

Die Integration der Hypothekarkreditmärkte in der EU

» Vor 5 Jahren hat die EU-Kommission die Verwirklichung des EU-Binnenmarktes für Finanzdienstleistungen proklamiert. Auf die Hypothekarkreditmärkte bezogen blieb dies bisher erfolglos, grenzüberschreitende Wohnungsfinanzierungen sind praktisch nicht existent. Nun will die Kommission die weitere Integration mittels Regulierung vorantreiben. Doch was für Kapitalmärkte geeignet erscheint, kann sich für den Hypothekarkredit als Irrweg erweisen. Ein weiteres Zusammenwachsen kann realistischere Weise nur über die Märkte selbst, insbesondere über die Schaffung eines liquiden Sekundärmarktes und den Erhalt einer möglichst großen Produktvielfalt, erreicht werden – so Wolfgang Kälberer, Leiter des Brüsseler Büros des VDH.

Die EU-Kommission hat in den vergangenen fünf Jahren die Kapitalmärkte in der EU erfolgreich integriert. Das Werkzeug hierfür war die Vollharmonisierung der nationalen Kapitalmarktvorschriften über entsprechende Richtlinien. Nun wendet sich die EU-Kommission dem Privatkundengeschäft zu, um die Vorteile eines integrierten Finanzmarktes auch den Verbrauchern zugänglich zu machen.

In dem am 3. Mai 2005 erschienenen „Grünbuch“ der EU-Kommission werden die Privatkundenmärkte in Europa als fragmentiert und undurchdringbar beschrieben. Der Hypothekarkredit für Wohnimmobilien als größtes Segment mit einem Volumen von 4,2 Bill. Euro wird als ein Bereich identifiziert, in dem eine stärkere Integration für die Verbraucher nützlich sein soll. Dieser Nutzen soll darin liegen, dass Kunden durch die Intensivierung des grenzüberschreitenden Wettbewerbs in den Genuss niedrigerer Konditio-

nen kommen. Und tatsächlich ist es auf den ersten Blick zutreffend, dass in Europa für den Wohnungskredit national unterschiedliche Preise bezahlt werden müssen. Woran liegt dies und wie kann dies beseitigt werden?

Vollharmonisierung beeinträchtigt effiziente Hypothekarkreditmärkte

Die Märkte für private Wohnungsfinanzierungen unterscheiden sich grundlegend von Kapitalmärkten. Dies gilt insbesondere für die Professionalität der Abnehmer und die Struktur der Produkte. Hinzu kommt dass Immobilienfinanzierungen per se sowohl von der rechtlichen Ausgestaltung wie von der Nachfragerseite stark national und regional geprägt sind. Während Vollharmonisierung in weiten Bereichen ein schlüssiger Ansatz für global aufgestellte Kapitalmärkte ist, gilt dies für Privatkundenmärkte und allemal für Hypothekarkredite meist nicht. Im Gegenteil

kann sich ein auf Vollharmonisierung von „Retailprodukten“ ausgerichteter Regulierungsansatz auf gut funktionierende Privatkundenmärkte hemmend oder gar störend auswirken.

Das in der EU grenzüberschreitend an Privatkunden ausgereichte Hypothekarkreditvolumen wird auf allenfalls 1 % des gesamten Hypothekengeschäfts geschätzt. Experten gehen davon aus, dass dieser Anteil in Zukunft nicht signifikant steigen wird. Dieser mangelnde grenzüberschreitende Wettbewerb hat der Effizienz der europäischen Hypothekenmärkte jedoch nicht geschadet. Studien zeigen, dass das Hypothekarkreditgeschäft national äußerst wettbewerbsintensiv ist und die Ertragsspannen für Banken extrem niedrig sind. Oftmals wird auf eine angemessene Verzinsung des Eigenkapitals und des Kreditrisikos verzichtet, um Kunden über die Wohnungsfinanzierung langfristig an die Bank zu binden und ihnen andere Produkte mit entsprechend hohem Ertragsprofil zu verkaufen.

Niedriges Ertragsprofil und fehlende Vertriebskanäle im Ausland

Ein regulativer Eingriff des europäischen Gesetzgebers wird an dieser Situation vermutlich nichts ändern. Die bestehenden Marktstrukturen erschweren es Hypothekarkreditgebern nachhaltig, in fremde Märkte einzutreten. Denn sie müssen sich die fehlenden Kenntnisse über den jeweiligen ausländischen Immobilienmarkt, die Werthaltigkeit der finanzierten Immobilie als Sicherheit (Wertgutachten), das fremde Rechtssystem (Abschluss und Eintragung der dinglichen Sicherheit), die Zwangsverfahren und andere abwicklungsspezifische Informationen und Beratungsdienstleistungen teuer einkaufen. Das grenzüberschreitend tätige Kreditinstitut muss diesen Kostenblock, den ein lokaler Anbieter so nicht oder in deutlich geringerem Maße zu tragen hat, im Darlehenszinssatz abbilden. Durch die entsprechende Erhöhung des Kundenzinses verliert die Auslandsbank jedoch ihre Wettbewerbsfähigkeit im Verhältnis zu den lokalen Konkurrenten.

Ein in der Praxis bedeutsames Hindernis besteht in der Schwierigkeit, Hypothekarkredite grenzüberschreitend zu vertreiben, wenn Hypothekarkreditgeber nicht über bereits existierende Vertriebskanäle in den jeweiligen nationalen Märkten präsent sind. Kooperationen mit ausländischen Partnern oder das Internet haben sich bislang nicht als tragfähige geeignete Vertriebskanäle erwiesen, über die eine für die Profitabilität des Geschäfts erforderliche kritische Masse an Krediten erreicht und grenzüberschreitend abgesetzt werden könnte.

