



Europäische
Bausparkassenvereinigung
Jahresbericht 2011

European Federation
of Building Societies
Annual Report 2011

Fédération Européenne
d'Epargne et de Crédit
pour le Logement
Rapport Annuel 2011



Europäische Bausparkassenvereinigung

Jahresbericht 2011

s. 3

European Federation of Building Societies

Annual Report 2011

p. 53

Fédération Européenne d'Epargne et de Crédit pour le Logement

Rapport Annuel 2011

p. 103

Rue Jacques de Lalaing 28
B-1040 Bruxelles
Tel. 0032 (0)2 – 2310371
Fax 0032 (0)2 – 2308245
e-mail: info@efbs.org
www.efbs.org

Vorwort

Nach dem Willen der Brüsseler Politik soll es in der Baufinanzierung europaweit mehr Transparenz und mehr Flexibilität geben. Was verbraucherfreundlich klingt, kann jedoch leicht in die Irre führen. So etwa, wenn das Recht, einen Baukredit jederzeit vorzeitig ohne größere Vorfälligkeitsentschädigung kündigen zu können, nur dazu führt, dass langfristige Verträge für Kreditinstitute unkalkulierbar würden. Sie müssten auf variable Zinsvereinbarungen ausweichen. Der Leidtragende wäre der Verbraucher. Bei ihm läge dann künftig das volle Risiko der Kapitalmarktschwankungen.

In die gleiche Richtung gingen Vorschläge, die ein Kündigungsrecht vorsahen, sobald ein Konkurrenzangebot ein Prozent billiger wäre – verknüpft mit der Idee 27 nationaler Hypothekenregister, die vertrauliche Verbraucherdaten „interessierten Kreisen“ zur Verfügung stellen sollten. Damit wäre dem Missbrauch Tür und Tor geöffnet. Systematische Abwerbeaktionen auch von außerhalb der EU wären denkbar gewesen, die in kleineren EU-Staaten ganze Institutsgruppen in Schieflage bringen könnten. Der Steuerzahler hätte die Zeche zu zahlen.

Werden solche Vorschläge damit begründet, den grenzüberschreitenden Wettbewerb fördern zu wollen, ist zu bedenken, dass der Anteil grenzüberschreitender Kredite heute bei unter 1 Prozent liegt. Soll man, um diesen zu steigern, 99 Prozent überregulieren? Der kleine Anteil ist doch nicht einer mangelnden Regulierung geschuldet. Die Ursache liegt ganz woanders: Oder warum sollten Verbraucher Kreditver-

träge in einer Sprache unterschreiben, derer sie nicht mächtig sind, bei allenfalls groben Vorstellungen über das dortige Rechtssystem?

Die Europäische Bausparkassenvereinigung tat jedenfalls gut daran, auch 2011 auf den Stabilitätsfaktor „Festzinskultur“ hinzuweisen und von der Brüsseler Politik differenzierte Antworten einzufordern, die gezielt an den wirklichen Ursachen der Finanzkrise ansetzen und nationale Besonderheiten, die sich für Verbraucher und Kreditinstitute bewährt haben, bestehen lassen.

Gleiches gilt für die andauernde Diskussion über die Reform der EU-Einlagensicherung. Auch hier darf Brüssel nicht alles gleichermaßen regeln wollen. Angesichts einer Vielzahl berechtigter nationaler Besonderheiten bleibt es notwendig, die konkrete Ausgestaltung den nationalen Parlamenten zu überlassen. Was den europäischen Rahmen angeht, braucht es eine ausreichende Differenzierung zwischen risikoreichen und risikoarmen Geschäftsmodellen. Beide dürfen nicht in einen Topf geworfen werden.

Mit ihren Argumenten ist die Europäische Bausparkassenvereinigung sowohl bei der EU-Kommission als auch im Europäischen Parlament und im Rat durchaus auf offene Ohren gestoßen. Der Wert spezialgesetzlich geregelter, risikoarmer Geschäftsmodelle für die Stabilität des Ganzen wird hoffentlich zunehmend erkannt. Schritte in die richtige Richtung sind getan. Dafür sind wir dankbar. Wir sind allerdings noch längst nicht am Ziel.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	3
---------------	---

1 EuBV-Positionierungen	7
--------------------------------------	---

2 Die Vereinigung im Jahr 2011	11
---	----

– Tätigkeiten der Ausschüsse.....	11
-----------------------------------	----

– EuBV-Öffentlichkeitsarbeit	14
------------------------------------	----

3 Wohnwirtschaftliche Entwicklungen in Europa.....	15
---	----

4 EuBV-Fokus.....	21
--------------------------	----

– „Home ownership – the safe way“.....	21
--	----

– Nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung – ein Ansatz zur Wiederankurbelung der Wohnungsbaufinanzierung	24
---	----

– Der US-amerikanische Dodd-Frank Act	32
---	----

5 EuGH-Bericht 2011.....	43
---------------------------------	----

6 Jahreschronologie 2011.....	48
--------------------------------------	----

Anhang	153
--------------	-----

– Personalia	153
--------------------	-----

– Verzeichnis der Mitglieder	154
------------------------------------	-----

1 EuBV-Positionierungen

Richtlinievorschlag der Europäischen Kommission zu Wohnimmobilien-Kreditverträgen

Im März 2011 hat die EU-Kommission nach mehreren Jahren der Konsultation einen Richtlinievorschlag zu Wohnimmobilien-Kreditverträgen veröffentlicht. Dieser sieht Vorschriften zu vorvertraglichen Informationspflichten, Mindestinformationen in der Werbung, einheitliche Regeln zur Berechnung des effektiven Jahreszinses, Vorschriften zum Recht der vorzeitigen Rückzahlung und zur Vorfälligkeitsentschädigung sowie einen allgemeinen Rechtsrahmen für Kreditvermittler vor.

Die EU-Kommission begründet die Vorlage dieses Richtlinievorschlages mit der Binnenmarktkompetenz. Allerdings finden sich darin keine grundlegenden Ausführungen zur Schaffung eines einheitlichen europäischen Binnenmarktes für Hypothekarkredite, sondern lediglich Einzelvorschriften im Rahmen einer Mindestharmonisierung. Die Fragmentierung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften würde durch diesen Richtlinievorschlag damit sogar verstärkt und die Produktvielfalt im Bereich der wohnwirtschaftlichen Darlehen keineswegs gefördert.

Die EU-Kommission hebt in diesem Richtlinievorschlag zu Recht hervor, dass die Finanzkrise nur in einigen wenigen Mitgliedstaaten zu Problemen in den Wohnungsmärkten bzw. bei der Wohnungsbaufinanzierung geführt hat. Die EuBV machte in diesem Zusammenhang wiederholt deutlich,

dass speziell in den Ländern, in denen die Wohnungsbaufinanzierung traditionell mit hohem Eigenkapital und langfristigen Festzinsvereinbarungen erfolgt, überhaupt keine Probleme aufgetreten waren. Dies spricht aus Sicht der EuBV gegen neue gesamteuropäische Regeln und eher für gezielte gesetzgeberische undaufsichtsrechtliche Reaktionen in den betroffenen Ländern.

Die EuBV hat daher in ihrem Positions-papier als Reaktion auf den Vorschlag der EU-Kommission darauf hingewiesen, dass die Einführung eines jederzeitigen Rechts auf Kündigung, verknüpft mit der Möglichkeit, die Vorfälligkeitsentschädigung zu beschränken, die Produktvielfalt zu Lasten der Festzinskredite einschränken würde. Die Kreditgeber würden zunehmend auf variable Zinsvereinbarungen ausweichen. Damit aber würde das Risiko der Kapitalmarktentwicklung komplett auf den Verbraucher übertragen. Langfristig kalkulierbare Verträge seien aber auch nach Auffassung des internationalen Financial Stability Boards Garanten für Stabilität. Für die Beratungen im Europäischen Parlament hat die EuBV im Anschluss daran konkrete Verbesserungsvorschläge zum Richtlinievorschlag erarbeitet und begründet.

Ende August 2011 legte der spanische Berichterstatter im federführenden Wirtschafts- und Währungsausschuss (ECON) im Europäischen Parlament seinen Berichtsentwurf vor. Mit 177 Änderungsanträgen wollte er den Hypothekarkreditvertrag nach eigenen Angaben flexibler und transparenter

gestalten. Zu diesem Zweck sollte ein europäisches Hypothekenregister und eine Identifikationsnummer für Hypothekarkredite geschaffen werden. Die Immobilienbewertung sollte künftig extern von unabhängigen Immobilienbewertern erfolgen. Der Berichterstatter begründete diese umfangreichen Änderungsanträge insbesondere mit den Umständen des spanischen Immobilienmarkts. Zudem führte er an, dass er sich dazu den US-amerikanischen Dodd-Frank Act zum Vorbild genommen habe.

Die EuBV hat sich grundsätzlich gegen die Übernahme US-amerikanischer Vorschriften für Europa ausgesprochen, zumal die Rechtsnormen der 27 EU-Mitgliedstaaten mit den Besonderheiten der 50 amerikanischen Bundesstaaten, die auf das „common law“ abstellen, keineswegs vergleichbar sind. Der Vorschlag erinnert fatal an den früheren Versuch der EU-Kommission, den britischen Hypothekarkreditmarkt mit seinem angeblich „innovativen“ Subprime-Markt und hohen Beleihungswerten mit über 120 Prozent zum Vorbild für den EU-Markt zu nehmen.

Auch hat sich die EuBV gegen den Vorschlag ausgesprochen, nationalen Register zu errichten, in denen sämtliche Parameter des Darlehens- und Sicherheitenvertrags nebst der nationalen Identifikationsnummer eingetragen werden sollen. Dies würde nicht nur einen unverhältnismäßig hohen Aufwand darstellen, sondern allenfalls für einen kleinen Teilbereich des Hypothekarkreditmarktes, der sich über Verbriefungen refinanziert, nützlich sein.

