2). Neben dem Aufbau stabiler Refinanzierung besteht eine weitere Strategie zur Erfüllung der Kennziffer darin, Geschäftsfelder, in denen besonders hohe Refinanzierungen nachgewiesen werden müssen, zurückzufahren. Dies gilt zum Beispiel für die Unternehmensfinanzierung oder aber die Kreditvergabe an Konsumenten. Eine andere Strategie kann darin bestehen, die Laufzeiten auf der Aktivseite der Bilanz zu verkürzen. Wird also die durchschnittliche Kreditlaufzeit verringert, steigt automatisch der Anteil der Kredite, für die keine Refinanzierung mehr nachgewiesen werden muss. Diese Wirkung wird auch in den Ergebnissen des Basel III-Monitoring deutlich. So wurde der beobachtbare Anstieg der NSFR im Mittel der betrachteten Institute auf den Rückgang der erforderlichen stabilen Refinanzierungsmittel hervorgerufen. Demnach haben die Institute weniger verfügbare Refinanzierung auf der Passivseite aufgebaut, sondern verstärkt das Anspruch generierende Aktivgeschäft abgebaut.

Auf der einen Seite ist derzeit nicht von einem großvolumigen Rückgang der langfristigen Firmenkredite auszugehen, was sowohl auf die Heterogenität der Geschäftsmodelle als auch auf weitergehende Konditionen der Refinanzierung der Kreditinstitute zurückzuführen ist. Auf der anderen Seite könnte allerdings das

entsprechende Angebot aufgrund der neuen Regulierung rückläufig sein oder sich verteuern. Sollten Unternehmen der Immobilienwirtschaft auf diese Reaktionen mit einem vermehrten Einsatz kurzfristiger Darlehen reagieren, würden die Unternehmen sowohl das Zinsänderungs- wie auch das Prolongationsrisiko selber übernehmen müssen. Insgesamt würden so die Risiken langfristiger Finanzierung nicht gemindert, sondern lediglich vom Bankensektor in die Realwirtschaft verlagert.

5 Fazit: Vorausschauende Regulierung sichert Kreditversorgung

Die neuen Regularien verfolgen das Ziel, zu einer größeren Stabilität des Finanzsystems beizutragen und die Gefahr einer neuen Krise zu verringern. Es steht außer Frage, dass die Robustheit der Banken bereits durch die Stärkung des risikogewichteten Eigenkapitals und die ersten Schritte zur Bankenunion in Europa verbessert werden konnte (Demary, 2014). Allerdings müssen trotz der nachvollziehbaren Fokussierung auf das Finanzsystem im Nachgang der Wirtschafts- und Finanzkrise realwirtschaftliche Folgen der neuen Rahmenbedingungen berücksichtigt werden.

Nicht nur für die Immobilienwirtschaft wird die Neuausrichtung der Bankenregulierung Änderungen im Finanzierungsangebot mit sich bringen. Insgesamt ist die Finanzierung von KMU in Deutschland in weiten Teilen auf Banken als Intermediäre angewiesen, da sie selber nur selten über einen direkten Zugang zum Kapitalmarkt verfügen. Daher ist insbesondere im Hinblick auf die Unternehmensfinanzierung aus regulatorischer Perspektive nicht nur auf die Stabilität des Finanzsystems, sondern auch auf dessen Funktionsfähigkeit zu achten. Vor diesem Hintergrund sind sowohl die stufenweise Einführung einzelner Kennziffern sowie der Unterstützungsfaktor für die Kreditvergabe an KMU als positiv zu bewerten. Dennoch ist zu berücksichtigen, dass die Neuformulierung der Regularien die Weichen für die künftige Ausgestaltung der Finanzierungsarchitektur stellt. In diesem Zusammenhang sind einzelne Instrumente des Regelwerkes kritischer zu beurteilen.

