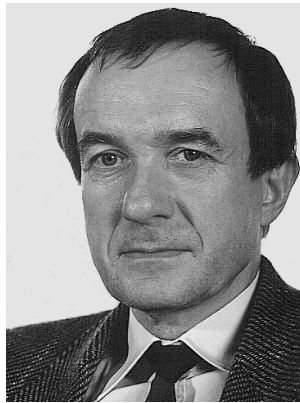


Hatte das deutsche Kreditgewerbe kürzlich die Öffentlichkeit mit dem Vorschlag zur Gründung einer mit staatlichen Garantien versehenen „bad bank“ aufgeschreckt, die den Banken notleidende Kredite abnehmen soll, so überrascht sie nun mit der Ankündigung einer Gemeinschaftsinstitution, deren Aufgabe es sein soll, den Banken Kredite abzukufen, sie anschließend zu poolen und zu verbriefen und schließlich am Kapitalmarkt zu plazieren. Da staatliche Garantien ausdrücklich ausgeschlossen werden, kommen für die Verbriefung nur Kredite von Schuldern mit zweifelsfreier Bonität in Frage. Es entstünde deshalb nicht eine „bad bank“, sondern im Gegenteil eine „good bank“.

Es liegt nahe, diesen Plan im Zusammenhang mit der gegenwärtigen Ertrags- und Kapitalschwäche einiger Großbanken zu bringen. Gleichwohl sollte man ihn zunächst im Hinblick auf den längerfristigen Strukturwandel im Finanzsektor diskutieren, der dadurch gekennzeichnet ist, daß an die Stelle des traditionellen Bankkredits die Verbriefung von Forderungen mit anschließender Plazierung am Kapitalmarkt tritt. Dabei wandelt sich die Rolle der Bank vom Finanzier zum Anbieter von Dienstleistungen und zum Händler von Schuldtiteln. Vor allem wandern dabei die Ausfalls- und Zinsänderungsrisiken von den Banken zu den Anlegern. Darin unterscheidet sich der geplante Wertpapiertyp von dem Pfandbrief, der eine Verbriefung von Hypothekenkrediten darstellt.

Die Verbriefung von Krediten erschließt auch solchen Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt, die wegen ihrer Größe für sich allein nicht emissionsfähig sind. Für die Kreditinstitute verbessert sich mit der Entwicklung des Verbriefungsmarktes die Liquidität ihrer verbrieften Aktiva. Außerdem bietet das



Hans-Hagen Härtel

Kreditverbriefung: Innovation mit Fragezeichen

neue Instrument die Option, ein Kreditportfolio, das in regionaler oder branchenmäßiger Hinsicht nicht ausgewogen erscheint, durch Verkauf und Ankauf von verbrieften Krediten zu optimieren. Die institutionellen Anleger schließlich, die ein eigenes Risikomanagement betreiben, erhalten durch den Erwerb von verbrieften Krediten die Möglichkeit, sich an den bisher den Banken vorbehaltenen Risikoprämien zu beteiligen.

Unter volkswirtschaftlichen Aspekten wäre die Initiative zur Erschließung dieses Marktsegmentes deshalb ohne Bedenken zu begrüßen, wenn nicht die Begleitumstände stutzig machen würden. Warum ist die Gründung einer Gemeinschaftsinstitution nötig, an der die vier größten deutschen Privatbanken, das Spitzeninstitut der Genossenschaftsbanken, die Kreditanstalt für Wiederaufbau und nunmehr auch das Spitzeninstitut des Sparkassensektors sowie einige Landesbanken beteiligt sind? Warum bildet man im Zeitalter der Globalisierung einen rein deutschen Club? Warum setzen sich die Privatbanken mit der KfW in ein Boot, deren Privilegien sie in

Brüssel kürzlich noch vehement bekämpft haben?

Wenig glaubhaft erscheint auch die Verheißung, daß mit der Kreditverbriefung die derzeit aktuellen Probleme im Kreditgewerbe behoben würden: Die Banken könnten – so heißt es – ihre Bilanzen sanieren, weil durch die Auslagerung von Krediten Eigenkapital frei würde, und erhielten damit Spielraum für die Gewährung von Krediten an den Mittelstand. Eine Entlastung der akuten Unterkapitalisierung einiger Banken ist schon deshalb nicht zu erwarten, weil die Entwicklung des neuen Marktsegmentes Zeit braucht. Aber auch die Erwartung, daß die Bilanzen langfristig entlastet werden, trifft nur zu, wenn die verbrieften Kredite vorzugsweise von Nichtbanken gezeichnet werden. Sofern sie im Bankensektor verbleiben, müssen sie nach Basel II durch Eigenkapital unterlegt werden. Wandern die ausgelagerten Kredite zu Nichtbanken, so verschlechtert sich die durchschnittliche Bonität des verbleibenden Kreditportfolios, so daß sich dessen Refinanzierung eher verteuern wird.

Deshalb erscheint auch die Erwartung fragwürdig, daß das neue Instrument vor allem dem Mittelstand zugute käme. Wie erwähnt, werden nur die Kredite von Schuldern verbrieftungsfähig sein, denen von externen Rating-Agenturen eine erstklassige Bonität testiert wird. Ausgeschlossen bleiben nicht nur säumige Schuldner, sondern auch Unternehmen, die – weil nicht bekannt genug – die Hürden der Rating-Agenturen nicht oder nur mit großem Prüfaufwand nehmen können. Überdies ist die Vorstellung, daß die Banken deshalb zu wenig Mittelstandskredite gewähren, weil sie zuviel Kredite an erstklassige Schuldner in ihrem Portfolio haben, einigermassen weltfremd.