Im Zusammenhang mit der vom Berichterstatter vorgeschlagenen Möglichkeit, einen Hypothekarkredit kündigen zu können, sofern ein Konkurrenzangebot 100 Basispunkte günstiger ist, warnte die EuBV eindringlich davor, dass dann durch das Hypothekenregister Finanzunternehmen Zugang zu Kreditdaten bekämen, die genutzt werden könnten, um auf kleineren Märkten Kampfkonditionen anzubieten. Damit könnten Kreditinstitute in diesen Märkten in der Zukunft möglicherweise in eine Schieflage geraten.

Hinsichtlich der vorgeschlagenen Regeln zur Immobilienbewertung wies die EuBV darauf hin, dass selbst das US-amerikanische Recht unabhängige dritte Immobiliengutachter nur für hochriskante Hypothekarkredite vorsieht.

Auch sprach sich die EuBV gegen den Vorschlag aus, eine Verknüpfung des Kreditvertrages mit Nebendienstleistungen zu verbieten. Kreditverträge in Kombination mit Spar- und Versicherungsprodukten, die für die Rückzahlung des Darlehens geschlossen werden, müssten weiter angeboten werden dürfen, da diese sich bewährt hätten. Auf die Gesamtproblematik dieser Vorschläge machte die EuBV in zahlreichen Gesprächen auf allen Ebenen aufmerksam.

Auf internationaler Ebene hat sich die EuBV an den Konsultationen des Financial Stability Boards (FSB) zur Hypothekarkreditvergabapraxis und zu den Prinzipien des Verbraucherschutzes bei Finanzen mit Schwerpunkt auf das Kreditwesen beteiligt. Die vom FSB vorgeschlagenen Prinzipien zur Kreditvergabapraxis sollen sicherstellen, dass der Kreditgeber eine solide Kreditvergabapraxis praktiziert, die die Aufsicht effektiv überwachen und beaufsichtigen soll. Gegenüber dem FSB wies die EuBV insbesondere darauf hin, dass die Einbringung von Eigenkapital in die Wohnungsbaufinanzierung

die Gesamtfinanzierung sicherer mache. Auch hier hob sie die stabilisierende Wirkung der Festzinskultur hervor.

Reform der Einlagensicherungsrichtlinie

Im Juli 2010 veröffentlichte die EU-Kommission einen Richtlinievorschlag zur Reform der Einlagensicherungssysteme. Dieser sah eine grundlegende Änderung der nationalen Einlagensicherungssysteme in Europa vor. So sollten künftig alle Einlagensicherungssysteme, selbst wenn sie im Rahmen eines Institutssicherungssystems betrieben werden, über eine Zielausstattung von 1,5 % der Einlagen verfügen. Der Betrag sollte innerhalb von zehn Jahren zusammengetragen werden.

Darüber hinaus sah der Richtlinievorschlag vor, künftig nicht mehr als 100.000 Euro abzusichern. Hinsichtlich der Beitragspflicht für die Kreditinstitute war vorgesehen, dass die Kreditinstitute je nach Risikomodell zwischen 75 und 200 % der Beiträge einer durchschnittlichen Bank zahlen sollten. Für Kreditinstitute aus Institutssicherungssystemen war eine Zwangsgliedschaft im gesetzlichen Einlagensicherungssystem vorgesehen.

Die EuBV hat sich in einer Vielzahl von Gesprächen mit Binnenmarktkommissar Barnier, den zuständigen Referenten der Europäischen Kommission, dem Berichterstatter und den Schattenberichterstattern im Europäischen Parlament sowie gegenüber den nationalen Ministerien und den jeweiligen Ständigen Vertretungen in Brüssel dafür eingesetzt, dass das risikoarme Geschäftsmodell der Bausparkassen bei der Berechnung der Beiträge in die Einlagensicherungssysteme angemessen berücksichtigt wird. Risikoarme und risikoreiche Geschäftsmodelle dürften

nicht mehr oder weniger über einen Kamm geschoren werden.

Der federführende Wirtschafts- und Währungsausschuss im Europäischen Parlament (ECON) votierte im Mai 2011 für eine entsprechende abstrakte Berücksichtigung der Bausparkassen. Die Mitgliedstaaten haben demnach hinsichtlich der Feststellung der Beitrags Abschläge für risikoarme, spezialgesetzlich geregelte Geschäftsmodelle vorzusehen.

Nachdem die im weiteren Verlauf des Jahres stattgefundenen Trilog-Verhandlungen zwischen der EU-Kommission, dem Rat und dem Europäischen Parlament nicht zu einem gemeinsamen Ergebnis geführt hatten, verabschiedete das Plenum des Europäischen Parlaments Mitte Februar 2012 mit großer Mehrheit die Änderungsvorschläge des ECON-Ausschusses. Damit war die erste Lesung für das Europäische Parlament beendet. Im Rat ist der Richtlinievorschlag aufgrund dieser finalen Entscheidung derzeit nicht mehr auf der Tagesordnung. Das Gesetzgebungsverfahren wird durch ihn bis auf Weiteres blockiert.

Ergänzend hat die EuBV Kontakt zu der Europäischen Bankaufsichtsbehörde (EBA) in London aufgenommen und auch dort die besonderen Belange der spezialgesetzlich geregelten Bausparkassen erläutert.

Positionierung zum Euro-Zahlungsverkehr

Zur Einführung eines einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraumes (Single Euro Payments Area/SEPA) veröffentlichte die EU-Kommission im Dezember 2010 den Vorschlag einer „Verordnung zur Festlegung der technischen Vorschriften für Überweisungen und Lastschriften in Euro und zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 924/2009“.

Darin wurde vorgeschlagen, die Zahlungsdienstleister in den Mitgliedstaaten zu einer Anpassung ihrer Verfahren an das IBAN-Format für Auslandsüberweisungen innerhalb von 12 Monaten ab Inkrafttreten der Verordnung zu verpflichten. Grenzüberschreitende Lastschriften sollten innerhalb von 24 Monaten ab Inkrafttreten auf das neue SEPA-Verfahren umgestellt werden.

In dem im September 2011 vom Wirtschafts- und Währungsausschuss des Europäischen Parlaments abgestimmten Bericht waren Forderungen wie die Einführung eines einheitlichen Enddatums für Überweisungen und Lastschriftverfahren zum 1. Februar 2014 enthalten. Altmandate sollten aber trotz Umstellung auf das IBAN-Verfahren gültig bleiben und gleichzeitig als Einverständnis des Kunden für die neue SEPA-Lastschrift gewertet werden.

Auch in den Trilog-Verhandlungen standen diese Themen im Mittelpunkt der Diskussionen. Im Dezember 2011 veröffentlichte das Europäische Parlament dann einen mit dem Rat gefundenen Kompromiss, nach dem der 1. Februar 2014 als einheitliches Enddatum festgelegt wurde. Zudem wurde die Kontinuitätsklausel für Altmandate bei Lastschriftverfahren aufgenommen. Die EuBV hat diesen Kompromiss begrüßt.

Positionierung zu CRD IV

Anlässlich der Finanzkrise mussten einige europäische Kreditinstitute große Verluste verkraften, die auch Auswirkungen auf die Kreditvergabe an die Realwirtschaft nach sich zogen. Die Instabilität dieser Finanzinstitute wurde durch die aktuell anwendbaren Rechtsvorschriften nicht aufgefangen, sondern teilweise noch verschärft. Aus diesem Grund hält es die EU-Kommission für erforderlich, neben finanziellen

Hilfen auch durch legislative Reformvorhaben auf die Auslöser der Krise zu reagieren. Ziel ist vor allem eine Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Bankensektors bei künftigen Krisen.

Die EU verfolgt unterschiedliche Ansätze, die sich in einem Zusammenspiel von verschiedenen legislativen Vorschlägen äußern, wie dem Legislativpaket zu Abschlussprüfern oder dem Legislativvorschlag zum Krisenmanagement. Zur Stärkung des Bankensektors hat die EU bereits im Jahr 2009 mit CRD II und im Jahr 2010 mit CRD III die auf internationaler Ebene durch den Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht erarbeiteten, notwendigen Standards als europäisches Recht erlassen.

Zur Umsetzung von Basel III, den aktuellen Eigenkapital- und Liquiditätsstandards für Kreditinstitute des Baseler Ausschusses, in europäisches Recht und der Angleichung von Rechtsvorschriften hat die EU-Kommission im Juli 2011 einen Vorschlag zu einem Maßnahmenpaket vorgelegt. Es setzt sich aus einem „Richtlinievorschlag über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats“ sowie einem Verordnungsvorschlag über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen zusammen. Der Verordnungsvorschlag befasst sich mit dem Management des Liquiditätsrisikos, der Eigenkapitaldefinition, dem Gegenparteiausfallrisiko, der Höchstverschuldungsquote und will ein einheitliches Regelwerk setzen. Der Richtlinievorschlag sieht die Harmonisierung von mitgliedstaatlichen Sanktionen, die Stärkung der Corporate Governance, die Abkehr von übermäßigem Vertrauen in externe Ratings und die Berücksichtigung der

Prozyklität der Kreditvergabe durch Kapitalpuffer vor. Die Vorschläge sollen zum 1. Januar 2013 in Kraft treten.

Für die EuBV von Relevanz sind aus dem Verordnungsvorschlag zum einen die drohende Einführung einer zeitlich unbegrenzten Verlustquote von mindestens 10 % für die durch Grundpfandrechte auf Wohnimmobilien besicherten Forderungen („Loss Given Default“). Die Bausparkassen kritisieren diesen Vorstoß, weil er zur Folge hätte, dass Institute, die den IRB-Ansatz anwenden, im Fall äußerst geringer Kreditrisiken zu viel Eigenkapital vorhalten müssten. Zudem würde der mit dem IRB-Ansatz verfolgte Zweck der genauen Risikoprüfung unterlaufen. Des Weiteren plant die EU-Kommission die Verschuldungsquote („Leverage Ratio“) nach einer Beobachtungsphase als verbindliches Instrument in Säule 1 für alle Kreditinstitute einzuführen. Die EuBV befürchtet, dass die Aufnahme in die Säule 1 aus der Verschuldungsquote ein unflexibles Instrument mit weitreichenden Auswirkungen auf die Kreditvergabe machen könnte. Die Pflicht zur Einhaltung der Verschuldungsquote dürfte die Kreditvergabe reduzieren und die Preise für die Kreditaufnahme steigen lassen. Die Verschuldungsquote würde die risikogerechte Eigenkapitalunterlegung aufheben und könnte Kreditinstitute mit geringem Kreditrisiko dazu veranlassen, zu risikoreicheren Modellen überzugehen.