Leverage Ratio muss Geschäftsmodelle berücksichtigen

Zunächst kann die Erhöhung des risikogewichteten Eigenkapitals als ein wichtiger Schritt für eine stärkere Risikotragfähigkeit des Bankensystems bewertet werden. Hingegen ist von einer einheitlichen Einführung einer bindenden risikounabhängigen Höchstverschuldungsquote für alle Geschäftsmodelle abzuraten. Zunächst haben die Erfahrungen mit dem Baseler Akkord von 1988 gezeigt, dass eine fehlende Berücksichtigung unterschiedlicher Bonitäten und Ausfallrisiken der Kreditnehmer („One size fits all“) keine adäquaten Anreize für das Risikomanagement der Kreditinstitute setzt (BCBS, 1999). Des Weiteren weisen auch die Ausweichreaktionen zahlreicher Kreditinstitute – vor allem von Seiten der Landesbanken und der Realkreditinstitute – darauf hin, dass die Leverage Ratio nicht

bloß als ein Korrektiv zu den risikogewichteten Eigenkapitalhinterlegung fungiert, sondern Anreize für eine Minderung margenarmer und zugleich weniger riskanter Geschäftsmodelle setzt.

Werden einzelne Geschäftsmodelle, die zudem mit geringeren Risiken behaftet sind, durch derartige Regularien so benachteiligt, dass bestimmte Angebotsfelder aufgegeben werden, besteht die Gefahr eines verminderten Wettbewerbs. Eine kurzfristige Folge des geminderten Wettbewerbsdrucks besteht in einer schlechteren Position der privaten Haushalte und Unternehmen, die Kredite nachfragen. So legen die Ergebnisse des Bank Lending Surveys nahe, dass aktuell besonders der intensive Wettbewerb unter den Kreditinstituten zu einer Lockerung der Kreditstandards zugunsten der Kreditnehmer führt. Eine langfristige Folge der zunehmenden Homogenität der Geschäftsmodelle birgt zudem die Gefahr größerer unvorhergesehenen Instabilitäten. Wird der Bankensektor auf wenige Geschäftsmodelle dezimiert, die zudem auch die Risikobewertung nach einheitlichen Kriterien steuern, sind zwar alle Institute vor den regulatorisch berücksichtigten Risiken abgesichert. Treten jedoch von den Regulierern bislang unberücksichtigte Risiken auf, werden alle Banken gleichermaßen betroffen. Daher ist auch vor dem Hintergrund der Systemstabilität eine Regulierung anzustreben, unter der auch eine Diversifizierung der Geschäftsmodelle Bestand haben kann.

Bindende NSFR gefährdet Langfristfinanzierung

Wie in Kapitel 4.2 gezeigt wurde, setzt die strukturelle Liquiditätskennziffer als bindend einzuhaltende Kennziffer nach dem derzeitigen Planungsstand Anreize für eine Minderung der Laufzeiten auf der Aktivseite. Dabei zählt die risikoadjustierte Fristentransformation zu einer der volkswirtschaftlichen Kernaufgaben des Bankensektors. Besteht zusätzlich aufgrund einer geänderten Marktlage ein Mangel in der Verfügbarkeit langfristiger Refinanzierung für die Kreditinstitute, kann die neue Regulierung eine Änderung in der Produkt- und Preisgestaltung mit sich bringen. So könnte die Vergabe langfristiger Kredite restriktiver erfolgen oder mit höheren Zinsaufschlägen einhergehen, was das insbesondere durch Langfristkultur geprägte Finanzierungssystem in Deutschland zu gefährden droht (Hüther et al., 2015). Eine Verwendung der NSFR als Beobachtungskennziffern erscheint hingegen sinnvoll, wobei eine stärkere individuelle Prüfung durch die Regulierer sinnvoller erscheint.

Verlässliche Regulierung und ein Level Playing Field sichern Unternehmensfinanzierung

Mit weiteren regulatorischen Vorhaben beeinflusst die Politik auf internationaler wie auf nationaler Ebene nicht nur direkt die Handlungsspielräume der Banken, sondern indirekt auch die Kreditversorgung der Realwirtschaft. Gerade für kleinteilig gegliederte Wirtschaftszweige wie die Immobilienwirtschaft spielen Banken als Finanzintermediäre in Deutschland eine entscheidende Rolle. Für die Sicherung der

langfristigen Kreditvergabe ist nicht nur Vorsicht bei der Festlegung verpflichtender Kennziffern angebracht, sondern zusätzlich ist auch auf eine Verstetigung und stärkere Verlässlichkeit regulatorischer Vorhaben zu achten. So können nicht nur feststehende Kennziffern, sondern auch Unsicherheiten bezüglich der künftigen Ausgestaltung regulatorischer Vorhaben die Planungssicherheit und damit auch die Bereitschaft zur langfristigen Kreditvergabe der Kreditinstitute gefährden.

