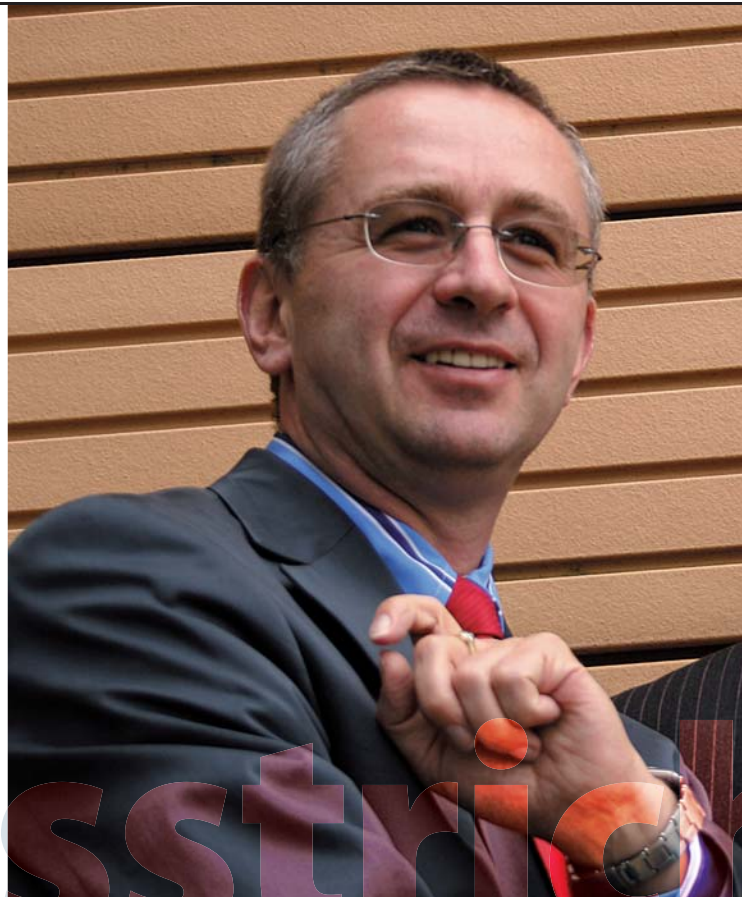


„Die bange Frage ist, ob im Falle einer weiteren Bankenkrise die einzelnen EU-Staaten noch in der Lage sind, ihre Banken zu retten.“



Nadelöhr Refinanzierung

DER STREITBARE PROFESSOR ■ Eine der wichtigsten Funktionen von Banken ist die Versorgung der Gesellschaft und der Wirtschaft mit Liquidität. Wie in der Finanz- und Wirtschaftskrise haben wir jetzt wieder eine Situation, in der Banken es bevorzugen, Geld bei der Bundesbank oder der Europäischen Zentralbank (EZB) zu „parken“, statt es einander zu leihen.

Droht eine neue Kreditklemme? Wie soll das enden? Wiederholt sich alles wie in einem schlechten Film? Fehlendes Vertrauen könnte der Grund dafür sein, dass Banken sich untereinander kein Geld leihen. Dabei scheinen aber doch die Altlasten, ob aus Immobilienfinanzierungen oder Griechenland-Anleihen, der letzten Krise verarbeitet: Sie wurden entweder wertberichtigt oder in Bad Banks ausgelagert. Zum Teil kom-

men die Leichen aus den Kellern der Banken jetzt als Non Performing Loans (NPLs) auf den Markt.

Wenn es mangelndes Vertrauen nicht ist, könnte es die Angst vor einer Konjunkturkrise und einer damit verbundenen Rezession sein, die Vorsicht angesagt sein lässt. Eine Vorsicht, die wie eine selbsterfüllende Prophezeiung das heraufbeschwört, vor dem man solche Angst hat. Die Nerven liegen offensichtlich

blank. Gerüchte über eine Abstufung des Ratings Frankreichs reichen aus, um die französischen Banken an den Börsen um ein Viertel zu stützen. Die Entwicklung der Credit Default Swaps (CDS) als Quasi-Versicherungsprämien für Bankenanleihen sind ein weiterer deutlicher Indikator für das steigende Misstrauen untereinander.

Bumerangs kommen aus London zurück

Der Verbriefungsmarkt ist tot. Bereits verbrieft Tranchen aus dem letzten Immobilien-Hype könnten nach fünf Jahren Zinsfestschreibung wieder zurück auf den Markt schlagen. Große Portfolien mit 90 Prozent Auslauf, die kaum kapitaldienstfähig sind, kommen wie Bumerangs aus London zurück. Weiteres Einfordern von Eigenkapital könnte Schulterzucken zur Folge haben.

Stillhalten, also Zinsen reduzieren und Tilgung aussetzen, oder die Zwangsabwicklung sind die Alternativen. Aber wer soll diese Riesenbranchen refinanzieren? Bei steigenden Zinsen wäre das sowieso das Aus.