Die vorzeitige Veröffentlichung der Verschuldungsquote im Jahr 2015 hätte für die Institute gravierende Nachteile zur Folge. Aus der Verschuldungsquote wird das Risiko der Kreditgeschäfte in der Regel nicht deutlich. Für die Aufsichtsbehörden ist es zwar erkennbar, bei der weiteren Öffentlichkeit kann sie jedoch zu Fehlschlüssen führen. Denn trotz geringer Kreditrisiken wäre eine gewisse Höhe an Eigenkapital zu unterlegen, die keinen Rückschluss auf das stabile risikoarme Geschäft zulässt.

Überdies lehnt die EuBV die im Verordnungsvorschlag enthaltene Ermächtigung der EU-Kommission zum Erlass von delegierten Rechtsakten betreffend die Verlängerung des Basel I-Floors über 2015 hinaus ab. Die Kreditinstitute haben bereits in Erwartung des Auslaufens des Basel I-Floors und der Anwendung der risikogerechteren Basel II-Vorgaben kostenintensive Vorbereitungen getroffen. Die Verlängerung des Basel I-Floors und auch weitere delegierte Rechtsakte hätten eine allgemeine Verunsicherung der Kreditinstitute zur Konsequenz.

Der Richtlinievorschlag sieht außerdem vor, dass die Wahl zwischen dem IRB-Ansatz und dem Kreditrisiko-Standardansatz aufgehoben werden soll. Alle Kreditinstitute, „deren Forderungen absolut gesehen bedeutend sind“, sollen für die Kreditrisikobewertung auf den IRB-Ansatz zurückgreifen. Die EuBV stellt sich gegen die Einführung dieser Verpflichtung, da die Wahlmöglichkeit den Interessen der Kreditinstitute eher gerecht wird.

Die EuBV hat zu diesen Punkten eine Stellungnahme verfasst, die den zuständigen Stellen der EU-Kommission, des Europäischen Rates und des Ausschusses für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments für ihre Beratungen dient.

In einem gemeinsamen Schreiben des European Banking Industry Committee (EBIC) an den Ausschuss für Wirtschaft und Währung wurden die für die EuBV relevanten Problematiken der Verlustquote bei Ausfall, der Verschuldungsquote und des Erlasses eines delegierten Rechtsaktes zur Verlängerung der Anwendung des Basel I-Floors durch die EU-Kommission aufgenommen.

Im Ausschuss für Wirtschaft und Währung wurden im Dezember 2011 die Berichtsentwürfe zu den Kommissionsvorschlägen vorgelegt. Einige

Punkte der EuBV sind in dem Berichtsentwurf aufgegriffen und verwirklicht worden. So lehnt der Berichterstatter die Einführung der Verschuldungsquote als verbindliches Instrument in Säule 1 ab. Auch die Veröffentlichungspflicht ab dem 1. Januar 2015 will der Berichterstatter bis zur Einführung einer endgültigen Regelung der Verschuldungsquote hinausschieben. Der Berichterstatter widerspricht mit seinem Entwurf dem Ansatz, der EU-Kommission die Kompetenz zum Erlass eines delegierten Rechtsaktes zur Verlängerung des Basel I-Floors zu geben.

Überdies soll der Verordnungsvorschlag als Single Rule Book zur Maximalharmonisierung der mitgliedstaatlichen Regelungen gelten. Darüber hinausgehende strengere mitgliedstaatliche Regelungen („goldplating“) sollen keine Anwendung finden. Die Umsetzung bzw. Anwendung des europäischen Legislativpaketes soll unabhängig von den amerikanischen Umsetzungsfortschritten zu Basel III erfolgen. Jedoch soll die EU-Kommission ermitteln, welche Regelungen in CRD IV ohne eine Umsetzung von Basel III in den USA zu untragbaren Wettbewerbsverzerrungen führen würden.

Zu den nicht im Berichtsentwurf angesprochenen Punkten der Verlustquote bei Ausfall und der freien Wahl des IRB-Ansatzes hat die EuBV Änderungsantragsvorschläge formuliert.

Über den Berichtsentwurf ist zwischenzeitlich im Ausschuss für Wirtschaft und Währung im Mai 2012 abgestimmt worden. Eine Einigung mit dem Rat steht noch aus.

2 Die Vereinigung im Jahr 2011

Tätigkeiten der Ausschüsse

Ausschuss für Wohnungspolitik und Marketing

Bei der Frühjahrssitzung des Ausschusses für Wohnungspolitik und Marketing wurde die aktuelle Bausparsituation in den einzelnen Mitgliedsländern präsentiert. Es konnte festgestellt werden, dass in allen Ländern positive Tendenzen bei der Geschäftsentwicklung zu verzeichnen sind und die Nachfrage nach Bausparen zugenommen hat. Umfassend wurde zudem die Rolle der Bausparkassen in der Öffentlichkeit und ihre soziale Verantwortung gegenüber der Gesellschaft debattiert. Bausparkassenvertreter aus verschiedenen Mitgliedsländern führten hierbei aus, welchen sozialen Beitrag ihre Bausparkasse jeweils an die Gesellschaft erbringen kann.

Bei der Herbsttagung lag der Schwerpunkt der Sitzung des Ausschusses für Wohnungspolitik und Marketing auf den Entwicklungen des Bausparsystems in der Slowakei. Diesbezüglich konnte eine Vertreterin des Ministeriums für Wohnungsbau und Stadtentwicklung begrüßt werden, die einen Überblick zur Wohnungsbauförderung in der Slowakei, zu Wohnungsneubau und -renovierung und dem staatlichen Budget für Wohnen gab. Auch wurde detailliert über die dortige Bauspargeschichte sowie zur Bausparproduktgestaltung berichtet. Hierbei wurde erläutert, dass viele Wohnungen in der Slowakei aus den 70er oder 80er Jahren stammen und zu rund 90 % in Privatbesitz sind. Daher spielt die Sanierung von Wohnungen durch Privat-

leute im slowakischen Bausparsystem eine primäre Rolle.

Ferner wurde anlässlich der 10jährigen Existenz des Ombudsverfahrens beim Verband der Privaten Bausparkassen in Deutschland das Schlichtungssystem mit seinen Verfahrensgrundsätzen vorgestellt. Dem folgte ein Austausch über die Erfahrungen mit Streitschlichtungsalternativen in anderen Mitgliedsländern. Eine Diskussion über neue Entwicklungen zu den verschiedenen Bauspargesetzen in den jeweiligen Ländern schloss sich an.

Sitzungen des Rechtsausschusses im Jahr 2011

Die Sitzungen des Rechtsausschusses fanden am 20. Mai 2011 in Brüssel und am 20. Oktober 2011 in Bratislava statt.

Den Schwerpunkt der Frühjahrssitzung bildete der kurz zuvor von der EU-Kommission vorgelegte Vorschlag für eine Richtlinie über Wohnimmobilienkreditverträge. Als Gastrednerin erläuterte Jennifer Robertson von der Europäischen Kommission die wesentlichen Bestimmungen des Vorschlags sowie die Beweggründe für die Entscheidung der Kommission zum Erlass einer Richtlinie.

In der anschließenden Aussprache wurde zunächst die in dem Richtlinievorschlag vorgesehene Verpflichtung des Kreditgebers zur Ablehnung eines Kredits im Falle eines negativen Ausgangs der Kreditwürdigkeitsprüfung

intensiv erörtert. Nach Auffassung des Ausschusses könnten Kreditnehmer diese Regelung zum Vorwand nehmen, um sich etwa mit der Behauptung aus dem Kreditvertrag zu lösen, das Kreditinstitut hätte diesen Kredit gar nicht gewähren dürfen oder das empfohlene Kreditprodukt sei unpassend gewesen.

Auch die vorgeschlagene Regelung zur Vorfälligkeitentschädigung bei vorzeitiger Rückzahlung eines Darlehens wurde kontrovers diskutiert. Hierzu wies der Ausschuss darauf hin, dass die im Kommissionsvorschlag verwendete Formulierung, wonach die von den Mitgliedstaaten festgelegten Bedingungen für die vorzeitige Rückzahlung die Ausübung dieses Rechts für den Verbraucher nicht übermäßig erschweren und keine übermäßigen Kosten verursachen dürften, letztlich das Recht des Kreditinstituts auf Geltendmachung eines entsprechenden vertraglichen Schadenersatzes in Frage stelle.

Gleiches gelte für die Regelung in Art. 18 Abs. 1 Satz 1, die dem Kreditgeber lediglich einen Anspruch auf eine faire und objektiv gerechtfertigte Entschädigung für die aufgrund einer vorzeitigen Rückzahlung entstehenden Kosten zugestehe. Frau Robertson wies demgegenüber darauf hin, die Kommission sei bestrebt gewesen, den Interessen sämtlicher Betroffener gerecht zu werden.

Im weiteren Verlauf der Beratungen im Ausschuss bestand Einigkeit darüber, dass die in dem Richtlinievorschlag enthaltenen Standardanforde-

rungen an die Konditionenwerbung, die unklare Regelung zur Einführung einer „Bedenkzeit“ vor Abschluss des Kreditvertrages, die Einbeziehung der Sicherungskosten in die Effektivzinsberechnung und nicht zuletzt die Unterschiede zwischen den für Wohnimmobilien- und Verbraucherkreditverträge zu verwendenden standardisierten Merkblättern zu erheblichem Anpassungsbedarf für die Mitgliedsinstitute führen dürften. Selbst in Mitgliedstaaten, in denen – wie z. B. in Österreich – die Verbraucherkreditrichtlinie seit jeher auch für den Hypothekarkredit angewendet wird, ergäbe sich wegen der Unterschiede zwischen beiden Richtlinien ein hoher Änderungsbedarf.