Zur Sicherung der langfristigen Kreditversorgung der Realwirtschaft bei gleich bleibender Systemstabilität wird häufig auf ein weniger bankbasiertes Finanzsystem als alternatives Lösungskonzept verwiesen (so Bremus/Lambert, 2014; EU-Kommission, 2013b). Allerdings sind bei der Ausgliederung der Finanzierungsrisiken auf alternative Finanzintermediäre mehrere Faktoren zu berücksichtigen (Hüther et al., 2015). So verfügen Banken erstens gegenüber alternativen Kreditanbietern sowohl über die notwendige flächendeckende Infrastruktur als auch langjährige Erfahrung in der Bonitätsprüfung – vor allem für KMU. Zweitens ist es fraglich, ob alternative Finanzierer wie Kreditfonds und Versicherungen in der Lage sind, die bestehende Nachfrage nach Krediten der KMU sowohl mit ihrer Kleinteiligkeit als auch mit dem großen Gesamtvolumen anzubieten. Der problematischste Faktor stellt hingegen drittens die Verlagerung der Kreditvergabe in einen weniger regulierten Bereich des Finanzmarktes dar, was die Gefahr neuer Verwerfungen erhöht. Auch die Bundesbank weist in ihrem aktuellen Finanzstabilitätsbericht darauf hin, dass aktuelle Risiken weniger im bereits stark regulierten Bankensektor als vielmehr in weniger regulierten Sektoren zu finden sind (Deutsche Bundesbank, 2014d, 28).

Daher ist auch bei der Ausgestaltung der Regulierung anderer Finanzintermediäre auf Sicherung einer wettbewerbsneutralen Regulierung (Level Playing Field) zu achten, damit durch den Wettbewerb ein qualitativ hochwertiges Angebot an Langfristfinanzierung und die weitergehende Systemstabilisierung gewährleistet werden können. In diesem Zusammenhang wird auch die Wirkung der einzelnen Regelwerke stärker in Einklang gebracht werden müssen, da zahlreiche enge Wechselwirkungen mit anderen Regularien wie mit Solvency II für die Versicherungswirtschaft bestehen.

Literatur

BCBS – Basel Committee on Banking Supervision, 1999, A new Capital Adequacy Framework. Consultative Paper, BCBS, Basel

BCBS, 2004, Internationale Konvergenz der Kapitalmessung und Eigenkapitalanforderungen. Überarbeitete Rahmenvereinbarung, **BCBS**, Basel

BCBS, 2010, Basel III. International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, **Bank for International Settlements**, Basel

BCBS, 2011, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, **BCBS**, Brüssel

BCBS, 2013, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, **Bank for International Settlements**, Basel

BCBS, 2014a, Basel III: the Net Stable Funding Ratio, Consultative Document, Basel

BCBS, 2014b, Regulatory Consistency Assessment Programm (RCAP). Assessment of Basel III regulations – European Union, **BCBS**, Basel

BMWi – Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, 2007, Der Mittelstand in der Bundesrepublik Deutschland. Eine volkswirtschaftliche Bestandsaufnahme, Dokumentation, Nr. 561, Berlin

Börsen-Zeitung, 2014, In die Zange genommen. Die Erträge lahmen, die Kosten nehmen zu – Regulierung schlägt zu Buche – Im Bankensektor wird Sparen zur Daueraufgabe, in: Börsen-Zeitung, Nr. 154, S. 5

Bremus, Franziska / **Lambert**, Claudia, 2014, Bankenunion und Bankenregulierung. Stabilität des Bankensektors in Europa, in: DIW Wochenbericht, Nr. 26, S. 614–625

CDU / CSU / SPD, 2013, Deutschlands Zukunft gestalten. Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, 18. Legislaturperiode, Berlin

Czotscher, Eric, 2014, Branchenkompass 2014 Banken, Frankfurt am Main

Demary, Markus, 2014, Europäische Bankenunion. Stand der Umsetzung und Nachbesserungsbedarf, Sankt Augustin

