

7. April 2011, Neue Zürcher Zeitung

Uncle Sam kauft beim Alten Fritz ab

Covered Bonds in den USA

feb. □ «Wenn der <Alte Fritz> das wüsste, würde er sich im Grabe herumdrehen!» Kommentare wie dieser sind derzeit von den sonst so besonnenen Emittenten von Pfandbriefen in Deutschland und der Schweiz zu hören. Der preussische König Friedrich der Grosse erfand diese Anleihen-Art im Jahr 1769, und seitdem hat sie sich einen Ruf als besonders solide Anlage erworben. Dies liegt vor allem daran, dass Pfandbriefe und die später in anderen Ländern dazugekommenen Covered Bonds nicht nur von der ausgebenden Bank, sondern zusätzlich mit einer speziellen Deckung abgesichert sind. Nun sehen Branchenvertreter das tadellose Image der vor allem in Europa verbreiteten Obligationen-Art in Gefahr. Stein des Anstosses ist der Gesetzentwurf der «US Covered Bond Act», mit der pfandbriefähnliche Wertpapiere in den USA eingeführt werden sollen. Schon der frühere US-Finanzminister Henry Paulson sah Covered Bonds als Heilmittel für die tiefgehende US-Immobilienkrise und schlug vor, mit ihnen den US-Hypothekenmarkt wieder anzukurbeln.

Der nun vorliegende Gesetzentwurf sorgt für ein Erschauern hiesiger Pfandbriefbanker. Bitter beklagen sie «Uncle Sams» mangelndes Gespür für europäische Traditionen. Während hierzulande nur erstklassige, in der Schweiz liegende Immobilien als Grundpfand für Pfandbriefe verwendet werden dürfen, sollen bei US Covered Bonds auch Autokredite, Kreditkartenforderungen und Studentendarlehen erlaubt sein. Dies erhöht die Ausfallrisiken und könnte so den Ruf der Wertpapier-Art beschädigen. Trotzdem dürften die Befürchtungen der europäischen Branchenvertreter unbegründet sein. Wie sich in der jüngsten Finanzkrise gezeigt hat, weiss der Markt sehr wohl zwischen den verschiedenen Covered-Bond-Typen zu unterscheiden. Während der Verwerfungen weiteten sich am Schweizer Kapitalmarkt die Renditeaufschläge vieler ausländischer «Covered Bonds» stark aus. Die Schweizer Pfandbriefe mit ihrem strengen Deckungsreglement erwiesen sich hingegen als sehr stabil.

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG

Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von NZZ Online ist nicht gestattet.

Diesen Artikel finden Sie auf NZZ Online unter:

http://www.nzz.ch/magazin/unterhaltung/spielrezensionen/uncle_sam_kauft_beim_alten_fritz_ab_1.10160300.html