Diese Gemengelage trifft auf ein Basel-III-Umfeld mit höheren Eigenkapitalanforderungen. Alles dreht sich um die Refinanzierung. Die einen können auf Omas Spargroschen zählen, die anderen emittieren Pfandbriefe mit Loan-to-Value 55, wenn es gut geht. Die Deutsche Bank hat es mit ihrer Kapitalerhöhung noch geschafft. Wie sieht es bei den anderen Banken aus? Die Landesbanken können nur noch zuschauen. Sie sind flügelarm, weil ihre Gesellschafter, die Länder, nicht mehr zuschießen können. Die Institute sollen ganz oder teilweise verkauft, der Mitarbeiterstamm deutlich verkleinert werden.

Auf der anderen Seite rechnet jeder mit steigender Inflation. Da ist von fünf bis sieben Prozent die Rede. Die Entwicklung an den Rohstoffmärkten und das Anlageverhalten Vermögenger sprechen Bände. Nur mit Inflation kann der Staat sich entschulden. Je später die Inflation steigt, umso stärker dreht sich die Inflationsschraube später nach oben. Der siamesische Zwilling der Inflation sind


steigende Zinsen. Wird die EZB versuchen, noch Zinssteigerungen durchzuführen oder fürchtet man, dass das die Konjunktur weiter abwürgt? Wenn die USA Husten haben, haben wir Schnupfen. Die Amerikaner gehen mit dem Thema Inflation lax um. Die Chinesen, die hinter den Amerikanern stehen, sehen das allerdings nicht so entspannt.

Prügelei um Core-Immobilien

Geht jetzt der Kampf um „kurz“ gegen „lang“ wieder los? Die ING Diba lockt mit 2,5 Prozent Tageszinsgeld. Was macht die ING Diba mit dem Geld? Geht das Geld in Konsumentenkredite oder in langfristige Baufinanzierungen? Die Zinsstrukturkurve wird wieder flacher. Auch das ist eine der Ursachen, die die Refinanzierungsprobleme der letzten Finanzkrise verschärften. Keine Bank will sich Risiken einkaufen. Alle prügeln sich um die Finanzierung vermeintlicher Core-Immobilien. Versicherungen gehen mit Traumkonditionen von 50 Basispunkten in den Ring. Konkurrenz belebt das Geschäft! Die schlechten Risiken bleiben unbeachtet – oder aber das Risiko, zum Beispiel bei Projektentwick-

lungen, die eine ungedeckte Refinanzierung für die Banken zur Folge haben, wird mit 300 Basispunkten Marge aufwärts eingepreist.

Wiederholt sich alles gnadenlos? Hat keiner etwas dazugelernt? Das ist kein Spiel mit Freiversuchen! Es mag gut gehen. Die Amerikaner haben die Folgen einer Lehman-Pleite unterschätzt. Was passierte, ist bekannt. Wenn unglückliche Umstände – davon sind viele denkbar – zusammentreffen, reicht der berühmte Tropfen aus, um das Fass zum Überlaufen zu bringen und unbeherrschbare Kettenreaktionen auszulösen. Daher ist bei allen Akteuren hohe Disziplin gefragt.

Die bange Frage ist, ob im Falle einer weiteren Bankenkrise die einzelnen EU-Staaten überhaupt noch in der Lage sind, ihre Banken zu retten. Portugal, Italien und Irland sicher nicht. Spanien nicht. Deutschland vielleicht. Aber dann reicht es nur, um die eigenen Banken zu retten. – Nur einmal noch! 

Professor Dr. Jürgen Erbach lehrt Immobilienprojektentwicklung an der HAWK in Holzminden. Gegenrede ist nicht nur erwünscht, sondern geradezu herausgefordert. www.der-streitbare-professor.de

immobilienmanager.online



MEHRWERT IM NETZ

Auf unserer Internetseite www.immobilienmanager.de finden Sie weiterführendes Material zu Themen der aktuellen sowie vorangegangenen Ausgaben.

Unser Online-Schwerpunkt **Projektentwicklung** bietet zahlreiche Texte und News zum Thema.

Unter dem Stichwort **im.extra** bieten wir Ihnen für die Ausgabe Oktober 2011 Texte, Bilder und Tabellen zu folgenden Themen:

■ Titelstory Finanzierung: weitere Interviews mit Marktteilnehmern.

- Immobilienanalyse: eine ausführliche Darstellung als Auszug aus dem Grundlagenwerk Immobilienwirtschaftslehre, Band I, Management.
- Studentenapartments: die vertiefende Studie zum Thema.
- Walk of Fame: die 100 wichtigsten Köpfe der deutschen Immobilienbranche im Überblick.
- Immobilienmarkt Ostdeutschland: die Preisübersichten für Berlin und die wichtigsten Städte der Bundesländer.
- Wohnungsmärkte Europa: weitere Tabellen.
- Techniktest Fitness: Fotos von der Veranstaltung in Berlin.
- Wohnungsmarkt München: eine Tabelle der wichtigsten Bauvorhaben bis 2015.

AKTUELLE NACHRICHTEN

Darüber hinaus bieten wir auf unserer Internetseite täglich aktuelle Nachrichten in den Rubriken Running Deals und Köpfe.

Aktuelle Termine für Veranstaltungen und Fortbildungen finden Sie unter dem Stichwort „Termine“.

Expo Real: Tägliche Berichte von der Rennrad-Tour Expo Bike zum Nachlesen.

WIR TWITTERN

Folgen Sie uns auf Twitter: Sie finden uns unter den Namen immomanager und mediaberatung.