Im weiteren Verlauf der Sitzung wurde über den aktuellen Stand des Gesetzgebungsverfahrens zur Umstellung der bisherigen Zahlungsverkehrssysteme auf SEPA berichtet. Dabei zeigte sich ab, dass – entgegen der von Deutschland erhobenen Forderung nach einer einheitlichen Übergangsfrist von 48 Monaten für Überweisungen und Lastschriften – die Mehrheit der Mitgliedstaaten sehr kurze Übergangsfristen favorisierte. Nach Auffassung des Ausschusses würde dies indessen weniger zu Problemen für die Zahlungsverkehrsdienstleister selbst, als vielmehr für die Nutzer der Zahlungsverkehrssysteme führen. Betroffen seien dabei insbesondere Unternehmen, die – wie die Bausparkassen, aber auch Versicherungen oder Fondsgesellschaften – ihre Forderungen per Lastschrift von den Girokonten ihrer Kunden abbuchten. Hier müsse

insbesondere eine praktikable Lösung für die Umstellung der bisherigen Lastschriftmandate auf das SEPA-Format gefunden werden.

Weiterhin wurden die Ausschussmitglieder über den Stand der Vorbereitungen zur Schaffung eines Europäischen Vertragsrechts sowie den aktuellen Stand des Gesetzgebungsverfahrens zum Richtlinievorschlag der EU-Kommission zu Verbraucherrechten unterrichtet. In diesem Zusammenhang begrüßte der Ausschuss insbesondere den sich abzeichnenden Ausschluss der Finanzdienstleistungen aus dem Anwendungsbereich dieser Richtlinie.

In der Herbstsitzung bildete vor dem Hintergrund des in der Zwischenzeit weit fortgeschrittenen Gesetzgebungsverfahrens der Richtlinievorschlag über Wohnimmobilienkredite erneut einen Schwerpunkt der Beratungen. Intensiverörtert wurden in diesem Zusammenhang insbesondere der vom Berichterstatter im federführenden Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) des Europäischen Parlaments (EP), dem spanischen Abgeordneten A. Sánchez Presedo, vorgelegte Berichtsentwurf. Speziell die vom Berichterstatter vorgeschlagenen – und weit über den Kommissionsvorschlag hinausgehenden – Regelungen zur „Flexibilisierung“ der Hypothekarkreditpraxis in der EU dürften nach Auffassung des Ausschusses – falls sie auch nur teilweise Eingang in die Endfassung der Richtlinie finden sollten – zu erheblichen Problemen für die Hypothekarkreditgeber führen. Eine Rei-

he von Vorschlägen, insbesondere das Recht des Kreditnehmers zur Erbringung höherer als nach dem Kreditvertrag vorgesehener Tilgungsleistungen und zum Wechsel des Kreditgebers, würden die bestehenden Regelungen zur Vorfälligkeitsentschädigung ausöhnen und damit langfristige Festzinskredite insgesamt gefährden.

Die vom Berichterstatter vorgeschlagene Regelung zur vorzeitigen Rückzahlung ist zwar nach Auffassung des Ausschusses für durch Pfandbriefe oder ähnliche Instrumente refinanzierte Kredite sachgerecht, übersieht jedoch, dass Institute wie Bausparkassen, Sparkassen oder Genossenschaftsbanken langfristige Immobiliendarlehen durch Spareinlagen refinanzieren. Hier sei es nicht akzeptabel, bei einer vorzeitigen Rückzahlung dieser Kredite lediglich eine pauschale Vorfälligkeitsentschädigung von 1 % des ausstehenden Kreditbetrages vorzusehen.

Besonders kritisch gesehen wurde darüber hinaus, dass eine Reihe von Vorschlägen des Berichterstatters zu massiven Störungen der bestehenden Kreditvergabeprozesse führen dürften. Dies gelte insbesondere für die Verpflichtung, die Beleihungswertermittlung auch im Massengeschäft stets durch unabhängige Gutachter durchzuführen, die nicht an der Kreditbewilligung beteiligt sein dürfen. Eine solche Verpflichtung widerspreche der gängigen Praxis, die sich bewährt und nicht zu signifikanten Fehleinschätzungen bei den Beleihungswerten und Kreditausfällen geführt habe. Hingegen begrüßte der Ausschuss ausdrück-

lich den bereits vorliegenden Bericht des EP-Ausschusses für Binnenmarkt und Verbraucherschutz (IMCO), der den Belangen der Kreditpraxis weitgehend Rechnung trage. Angesichts der gegen den Berichtsentwurf des ECON bestehenden grundsätzlichen Bedenken empfahl der Ausschuss den Mitgliedern, diese an die jeweils zuständigen EP-Abgeordneten heranzutragen. Darüber hinaus sprach sich der Ausschuss dafür aus, kurzfristig zu einem Parlamentarischen Abend einzuladen, um die vorliegenden Probleme mit interessierten EP-Abgeordneten, Vertretern der Kommission sowie des EU-Ministerrates zu erörtern.

Im weiteren Verlauf der Sitzung nahmen die Ausschussmitglieder einen Vortrag von Experten der Unternehmensberatung PWC über den wesentlichen Inhalt sowie die möglichen Auswirkungen des US-amerikanischen Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) auf die Geschäftstätigkeit der Mitgliedsinstitute zur Kenntnis. Obwohl es sich hierbei um ein inneramerikanisches Steuergesetz handelt, ergeben sich unmittelbare Rechtswirkungen auch auf dem Hoheitsgebiet der EU-Mitgliedstaaten, insbesondere in Form der Verpflichtung zur Identifizierung von Kunden und zur Zusammenarbeit mit den US-Steuerbehörden. Der Umfang der sich für die Mitgliedsinstitute ergebenden Verpflichtungen wird sich allerdings erst nach Veröffentlichung der noch ausstehenden Anwendungsvorschriften beziffern lassen.

Abschließend wurden die Mitglieder darüber hinaus über den aktuellen Stand des Gesetzgebungsverfahrens zur SEPA-Migrationsverordnung, zur Änderung der Verbraucherkreditrichtlinie durch die EU-Kommission im Wege eines Komitologieverfahrens betreffend die Annahmen zur Berechnung des effektiven Jahreszinses sowie über den Initiativbericht des Europäischen Parlaments zu Sammelklagen informiert. In Bezug auf den letzteren nahm der Ausschuss mit Befriedigung die kritische Einstellung des EP zu Sammelklagen zur Kenntnis.

EuBV-Öffentlichkeitsarbeit

Intensive Gespräche und zahlreiche Veranstaltungen zum Thema Einlagen- sicherung prägten das Jahr 2011. Ein Grundanliegen der EuBV war hierbei, die Notwendigkeit einer Berücksichtigung des risikoarmen Geschäftsmodells der spezialgesetzlich geregelten Bausparkassen hervorzuheben. Die EuBV begrüßt daher außerordentlich, dass eine solche inhaltliche Verankerung in dem Bericht des Europäischen Parlaments zum Richtlinievorschlag Eingang gefunden hat.

Zudem stand die Veröffentlichung des Richtlinievorschlags zur Regulierung der Hypothekarkredite im Fokus. Hierbei unterstrich die EuBV, dass die von der Europäischen Kommission vorgeschlagene Regulierung für den Binnenmarkt kontraproduktiv sei. Statt die Produktvielfalt für den Verbraucher zu fördern, würden die Vorstellungen der EU-Kommission den Vergleich grenzüberschreitender Finanzierungsangebote erschweren und Produktbeschränkungen nach sich ziehen.

Mit der Übergabe des Sekretariats der Internationalen Organisation für Wohnungsbaufinanzierung (International Union for Housing Finance/ IUHF) an die EuBV am 1. November 2011 hat diese nunmehr auch weltweite Verantwortung übernommen. Als neuer Generalsekretär wurde Dr. Hartwig Hamm, Verbandsdirektor der Bundesgeschäftsstelle der Landesbausparkassen (LBS) und Zweiter EuBV-Vizepräsident, vom Verwaltungsrat der IUHF ernannt.

Die Vereinigung besteht bereits seit dem Jahr 1914 und ist ein weltweiter Zusammenschluss von Wohnungsbau- finanzierungsinstituten.

Die EuBV wird sich künftig dafür einsetzen, dass Themen wie „Sparen“ bzw. „Bausparen“ dort wieder stärker in den Vordergrund rücken.

Die Öffentlichkeitsarbeit der EuBV umfasste des Weiteren sowohl gemeinsame Aktionen mit dem European Banking Industry Committee (EBIC), als auch Kooperationen mit der Parlamentarischen Intergruppe „URBAN“, der European Movement International (EMI) sowie verschiedenen Gremien wie die ‚Group of Experts in Banking Issues‘ (GEBI) bzw. der Expertengruppe für Zinsbesteuerung und dem FINNET-Zusammenschluss.

Die aktuellen Mitteilungen der EuBV sind abrufbar unter: www.efbs.org

3 Wohnwirtschaftliche Entwicklungen in Europa

Das europäische Bauvolumen ist im Jahr 2011 erneut gesunken. Die gesamten Bauleistungen – erfasst sind dabei neben der Errichtung neuer Bauwerke auch sämtliche Ausbaumaßnahmen in den 19 Euroconstruct-Staaten – verringerten sich gegenüber dem Vorjahr um 0,6 Prozent auf 1,3 Billionen Euro. Dies bedeutet den vierten Rückgang in Folge, allerdings bei deutlich abgeschwächter Dynamik. Die Euroconstruct-Experten rechnen für das laufende Jahr nun mehr mit einem Minus von 0,3 Prozent und für das Jahr 2013 mit einem Anstieg um 1,8 Prozent. Die Trendwende verzögert sich damit um ein weiteres Jahr.