Demary, Markus / **Schuster**, Thomas, 2013, Die Neuordnung der Finanzmärkte. Stand der Finanzmarktregulierung fünf Jahre nach der Lehman-Pleite, IW-Analysen, Nr. 90, Köln

Deutsche Bundesbank, 2011, Basel III. Leitfaden zu den neuen Eigenkapital- und Liquiditätsregeln für Banken, Frankfurt am Main

Deutsche Bundesbank, 2014, Basel II. Die neue Baseler Eigenkapitalvereinbarung, <http://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Bankenaufsicht/Basel2/basel2.html> [17.7.2014]

Deutsche Bundesbank, 2014b, Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2013, in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Monatsbericht September 2014, Frankfurt am Main, S. 55–77

Deutsche Bundesbank, 2014c, Ergebnisse des Basel III-Monitoring für deutsche Institute. Stichtag 31. Dezember 2013, Frankfurt am Main

Deutsche Bundesbank, 2014d, Finanzstabilitätsbericht 2014, Frankfurt am Main

Deutsche Bundesbank, 2014e, Bank Lending Survey des Eurosystems. Ergebnisse für Deutschland, http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Aufgaben/Geldpolitik/volkswirtschaft_bank_lending_survey_nettosaldo_pdf?__blob=publicationFile [8.12.2014]

EU-Kommission, 2013a, CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions, MEMO, Nr. 13/272, **EU-Kommission**, Brüssel

EU-Kommission, 2013b, Grünbuch Langfristige Finanzierung der Europäischen Wirtschaft

Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013a, Richtlinien über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG, Richtlinien, Nr. 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates, Brüssel

Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013b, Verordnung über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012, Verordnungen, Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates, Brüssel

Europäisches Parlament und Europäischer Rat, 2013c, Berichtigung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 6486/2012, Amtsblatt der Europäischen Union, Nr. L 321/6, **Europäisches Parlament und Europäischer Rat**, Luxemburg

G20 – The Group of Twenty, 2009, London Summit Leaders' Statement, London

Gans, Paul / **Voigtländer**, Michael / **Westerheide**, Peter / **Demary**, Markus / **Meng**, Rüdiger / **Schmitz Veltin**, Ansgar, 2009, Wirtschaftsfaktor Immobilien – Die Immobilienmärkte aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive, Berlin

Hüther, Michael / **Voigtländer**, Michael / **Haas**, Heide / **Deschermeier**, Philipp, 2015, Die Bedeutung der Langfristfinanzierung durch Banken. Vorteile und zukünftige Herausforderungen, IW-Analysen, Nr. 101, Köln

Jäger, Manfred / Voigtländer, Michael, 2006, Immobilienfinanzierung – Hypothekenmärkte und ihre gesamtwirtschaftliche Bedeutung, IW-Analysen, Nr. 22, Köln

Kaserer, Christoph, 2011, Solvency II und Basel III. Die Reform der europäischen Versicherungs- und Bankenregulierung und deren Auswirkungen auf die Unternehmensfinanzierung, **Technische Universität**, München

Keppler, Horst, 2003, Grundzüge der Eigenkapitalregelungen von Basel II, in: Schaefer (Hrsg.), Kredit und Risiko. Basel II und die Konsequenzen für Banken und Mittelstand, Marburg, S. 15–30

mmsgillardon / Handelsblatt, 2013, Banking Insight: Präzisionsarbeit ist gefragt. Die neuen Eigenkapitalrichtlinien zwingen Banken zum Handeln – eine Branche im Umbruch, Düsseldorf

Rudolph, Sven, 2012, Treibhausgasmärkte durchsetzbar gestalten?, Interdisciplinary Research on Climate Change Mitigation and Adaptation, Nr. Discussion Paper 05/2012, Kassel

Schäfer, Dorothea, 2011, Banken. Leverage Ratio ist das bessere Risikomaß, in: DIW Wochenbericht, Nr. 46, S. 11–17

Statistisches Bundesamt, 2007, Immobilienwirtschaft in Deutschland 2006. Entwicklungen und Ergebnisse, Wiesbaden

Voigtländer, Michael, et al., 2013, Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013. Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft, Zeitschrift für Immobilienökonomie, Nr. 2013, Berlin