

Hypotheken-Verbriefung: Fluch und Segen



Rolf Isler, Leiter Finanz, Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Die Bankenkrise ist noch nicht ausgestanden. Viele Regional-, Kantonal- und Raiffeisenbanken leiden heute unter zu hoher Liquidität, die nur schwer ertragbringend angelegt werden kann. Die Grossbanken andererseits leiden unter Vertrauensschwund und haben Mühe, den Mittelzufluss sicher zu stellen. Eine restriktive Kreditgewährung würde die herrschende Wirtschaftsflaute verschärfen.

Pfandbriefe können die harzende Refinanzierung der Banken in Schwung bringen. Im Dezember 2008 fand zu Gunsten der UBS die bisher grösste Einzeltransaktion in Pfandbriefanleihen statt. Die UBS verpfändete der Pfandbriefbank 2 Mrd. Fran-

ken erstklassiger Hypotheken. Die Pfandbriefbank emittierte dafür Schuldverschreibungen und verkaufte diese an die Zürcher Kantonalbank, die Raiffeisenbanken und die Postfinance. Der Erlös der Anleihe floss an die UBS zurück, die dafür den Investoren Zins zahlt. Das Modell hat Zukunft: Pfandbriefe können Interbankkrisen entschärfen.

Das ist insofern paradox, als die amerikanische Hypothekenkrise bekanntlich auf der Verbriefung von Hypotheken beruht. Und nun versucht man, die Auswirkungen dieser Krise mit dem gleichen Instrument zu bekämpfen? Die Kritiker übersehen, dass zwischen den amerikanischen Supprime-Papieren und den Schweizer Pfandbriefen Welten liegen. In der Schweiz sind die Immobilienpreise nur moderat gestiegen. Ferner haben die Banken ihre Hypotheken mit Augenmass und Vorsicht gewährt und die Geschäfte selber getätigt. Schliesslich sind in unserem Land Hypotheken nur mit einer persönlichen Haftung zu haben - in den USA haftet nur die Liegenschaft.

Die Verbriefung von Hypotheken hat aber nicht nur volkswirtschaftliche Vorteile. Wenn Anleger höchste Schuldnerqualität

und Sicherheit suchen, sind sie mit Pfandbriefen gut bedient. Sie gehören zu den mündelsicheren Papieren, die eine darart hohe Qualität aufweisen, dass sie ein Vermund für seinen Mündel kaufen darf. Pfandbriefe können an der Börse jederzeit erworben und verkauft werden. Sie haben eine mehrstufige Haftung, die überzeugt: Neben dem Pfandbriefinstitut haften auch der Hypothekarschuldner und die - vorsichtig belehnte - Liegenschaft. Diese Sicherheit ist unübertroffen. In der Schweiz gibt es 2 Pfandbriefinstitute. Das Gesamtvolumen der ausstehenden Pfandbriefe beträgt 50 Mrd. CHF. Nur Staatsanleihen haben als Titelkategorie grössere Bedeutung.

Betreffend Sicherheit zeichnen sich in der Schweiz, aber vor allem in Europa Verschiebungen ab. Die von verschiedenen Ländern eingegangenen, horrenden Verpflichtungen dürften Staatsanleihen in Zukunft abwerten. Das wird sich spätestens dann bemerkbar machen, wenn zahlreiche Länder gleichzeitig mit Anleihen an die Kapitalmärkte gelangen. Pfandbriefe dagegen werden - aufgrund der in der Schweiz geltenden Regeln - immer höchste Sicherheit bieten.