In Westeuropa sank das Bauvolumen im Jahr 2011 um 0,9 Prozent. Hierfür zeichneten lediglich vier Märkte verantwortlich; 2010 war das Bauvolumen noch in acht Volkswirtschaften gesunken. Dabei war der Einbruch in Spanien am stärksten (-19,4 Prozent) und überbot sogar noch den Vorjahreswert (-17,5 Prozent). Auch in Portugal schrumpfte das Bauvolumen im Jahr 2011 mit 10 Prozent noch stärker als im Jahr davor. Dagegen konnte in Irland die negative Dynamik gestoppt werden; der Rückgang des Bauvolumens ist mit 17,5 Prozent aber noch immer ausgesprochen hoch. Nach starkem Wachstum im Jahr 2010 sank der Output in Großbritannien im Jahr 2011 um 2,0 Prozent. Das stärkste Plus gab es in Norwegen (6,3 Prozent), Belgien (3,9 Prozent) und Frankreich (3,8 Prozent). Auch Dänemark kehrte nach einer Schrumpfung im Vorjahr zum Wachstum zurück und wuchs ähnlich stark wie die übrigen skandinavischen Märkte (3,3 Prozent). Eine relativ kräftige Expansion erfuhr

**Bauvolumen in Europa nach Ländern
(Reale Veränderung gegenüber Vorjahr in %)**

Land	2007	2008	2009	2010 ¹⁾	2011 ²⁾
Belgien	3,8	1,1	-3,1	-0,1	3,9
Dänemark	2,1	-6,1	-12,4	-8,4	3,3
Deutschland	0,5	2,6	-0,9	2,3	3,7
Finnland	6,1	-0,4	-11,9	5,8	2,6
Frankreich	3,4	-2,5	-7,4	-5,9	3,8
Großbritannien	2,2	-0,8	-10,4	7,7	-2,0
Irland	0,2	-10,5	-35,0	-29,9	-17,5
Italien	-0,4	-4,2	-8,7	-7,0	-3,2
Niederlande	4,8	4,0	-4,9	-10,4	3,7
Norwegen	9,1	0,2	-2,2	-2,0	6,3
Österreich	2,9	1,8	-6,0	-2,9	0,7
Portugal	-0,4	-4,8	-9,8	-6,2	-10,0
Schweden	2,3	-1,1	-5,3	3,8	3,5
Schweiz	-2,3	0,1	3,7	2,1	2,6
Spanien	3,0	-17,3	-24,6	-17,5	-19,4
Westeuropa insg.	2,0	-3,5	-9,2	-3,8	-0,9
Polen	12,7	11,3	4,3	4,8	12,9
Slowakei	6,0	11,0	-12,7	-3,6	-5,5
Tschechien	6,1	0,6	-1,3	-7,1	-6,2
Ungarn	-4,0	-3,2	-9,0	-9,1	-10,8
Osteuropa insg.	7,6	6,1	-0,7	-0,8	3,9

1) Schätzung

2) Prognose

Quellen: Euroconstruct, ifo Institut

das Bauvolumen auch in Deutschland und den Niederlanden (jeweils 3,7 Prozent). In Osteuropa wuchs das Bauvolumen insgesamt um 3,9 Prozent. Dies lag aber ausschließlich an Polen, wo die Bauleistungen um 12,9 Prozent zulegten. Dagegen schrumpfte das Bauvolumen in Ungarn das sechste Mal in Folge und mit 10,8 Prozent so stark wie zuletzt im Jahr 1993. Auch in Tschechien und der Slowakei reduzierte sich das Bauvolumen erneut – und zwar um 6,2 Prozent bzw. 5,5 Prozent.

Wohnungsbau 2011 wieder im Plus ...

Der Wohnungsbau hat im vergangenen Jahr die Talsohle durchschritten. In Europa erhöhte sich das Wohnungsbauvolumen um 1,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Der Anteil des Wohnungsbaus am gesamten Bauvolumen steigerte sich auf 44,6 Prozent und konnte sein relatives Gewicht gegenüber den übrigen Bausparten wieder erhöhen.

Auch beim Wohnungsbau stellte sich die Entwicklung innerhalb der europäischen Staaten heterogen dar. In Westeuropa erhöhte sich das Wohnungsbauvolumen insgesamt um 1,5 Prozent. In Spanien (-10,5 Prozent), Irland (-9,9 Prozent) und Italien (-1,8 Prozent) verringerte es sich jedoch. Auch in Großbritannien sank das Wohnungsbauvolumen (-2,6 Prozent). Allerdings hatte es dort 2010 eine kräftige Aufwärtsbewegung um 12,2 Prozent gegeben. Besonders stark wuchs die Wohnbautätigkeit in Norwegen (11,8 Prozent) und Finnland, wo es nach 22,1 Prozent im Jahr 2010 nochmals um 6,4 Prozent nach oben ging. Ähnlich stark nahm die Bautätigkeit in Frankreich und Dänemark (6,3 Prozent bzw. 6,2 Prozent) zu. In den Niederlanden legte das Bauvolumen nach zwei Jahren mit erheblichem Rückgang wieder zu (4,9 Prozent). In Deutschland wurde ein um 4,5 Prozent höheres Bauvolumen erstellt als im Jahr 2010. Mit derselben Rate wuchs das Bauvolumen in der Schweiz, die nach kräftigem Wachstum 2010 an Schwung verlor. Auch in Schweden (3,6 Prozent) verlangsamte sich die Dynamik. Österreich und Bel-

Wohnungs-Bauvolumen in Europa nach Ländern (Reale Veränderung gegenüber Vorjahr in %)

Land	2007	2008	2009	2010 ¹⁾	2011 ²⁾
Belgien	4,2	-1,6	-3,3	-0,6	3,4
Dänemark	4,5	-7,5	-14,0	-7,5	6,2
Deutschland	-1,4	0,4	-0,6	3,6	4,5
Finnland	-0,5	-8,2	-11,3	22,1	6,4
Frankreich	1,5	-3,0	-7,2	-5,3	6,3
Großbritannien	0,0	-6,4	-11,5	12,2	-2,6
Irland	-7,1	-22,8	-46,5	-31,9	-9,9
Italien	-0,9	-4,7	-9,7	-4,6	-1,8
Niederlande	3,9	1,1	-8,3	-10,5	4,9
Norwegen	6,0	-8,9	-8,8	-1,8	11,8
Österreich	1,8	2,7	-3,9	-2,3	1,9
Portugal	-3,2	-9,7	-20,8	-12,1	-8,5
Schweden	2,0	-9,0	-14,2	8,2	3,6
Schweiz	-3,0	-1,9	5,2	6,4	4,5
Spanien	2,1	-28,0	-43,6	-17,7	-10,5
Westeuropa insg.	0,3	-7,7	-13,0	-2,2	1,5
Polen	14,5	14,3	-8,1	2,1	3,8
Slowakei	23,2	13,7	-24,5	-6,8	-16,6
Tschechien	12,9	-4,9	-14,9	-15,2	-9,3
Ungarn	5,5	4,6	-7,5	-15,9	-11,3
Osteuropa insg.	13,1	8,0	-11,2	-4,8	-2,0

1) Schätzung

2) Prognose

Quellen: Euroconstruct, ifo Institut

gien (1,9 Prozent bzw. 3,4 Prozent) sind wieder auf einen Wachstumskurs eingeschwenkt. Die Wohnungsbauvolumina sanken in allen osteuropäischen Staaten mit Ausnahme Polens (3,8 Prozent). Besonders stark war der Einbruch in der Slowakei (-16,6 Prozent) und Ungarn (-11,3). Unterdessen schrumpfte das Wohnungsbauvolumen in Tschechien um 9,3 Prozent und damit das vierte Mal in Folge. In der Summe ging das osteuropäische Wohnungsbauvolumen um 2,0 Prozent zurück.

... aber Talsohle beim Neubau nicht in Sicht

Die Zahl der fertiggestellten Wohnungen in Europa ist im Jahr 2011 abermals gesunken und unterbot den Vorjahreswert um 49.000 Einheiten oder 3,2 Prozent. Die Euroconstruct-Experten zeigten sich pessimistischer als in der Vergangenheit: Während zu-letzt noch für das Jahr 2011 mit einer Bodenbildung und einer Trendwende im Jahr 2012 gerechnet wurde, prognostizieren die Fachleute für das Jahr 2012 jetzt nochmals einen Rückgang um 3,3 Prozent. Innerhalb des Sektors Wohnungsbau machte im Jahr 2011 der Wohnungsneubau 39,8 Prozent des gesamten wohnungswirtschaftlichen Bauvolumens aus und liegt damit etwas über dem aufwärts revidierten Wert des Jahres 2010 (39,3 Prozent). Die Maßnahmen im Bestand machen nach wie vor mehr als 60 Prozent der gesamten Wohnungsbauleistungen aus.

Die meisten Wohnungen wurden in Frankreich neu erstellt (335.000 Einheiten). Beim Wachstum der fertiggestellten Wohnungen nimmt Schweden die Spitzenposition (38,1 Prozent) vor seinem skandinavischen Nachbarn Finnland (37,5 Prozent) ein. Auch in Polen (17,6 Prozent) so-wie in Deutschland und den Nieder-ländern (jeweils 14,3 Prozent) zog der Wohnungsbau an. In insgesamt fünf Staaten brach die Zahl der Fertigstel-lungen erheblich ein. Neben Spanien (-37,7 Prozent) und Ungarn (-28,6 Pro-zent) kam es auch in Italien zu einem massiven Rückgang der fertiggestellten

Wohnungsbau in Europa nach Ländern (Zahl der Fertigstellungen¹⁾ in 1.000 Wohnungen)

Land	2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Belgien	56	52	47	43	47
Dänemark	29	20	17	9	10
Deutschland	185	152	137	140	160
Finnland	36	31	22	24	33
Frankreich	412	387	357	316	335
Großbritannien	209	168	142	126	127
Irland	78	51	18	9	7
Italien	299	278	244	190	145
Niederlande	80	79	83	56	64
Norwegen	31	29	22	18	20
Österreich	44	47	45	40	40
Portugal	60	57	60	43	47
Schweden	36	33	23	21	29
Schweiz	43	44	40	43	46
Spanien	795	692	387	257	160
Westeuropa insg.	2.393	2.120	1.644	1.335	1.270
Polen	134	165	160	136	160
Slowakei	17	17	19	17	15
Tschechien	42	38	39	37	37
Ungarn	36	36	32	21	15
Osteuropa insg.	228	256	249	210	227
Europa insg.	2.621	2.376	1.893	1.545	1.496

1) Errichtung neuer Wohngebäude

2) Schätzung

3) Prognose

Quellen: Euroconstruct, ifo Institut

Wohnungen um fast ein Viertel (-23,7 Prozent). In Irland wurden im vergangenen Jahr die wenigsten Wohnungen fertiggestellt (6.800 Einheiten).