Regulierung führt ‚per se‘ zu keinen Zinssenkungen

Vor allem aber hängt der Preis für Hypothekarkredite in der EU von Faktoren ab, die mit dem Integrationsgrad des Kreditgeschäfts in der EU nichts zu tun haben. So bestimmt sich der Hypothekarkreditzins neben den makroökonomischen Rahmenbedingungen vor allem durch die Refinanzierungsbasis der Bank und durch ihre Transformationseffizienz. Unterschiedliche Kostenprofile, die durch unterschiedlich effizient ausgestaltete Kreditabwicklungsprozesse, unterschiedlich strukturierte Portfolien oder eine höhere Risikobereitschaft verursacht sind, wirken sich aus.

Ebenso bilden sich die unterschiedlichen Strukturen der jeweiligen nationalen Immobilien- und Hypothekarkreditmärkte, die Höhe der auf die jeweiligen Banken entfallenden

Marktanteile und der Zugang der Banken zu effizienten Vertriebsnetzen über divergierende Zinsen ab. Auch die unterschiedlich ausgestalteten Hypothekenrechte oder die in ihrer Effizienz voneinander abweichenden Zwangsversteigerungsverfahren in der EU wirken sich aus.

Eine Harmonisierung des Hypothekarkredits würde weder zu einer Verbesserung ineffizienter Abwicklungsprozesse noch zu einem leichteren Zugang der Bank zu günstigen Refinanzierungsmitteln führen. Auch hätte sie weder Einfluss auf die Portfolio- und Kreditrisikostuktur der Bank noch auf deren Position als Wettbewerber im Markt (Präsenz in der Fläche, Marktanteil etc.). Eine zinsenkende Wirkung ist daher über eine Produktregulierung kaum zu erreichen. Im Gegenteil würden durch eine Produktharmonisierung effiziente Finanzierungsinstrumente zerstört, statt diese dem grenzüberschreitenden Wettbewerb auszusetzen und dem Kunden eine Produktvielfalt statt Einheitsbrei anzubieten.

Lösungsansatz über Sekundärmärkte für Hypothekarkredite

Die Hypothekenbanken halten stattdessen die Schaffung eines liquiden Hypotheken-Sekundärmarktes für den vielversprechenderen Weg: Ziel muss es sein, Banken in die Lage zu versetzen, ausländische Hypothekenportfolien zu erwerben bzw. mit solchen zu handeln. Hierfür ist die Schaffung eines transparenten und liquiden europäischen Marktplatzes notwendig. Mit dem Investment in internationale Hypothekenportfolien ließe sich aus Sicht der Bank Risikodiversifizierung und Ertragssteigerung erreichen, verbunden mit der Perspektive, über eine Optimierung der Refinanzierungsbedingungen – etwa über die Emission von Pfandbriefen – auch die Zinskonditionen für die Darlehensnehmer zu verbessern. Beispielhaft für diese Mechanismen ist der in den USA über Mortgage Backed Securities (MBS) geschaffene Hypothekenkredithandel. Wenngleich festzustellen ist, dass in Europa weder Staatsunternehmen wie Fannie Mae noch das Produkt MBS benötigt werden, um dieses Ziel zu erreichen.

Über den Kapitalmarkt ließen sich somit Effizienzgewinne und Integrationseffekte erzielen, die über die Aktivseite, d. h. den Direktvertrieb von

Hypothekendarlehen an einzelne ausländische Darlehensnehmer, nur schwer realisiert werden können. Internationaler Portfoliohandel und Verbesserung der Rahmenbedingungen für internationales Konsortialgeschäft, etwa über die Einführung von treuhänderisch gehaltenen Grundpfandrechten, sind aus VDH-Sicht die Stichworte für die Entwicklung eines weiter integrierten europäischen Hypothekarkreditmarktes. Dieser Ansatz birgt außerdem beachtliches Geschäftspotential für Immobilieninvestoren und -finanzierer.

Die Eurohypothek

Die vereinfachte Übertragbarkeit von Hypothekenportfolios setzt wiederum eine flexible Abtretbarkeit von Grundpfandrechten voraus, die in Europa leider nicht in ausreichendem Maße gewährleistet ist. Einen wichtigen Beitrag würde die Einführung einer pan-europäischen nicht-akzessorischen Grundschuld (Eurohypothek) leisten, die EU-weit einheitlichen Regeln folgt und die Verkehrsfähigkeit von Hypothekarkrediten, d. h. letztlich aller Immobilienwerte im EU-Binnenmarkt, signifikant erhöhen würde.

Der VDH beteiligt sich daher an aktuellen Überlegungen, die auf eine Flexibilisierung von Grundpfandrechten und auf eine Einschränkung der Akzessorietät von Hypotheken in der EU auf das erforderliche Maß abzielen. Streng akzessorische, nicht revalutierbare Grundpfandrechte hindern eine kostengünstige, schnelle und flexible Abtretbarkeit von dinglichen Sicherheiten und erschweren den Aufbau eines grenzüberschreitenden Portfoliohandels und die Schaffung eines funktionierenden Hypothekenzweitmarktes.

Ein auf Wettbewerb und Produktvielfalt basierender Ansatz in Verbindung mit der Schaffung eines liquiden Hypothekenzweitmarktes, Optimierung der Refinanzierungsbedingungen und Verbesserung der Kapitalallokationen erscheint der vielversprechendere Weg zur Verwirklichung des Binnenmarktes zu sein. Ein von der EU-Kommission für Juli 2005 angekündigtes Grünbuch zum Hypothekarkredit wird den weiteren Fahrplan für diesen Weg aufstellen.



Verband deutscher Hypothekenbanken

Association of German Mortgage Banks
www.hypverband.de