



Technische Universität München

## **Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie“, Drucksache 17/1720**

von Prof. Dr. Christoph Kaserer



Univ. Prof. Dr. Christoph Kaserer

Lehrstuhl für Finanzmanagement  
und Kapitalmärkte

Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf werden die mit den EU-Richtlinien 2009/27/EG, 2009/44/EG, 2009/83/EG und 2009/111/EG angestoßenen Neuregelungen in nationales Recht umgewandelt. Viele der hier vorgeschlagenen Regelungen sind zielführend. Allerdings muss man diese im Kontext der derzeit diskutierten Änderungen der Basler Eigenkapitalvereinbarungen sehen (Basel III). Im Zusammenhang mit dem hier vorliegenden Gesetzesentwurf scheint mir aus einer ökonomischen Perspektive vor allem das Thema der Verbriefungen kommentierungswürdig.

Arcisstraße 21  
D-80290 München

Tel +49.89.289.25489  
Fax +49.89.289.25488

Christoph.Kaserer@wi.tum.de  
www.ifm.wi.tum.de

München, 6. Juni 2010

1. Die im Gesetzesentwurf vorgeschlagenen Regelungen zu Verbriefungen (5%-iger Selbstbehalt, organisatorische Vorkehrungen hinsichtlich der Risikomanagementsysteme, etc.) sind für sich genommen zu begrüßen. Richtet man den Blick allerdings über diesen hier vorliegenden Gesetzesentwurf hinaus, so ist festzustellen, dass die Verbriefungsmärkte von vielfältigen regulatorischen Änderungen betroffen sind bzw. noch getroffen werden. So werden nach den derzeit vorliegenden Vorschlägen zu Basel III verbrieft Wertpapiere an Attraktivität für das Liquiditätsmanagement der Banken verlieren (vgl. hierzu die Vorschläge zu den neu einzuführenden Liquidity Risk Coverage und Net Stable Funding Ratio). Sollten die Vorschläge betreffend das neue risikounabhängige Leverage Ratio umgesetzt werden, könnten die Geschäftsmodelle von Pfandbriefbanken unter einen erheblichen Anpassungsdruck kommen. Weiterhin wird sich die Eigenkapitalunterlegung von solchen Geschäften, bei denen verbrieft Wertpapiere als Sicherheiten eingesetzt werden, erhöhen. Schon beschlossen sind deutlich erhöhte Eigenkapitalunterlegungssätze von Handelsbuchpositionen, zu denen ja auch verbrieft Wertpapiere gehören, und in besonderem Maße bei Wiederverbriefungspositionen.
2. All diese Änderungen werden Auswirkungen auf die Verbriefungsmärkte haben. Diese haben positive Aspekte, etwa weil Möglichkeiten der Regulierungsarbitrage oder Moral-Hazard-Risiken reduziert werden, sie können aber umgekehrt auch negative Effekte, etwa in Form reduzierter Liquidität auf den Verbriefungsmärkten, haben. Möglicherweise werden hierzu nähere Informationen vorliegen,



sobald die Ergebnisse der derzeit laufenden quantitativen Auswirkungsstudie des Basler Ausschusses vorliegen. An dieser Stelle halte ich nur den grundsätzlichen Hinweis, dass diese möglichen Effekte genauestens analysiert werden müssen, für notwendig. Gerade Deutschland kann auf einen jahrhundertealten, weitgehend störungsfreien und liquiden Verbriefungsmarkt (z.B. Pfandbriefe) zurückblicken. Dieser Markt hat zudem eine nicht zu unterschätzende Bedeutung für die Kapitalbeschaffung der Unternehmen, so dass Rückwirkungen auf die Kapitalkosten der Unternehmen zu beachten sind.

3. Hinzu kommt, dass nach meiner Einschätzung die Bedeutung der Verbriefungsmärkte eher steigen sollte, weil bestimmte Teile von Basel III zur Verteuerung der Kreditbereitstellung (etwa die Liquiditätsvorschriften) führen könnten. In diesem Fall würden die Unternehmen mit einer teilweisen Substitution von Krediten durch Anleihen reagieren. Gerade für kleine und mittlere Unternehmen ist hierfür wegen der Losgrößentransformation eine Verbriefungskonstruktion vermutlich der einzig gangbare Weg. Daher würden gerade diese Unternehmen von einem übermäßigen Liquiditätsentzug auf den Verbriefungsmärkten negativ betroffen sein.