Deutliche Unterschiede in der Preisentwicklung

In der Eurozone sind die Preise für Wohnimmobilien im Jahr 2011 gestiegen. In den ersten drei Quartalen verteuerten sich neue und gebrauchte Wohnungen um 1,3 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Die Preise stiegen im Durchschnitt das zweite Mal in Folge. Im Jahr 2009 waren die Verkaufspreise erstmals gesunken. Dies geht aus entsprechenden Zahlen der EZB hervor.

Die stärksten Preisabschläge gab es im vergangenen Jahr nicht ganz unerwartet in Irland (-12,3 Prozent; 1.-3. Quartal 2011 ggü. Vorjahreszeitraum), Spanien (-5,6 Prozent; 2011 ggü. 2010) und Griechenland (-5,1 Prozent; 2011 ggü. 2010). Aber auch in der Slowakei und den Niederlanden gaben die Preise vergleichsweise deutlich nach (-3,1 Prozent bzw. -2,3 Prozent; jeweils 2011 ggü. 2010).

Dagegen konnten sich Verkäufer in Estland im Jahr 2011 über eine 9,9-prozentige Preissteigerung freuen. Auch in Frankreich zog das Preisniveau vor dem Hintergrund einer hohen Nachfrage deutlich an (6,1 Prozent). In Finnland und Deutschland waren die Teuerungsraten für Wohnimmobilien moderater, aber ebenfalls beachtlich (2,8 Prozent bzw. 2,6 Prozent).

Sparquoten privater Haushalte im Ländervergleich (in % des verfügbaren Einkommens)

Land	1998 bis 2007	Jahresdurchschnitt				
		2008	2009	2010	2011 ¹⁾	2012 ²⁾
Belgien ²⁾	11,9	11,7	13,7	11,2	10,7	11,1
Dänemark ²⁾	0,5	-3,3	-0,5	-1,7	-1,7	-0,9
Deutschland	9,9	11,7	11,1	11,3	11,3	11,4
Finnland	1,3	0,0	4,5	4,3	1,6	0,9
Frankreich	9,0	15,6	16,5	16,1	16,6	16,0
Griechenland	0,0	-	-	-	-	-
Großbritannien ²⁾	5,6	3,2	7,8	7,6	6,8	6,3
Irland	2,9	5,5	10,1	8,9	8,5	8,1
Italien	10,4	8,0	6,5	5,0	3,9	3,6
Niederlande	8,4	5,9	6,4	3,9	2,3	2,6
Norwegen	5,9	3,7	7,3	7,4	8,7	8,5
Österreich	8,5	11,5	10,7	8,3	7,7	7,7
Portugal ²⁾	10,0	7,1	10,9	9,7	9,3	9,8
Schweden	6,6	11,2	12,9	10,7	11,7	12,6
Schweiz	9,3	11,7	12,0	10,7	12,1	12,4
Spanien ²⁾	12,0	13,5	18,5	13,9	11,1	11,2
Polen	10,2	0,8	7,8	9,0	5,1	4,7
Slowakei	5,5	2,2	3,4	3,1	3,1	2,5
Tschechien	3,5	4,8	6,1	5,7	5,3	5,9
Ungarn	8,6	2,7	4,5	2,5	7,9	7,6
Japan	6,6	2,2	5,0	6,2	7,3	6,7
Kanada	4,1	3,9	4,6	4,8	4,3	4,3
USA	3,5	5,4	5,1	5,3	4,6	4,5

1) Schätzung

2) Bruttoersparnis

3) Prognose

Quellen: OECD-Wirtschaftsausblick, Deutsche Bundesbank

Sparneigung weiter unter Druck

In den meisten Staaten Europas hat die Sparneigung im Jahr 2011 abgenommen. Ein größerer Teil des verfügbaren Einkommens wird für Konsumzwecke verwendet. Lediglich in Frankreich, der Schweiz, Schweden, Norwegen und Ungarn wurde anteilmäßig mehr gespart als im Jahr davor. Am höchsten lag die Sparquote in Frankreich (16,6 Prozent) und der Schweiz (12,1 Prozent). In Deutschland bewegte sich die Sparquote unverändert auf vergleichsweise hohem Niveau (11,3 Prozent). In Osteuropa sank die Sparquote deutlich (Tschechien 5,3 Prozent, Polen 5,1 Prozent) bzw. verharrte auf niedrigstem Niveau (Slowakei 3,1 Prozent). In Dänemark setzte sich der Trend des Entsparens fort: Die Sparquote von -1,7 Prozent drückt aus, dass mehr Geld für Konsumzwecke verausgabt wurde als an Einkommen zur Verfügung stand. Der Verschuldungsgrad der privaten Haushalte nahm insofern zu, stellt aber in Europa die absolute Ausnahme dar.

Der Rückgang der Sparquote in den meisten betrachteten Staaten kann vor dem Hintergrund gesunkener oder annähernd stagnierender verfügbarer Einkommen bei gleichzeitig steigenden Verbrauchspreisen erklärt werden. Häufig fehlen schlichtweg die Mittel, um zusätzliche Sparanstrengungen zu bewältigen. Höhere Teuerungsarten erklären auch in den Staaten mit ansonsten positiver Performance die stagnierenden oder nur geringfügig gestiegenen Sparquoten.

Kurzfristige Zinssätze¹⁾ im Ländervergleich (in %)

Land	1997 bis 2006	Jahresdurchschnitt				
		2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Belgien	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Dänemark	3,4	4,3	4,9	1,8	0,7	1,1
Deutschland	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Finnland	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Frankreich	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Griechenland	5,3	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Großbritannien	5,2	6,0	5,5	1,2	0,7	0,9
Irland	3,6	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Italien	3,7	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Niederlande	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Norwegen	4,8	5,0	6,2	2,5	2,6	2,9
Österreich	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Schweden	3,3	3,6	3,9	0,4	0,5	1,7
Schweiz	1,5	2,6	2,5	0,4	0,2	0,1
Spanien	3,4	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Euro-Gebiet	3,3	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Polen	12,2	4,8	6,3	4,3	4,1	4,5
Slowakei	9,4	4,3	4,2	1,2	0,8	1,4
Tschechien	6,0	3,1	4,0	2,2	1,3	1,2
Ungarn	11,7	7,6	8,9	8,5	5,4	5,8
Japan	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,2
Kanada	3,8	4,6	3,5	0,8	0,8	1,2
USA	4,0	5,3	3,2	0,9	0,5	0,4

1) In den meisten Ländern Zinssätze für Dreimonatsgeld

2) Schätzung

3) Prognose

Quelle: OECD-Wirtschaftsausblick

Große Zinsunterschiede in der Eurozone

Nachdem die Europäische Zentralbank den Leitzins zur Mitte des Jahres 2011 bis auf 1,5 Prozent angehoben hatte, sank der Hauptrefinanzierungssatz bis

zum Jahresende wieder auf 1,0 Prozent. Darin kamen Rezessionssorgen und die Angst um eine Zahlungsunfähigkeit Griechenlands zum Ausdruck. Die Drei-Monats-Sätze lagen in der Eurozone im Durchschnitt des Jahres 2011 bei 1,4 Prozent und damit 0,6

Prozentpunkte über dem Niveau des Jahres 2010. Auch in den übrigen europäischen Staaten erhöhte sich das Niveau der kurzfristigen Zinsen: in Dänemark auf 1,1 Prozent, in Großbritannien auf 0,9 Prozent und in Schweden auf 1,7 Prozent sowie in Ungarn und Polen auf 5,8 Prozent bzw. 4,5 Prozent. Ein leichter Rückgang wurde in der Schweiz und in Tschechien registriert (0,1 Prozent bzw. 1,2 Prozent). Für das laufende Jahr prognostiziert die OECD einen nochmaligen Rückgang der kurzfristigen Zinssätze in der Eurozone und einigen Nicht-Euroländern.

Die langfristigen Zinssätze für 5- oder 10-jährige Staatsanleihen haben sich im vergangenen Jahr in unterschiedliche Richtungen bewegt und spiegeln das jeweilige Vertrauen der Märkte in die Währungen der ausgebenden Staaten wider. In Griechenland (17,5 Prozent) und Irland (9,4 Prozent) lag die Verzinsung mit am höchsten (+8,4- bzw. +3,4-Prozentpunkte gegenüber 2010). Auch in Ungarn (7,4 Prozent), Spanien (5,4 Prozent) und Italien (5,3 Prozent) lag das Zinsniveau teils deutlich über dem Durchschnitt des Vorjahres. In den übrigen Staaten lag das Zinsniveau in einem Korridor zwischen 2,6 Prozent (Schweden, Deutschland) und 4,3 Prozent (Slowakei). In der Schweiz verzinsten sich die Staatsanleihen mit 1,5 Prozent, was sich mit der starken Nachfrage nach dem Franken erklären lässt. In der Stärke des Yen (1,1-prozentige Verzinsung) und der vergleichsweise niedrigen Verzinsung US-amerikanischer Staatsanleihen (2,8 Prozent) kommt in erster Linie die Schwäche der Eurozone zum Ausdruck.

Langfristige Zinssätze¹⁾ im Ländervergleich (in %)

Land	1997 bis 2006	Jahresdurchschnitt				
		2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Belgien	4,6	4,3	4,4	3,8	3,3	4,1
Dänemark	4,8	4,3	4,3	3,6	2,9	2,8
Deutschland	4,5	4,2	4,0	3,2	2,7	2,6
Finnland	4,6	4,3	4,3	3,7	3,0	3,0
Frankreich	4,5	4,3	4,2	3,6	3,0	3,3
Griechenland	6,2	4,3	4,2	3,7	2,9	17,5
Großbritannien	5,1	5,0	4,6	3,6	3,5	3,1
Irland	4,7	4,3	4,6	5,2	5,5	9,4
Italien	4,9	4,5	4,7	4,3	3,8	5,3
Niederlande	4,6	4,3	4,2	3,7	2,9	3,0
Norwegen	5,3	4,8	4,5	4,0	3,5	3,2
Österreich	4,6	4,3	4,3	3,9	3,2	3,3
Schweden	4,9	4,2	3,9	3,2	2,9	2,6
Schweiz	3,0	2,9	2,9	2,2	1,6	1,5
Spanien	4,7	4,3	4,4	4,0	4,1	5,4
Euro-Gebiet	4,6	4,3	4,3	3,8	3,4	4,2
Polen	12,8	—	—	—	—	—
Slowakei	9,0	4,5	4,7	4,7	3,8	4,3
Tschechien	6,3	4,3	4,6	4,8	3,9	3,6
Ungarn	12,0	6,7	8,2	9,1	7,2	7,4
Japan	1,6	1,7	1,5	1,3	1,1	1,1
Kanada	5,1	4,3	3,6	3,2	3,2	2,8
USA	5,0	4,6	3,7	3,3	3,1	2,8

1) In den meisten Ländern Zinssätze für 5- oder 10-jährige Staatsanleihen

2) Schätzung

3) Prognose

Quelle: OECD-Wirtschaftsausblick

4 EuBV Fokus

„Home ownership – the safe way“

Rede von Andreas J. Zehnder, Vorstandsvorsitzender des Verbandes der Privaten Bausparkassen in Deutschland, bei der 25th Jubilee Country and Bank Conference der Banking Association for Central and Eastern Europe am 20. April 2012 in Budapest

Vielen Dank für die Gelegenheit, bei dieser Konferenz etwas zum Thema „Home ownership – the safe way“ sagen zu dürfen. Wir haben dazu einen kleinen Film gemacht, den Sie gleich sehen werden. Der spricht für sich selbst.¹

Ich kann mich deshalb auf die Frage konzentrieren: Was hat uns bewegt, auf diese Weise für unser Modell zu werben? Ganz einfach: die Finanzkrise – und die Lehren, die hoffentlich daraus gezogen werden.

Auf 800 Milliarden Euro ist der Euro-Rettungsschirm zwischenzeitlich angewachsen.

800 Milliarden. Stellen Sie sich vor, wir würden hier im Saal anfangen zu sammeln. Jeder von Ihnen wäre so großzügig, mir einen 500 Euro-Schein in die Hand zu drücken. Jede Sekunde bekäme ich einen Schein. Und wir würden immer wieder von vorne anfangen, wenn der Letzte an der Reihe war.

Was glauben Sie: Wie lange würden wir brauchen, um 800 Milliarden zusammen zu bekommen?

Ich habe es vorher ausgerechnet: Es wären über 50 Jahre.

Das zeigt die eigentlich unvorstellbare Dimension, in der wir uns heute bewegen.

Die uns nur deshalb gut schlafen lässt, weil es für uns auch unvorstellbar ist, diese Summe tatsächlich je aufbringen zu müssen.

Wir beruhigen uns damit, dass es hier doch nur um Bürgschaften geht, um virtuelle Brandmauern oder die beeinträchtigte geldpolitische Panzerfaust, die Bazooka, die die Märkte in ihre Schranken weisen soll.

Nicht um echtes Geld. Das können wir uns nicht vorstellen. Das wollen wir uns auch nicht vorstellen.

Aber warum brauchen wir offensichtlich eine solche Bazooka?

Viele reden heute – gerne auch Banker – lieber von Staatsschuldenkrise, die die Finanzkrise scheinbar abgelöst hat. Die Staatsschulden sind aber doch erst in Folge der Finanzkrise explodiert.

Weltweit um 16 Billionen Euro zwischen 2007 und 2011. Das sind über 2 Billionen Euro mehr, als die gesamte Wirtschaftsleistung der 27 EU-Staaten in einem Jahr ausmacht.

Lehren aus der Finanzkrise wiederum können wir jedoch nur ziehen, wenn wir deren Ursachen kennen.

Davon gibt es, wie Sie wissen, natürlich mehrere. Viele hängen direkt oder indirekt mit der Immobilienkrise zusammen. Diese war eben kein technischer Zufall, sondern eine systembedingte Katastrophe.

- Eine Ursache war die Politik des billigen Geldes von Alan Greenspan. Die Fed leistete damit ihren Beitrag, um Washington zu unterstützen, das das Motto ausgegeben hatte: „Mach Millionen von Familien und Wählern glücklich, indem Du ihnen ihren Traum von den eigenen vier Wänden erfüllst.“ Ohne lästiges Sparen! Jeder sollte home owner werden können.

- Gewollt oder ungewollt leisteten auch Schwellen- und Rohstoffländer, die ihre Devisenreserven in den USA anlegten, ihren Beitrag zum späteren Kollaps.

- Der Wirtschafts-Nobelpreisträger Paul Krugmann beschrieb das schon 2005 so: „Wir verkaufen einander Häuser, die mit chinesischen Krediten finanziert sind.“

- Beflügelt wurde das Ganze vom Kapitalmarkt, der immer neue Produktinnovationen feierte. Kredite wurden portioniert und weiterverkauft. Solange, bis niemand mehr wusste, welche Risiken er eigentlich in seinen Büchern hatte.

Wie langweilig wirkten dagegen Spar-systeme – wie zum Beispiel Bausparen?

¹ Der Film findet sich in deutscher und englischer Fassung auf der Internetseite www.bausparkassen.de.

Heute wissen wir: Ein falsches System kann unendlich teuer werden. Auch für den Staat ist es viel vernünftiger, von vornherein auf das richtige System zu setzen. Dann rechnen sich auch Anreize.

Wie teuer uns das falsche System gekommen ist, werden wir vermutlich nie genau erfahren.

Keine Frage: Es wurde viel Geld vernichtet. Die Schätzungen reichen bis zu 3 Billionen Euro. Aber solche Schätzungen können immer nur Momentaufnahmen sein. Zumindest was nicht realisierte Buchverluste betrifft. Im Zweifel hilft hier der zynische Scherz: Das Geld ist doch nicht weg; es hat nur einen anderen.

Aber auch Arbeitsplätze wurden vernichtet. Millionenfach. Und hier hilft kein Scherz.

Die International Labour Organization hat letzte Woche erklärt, dass weltweit 27 Millionen mehr Menschen arbeitslos sind als vor der Finanzkrise. Würde man diejenigen dazu zählen, die zwar ihre Arbeit verloren haben, aber nicht in den offiziellen Statistiken auftauchen, wären es sogar 56 Millionen.

Neben der Vernichtung von Geld und Arbeitsplätzen wurde aber auch viel Zukunftsvertrauen verspielt.

Die Menschen fragen sich: Was passiert eigentlich mit dem vielen Geld, das die Europäische Zentralbank zur Verfügung gestellt hat, um einen Kollaps des Finanzmarktes zu verhindern?

Muss sie es nicht irgendwann wieder einsammeln, um nicht eine zu große Inflation zu riskieren? Und was passiert dann?

Oder ist eine Mischung aus etwas höheren Inflationsraten, die den Sparen unauffälliger enteignen, und höheren Steuersätzen das realistischere Szenario?

Fest steht jedenfalls: Indem die Notenbanken die Finanzmärkte mit billigem Geld fluten, halten sie die Zinsen künstlich niedrig.

Und ein Ende ist nicht in Sicht: Bis weit ins Jahr 2014 will die Fed ihren Leitzins nahe Null halten. Die Präsidentschaftswahl lässt grüßen.

Will und kann sich die EZB davon überhaupt abkoppeln? Vor allem auch angesichts des politischen Drucks der Finanzminister, die angesichts hoher Staatsschulden doch auch ein Interesse an der Fortsetzung dieser Story haben – ja haben müssen.

Was heißt das aber dann für die Baufinanzierung?

Zunächst scheint die Sache ihr Gutes zu haben: Bauen wird billiger. Damit steigt die Nachfrage.

Werden damit aber nicht wie zu Greenspans Zeiten die nächsten Preisblasen vorprogrammiert? Weil vielleicht viele jetzt in Immobilien gelockt werden, die sich das unter normalen Umständen nicht leisten könnten, die eine Inflation fürchten und in Sachwerte investieren

wollen. Die aber – wie die Subprime-Kunden in den USA – Schiffbruch erleiden werden, wenn sich die Umstände wieder normalisieren?

Der Zins muss das Kreditrisiko widerspiegeln. Wird er dauerhaft künstlich niedrig gehalten, kommen auch schlechte Risiken zu billig ans Geld. Die Zeche zahlen wir dann alle.

Und noch eine Bemerkung:
Ich habe Verständnis dafür, dass die europäische Politik versucht, Exzesse des Finanzmarktes zu bekämpfen.

Kein Verständnis habe ich jedoch dafür, dass sie immer wieder neue Versuche unternimmt, alles über einen Kamm zu scheren.

Wenn es in Großbritannien, Irland und Spanien Probleme auf dem Immobilienmarkt gibt, sollte die europäische Politik ihre ganze Fantasie und Kraft darauf verwenden, die Probleme dort zu lösen.

Sie sollte aber nicht Länder zwangsbeglücken wollen, die diese Probleme überhaupt nicht kennen, mit Maßnahmen, die nicht passen und nur schädliche Nebenwirkungen hätten.

Etwa wenn aus einem falsch verstandenen Verbraucherschutz heraus eine bewährte Festzinskultur untergraben würde, weil jeder Kreditnehmer seinen Kredit sofort kündigen könnte, wenn ihm nur ein Angebot unterbreitet wird, das einen Prozentsatz unter seinen bisherigen Konditionen liegt.

Sie meinen, das sei absurd? Nein.

Zumindest nicht, wenn es nach der Vorstellung des zuständigen Berichterstatters im Europäischen Parlament um die geplante Wohnimmobilienkreditrichtlinie geht – eines spanischen Sozialisten, der sich ausdrücklich am Dodd-Frank-Act orientiert, der US-amerikanischen Antwort auf die dortige Immobilienkrise.

Eine solche Politik des „Alles über einen Kamm Scherens“ wäre nicht nur kontraproduktiv. Ihr fehlt nach meinem Verständnis auch das demokratische Mandat. Europa muss sich der Themen annehmen, die national nicht gelöst werden können. Es ist aber nicht legitimiert, in alles und jedes hineinzuregieren und nationale Besonderheiten, die den europäischen Gedanken überhaupt nicht stören, einfach wegzuwischen.

Vor vernünftigen Regeln haben die Bausparkassen keine Scheu. Warum auch? Sie müssen nicht gebändigt werden, weil Bausparkassen nie wild werden durften.

Als Spezialkreditinstitute unterliegen sie strengen gesetzlichen Regelungen. Ihr Geschäft ist risikoarm. Wir sprechen von einer systemimmanenten Sicherheitsarchitektur. Auch Fremdwährungskredite sind im Übrigen für Bausparkassen tabu.

Die Alternative zu einem rein verschuldungsbasierten System ist ein eigenkapitalgestütztes System – mit Risikopuffern wie dem Bausparen.

Ein System, das auf Nachhaltigkeit setzt und deshalb natürlich einen langen Atem erfordert. Nicht der schnelle Erfolg zählt, sondern der dauerhafte. Darüber sollte sich die Politik im Klaren sein: die europäische wie die nationale.

Ungarn ist an dieser Stelle auf dem richtigen Weg. 615.000 Bausparverträge bei 10 Millionen Einwohnern sind ein guter Anfang. Mit Luft nach oben.

Unser Film ist nicht ausgewogen. Das soll er auch nicht sein. Er soll Flagge zeigen – auch um die Diskussionen in Europa zu befeuern.

Nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung – ein Ansatz zur Wiederankurbelung der Wohnungsbaufinanzierung²

Einführung

Die im Jahr 2006 einsetzende Finanzkrise, deren Folgen immer noch spürbar sind und die die Erholung der Weltwirtschaft gefährden, war in den letzten Jahren Gegenstand zahlreicher wissenschaftlicher Studien. Über die Ursachen der Krise besteht breiter Konsens: Fehlanreize in der Wohnungspolitik vieler Länder, Mängel in der Wohnungsbaufinanzierung sowie das Verhalten von Unternehmen und auch Privatpersonen haben maßgeblich zum Zusammenbruch der Immobilienmärkte beigetragen. Sie hat aber auch Aufschlüsse über die Rolle der Wohnungsmärkte in den unterschiedlichen Volkswirtschaften, das heißt in den Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländern, gebracht. Es gibt praktisch keine Volkswirtschaft, in der der Wohnungsbau nicht eine wichtige Rolle bezüglich Inlandsnachfrage, Wachstum und Wohlstand spielt. Dies gilt auch für die sozialen Aspekte des Lebens im Eigenheim und ebenso für ökologische Ziele wie zum Beispiel die Reduzierung der CO2-Emissionen und des Energieverbrauchs.

Die Wohnungsmärkte in Gang zu halten und sie in der Zeit nach der Finanzkrise wiederzubeleben, ist und bleibt eine zentrale Aufgabe. Aufgrund ihrer besonderen Rolle für die wirtschaftliche Dynamik müssen die Wohnungsbaufinanzierungskonzepte analysiert

werden, um so die Volatilität zu verringern und mehr Stabilität zu schaffen.

Nachhaltigkeitskonzepte und Nachhaltigkeit der Wohnungsbaufinanzierung

Das ständig wachsende Bewusstsein für Nachhaltigkeit und die zunehmende politische Bedeutung des Themas haben viele neue Definitionen hervorgebracht, Diskussionen über die passendste Begriffsbestimmung ausgelöst und Kontroversen über den Wirkungskreis und Zweck entfacht. Die meisten Definitionen können jedoch auf einen gemeinsamen Kern reduziert werden: Der Status quo einer bestimmten Menge oder Sache soll aufrecht erhalten werden, damit heutige und auch noch künftige Generationen sie nutzen können. Somit muss der Zugang zu Ressourcen oder zu angemessenem Ersatz über eine (quasi unbegrenzte) Zeitspanne garantiert werden. Abgesehen von diesen Kernelementen sind diese vier Aspekte mehr oder weniger allgemein anerkannt: ökologische, soziale, wirtschaftliche und auch fiskalische Nachhaltigkeit.

Definitionen für nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung sind noch rar, obwohl das Nachhaltigkeitsbewusstsein bei der Finanzierung von Wohneigentum deutlich gestiegen ist. Beste hende – jedoch noch nicht etablierte – Definitionen konzentrieren sich ganz auf die sozialen Aspekte und verlieren dabei die anderen Dimensionen der Nachhaltigkeit und die entsprechen-

den Wechselbeziehungen aus den Augen.

Grundvoraussetzung für eine nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung ist ein stabiles Regelwerk, das einem großen Teil der Bevölkerung ermöglicht, innerhalb einer angemessenen Frist zu transparenten Bedingungen sowie leistbaren und vorhersehbaren Zahlungsbeträgen Wohnungseigentum zu finanzieren, und auf diese Weise stabile Wohnungsmärkte mit minimalem Risiko für Privat-/Firmeninsolvenzen oder eine Intervention der öffentlichen Hand schafft und gleichzeitig eine Reduzierung der Treibhausgasemissionen bewirkt. Damit wäre auch eine zwar vorläufige, aber dennoch tragfähige Definition nachhaltiger Wohnungsbaufinanzierung aufgestellt.

Arten der Wohnungsbaufinanzierung

Eine Typologie der Wohnungsbaufinanzierung kann aus den angebotsseitigen Finanzierungskanälen abgeleitet werden:

Traditionelle einlagenbasierte Systeme

Im Großteil Europas gilt die einlagenbasierte Finanzierung als traditioneller und langbewährter Weg, den Kauf oder Bau von Wohneigentum zu finanzieren. Eine hohe Anzahl von Sparern sorgt (bei vergleichsweise niedrigen Kosten) für einen großen Pool von Geldern. Dies ermöglicht dem Insti-

² Dieser Artikel ist ein Auszug aus einem für die Weltbank vom Verband der Privaten Bausparkassen ausgearbeiteten Diskussionspapier.

tut ausreichende Mittel für die Wohnungsbaufinanzierung bereitzustellen. Im herkömmlichen System gibt es einen direkten Vertrag zwischen Gläubiger und Schuldner, was zur Transparenz der Beziehung beiträgt. Es wurde eine Vielzahl unterschiedlicher Ausprägungen geschaffen, um die Bedürfnisse von Gläubigern und Schuldern zu befriedigen: langfristig festverzinslich, variabel verzinslich, devisengebunden, festverzinslich mit vereinbarter Anpassung an einen Immobilienpreisindex und kurzfristig festverzinslich. Welche davon die geeignete ist, hängt vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld und insbesondere der Inflationsrate ab. Variabel verzinsliche Hypotheken sind weltweit am weitesten verbreitet, in einigen Ländern sind festverzinsliche Hypotheken traditionell verankert. Variable Hypotheken sind bei mäßiger Inflation eine attraktive Option, zieht die Teuerung jedoch stark an, können sie sich als sehr risikoreich erweisen. Unter diesen Umständen können sie bestehende Probleme im Bereich der Wohnungsbaufinanzierung, wie dies in den Vereinigten Staaten der Fall war, sogar noch verschärfen. Festzinshypotheken, deren Restschuld in bestimmten Zeitabständen einem zuvor vereinbarten Immobilienpreisindex angepasst wird, sind besonders für Szenarien mit hoher Inflation geeignet. Hypothekenkredite werden sowohl von Sparkassen als auch von Geschäftsbanken vergeben.

Sparverträge/Bausparen

Die Grundidee des Bausparens lässt sich wie folgt erklären: Der Vertrag

sieht eine Ansparphase und die Zusage des Kreditgebers vor, nach erfolgreichem Abschluss der Sparphase einen Kredit zu gewähren. Darlehen werden ausschließlich an Sparer ausgezahlt, die auch einen Sparvertrag abgeschlossen haben (das französische System Épargne Logement ist „offen“, während das deutsche und österreichische Bausparen ein „geschlossenes“ System darstellt). Die Finanzierung solcher Bausparkredite erfolgt ausschließlich durch kollektive Spar- und Tilgungszahlungen, und der Zinssatz des Darlehens (und des Sparguthabens) wird bei Abschluss des Sparvertrags festgelegt. (Dies gilt nur für die „geschlossene“ Variante des Bausparens. In der „offenen“ Form sind Zinssätze nicht von vornherein vorgegeben, da die Finanzierung auch aus anderen Quellen als dem Kollektiv stammen kann. Im Folgenden wird nur das „geschlossene“ System besprochen.) Es ist somit unabhängig vom Kapitalmarkt, jedoch nicht ganz immun gegenüber Liquiditätsproblemen, weil ja ständig neue Sparer nachrücken müssen. Um sicherzustellen, dass neue Kredite aus dem aktuellen Cashflow des Bausparinstituts (neue Spareinlagen und Kreditrückzahlungen) finanziert werden können, werden die Kredite nach einem komplexen Zuteilungsverfahren rationiert. Die Bausparkassen unterliegen in der Regel sowohl dem Bankwesengesetz als auch einem eigenen Bausparkassengesetz. Dieses Gesetz enthält eine Reihe von Regeln für die Kundenbeziehungen dieser Spezialkreditinstitute. Bausparverträge dürfen nur von diesen Instituten angeboten werden: Im Vertrag sind die Bausparsumme sowie

der Spar- und Darlehenszins festgelegt. Außerdem ist darin die Spar- und Zuteilungsphase des Darlehens festgeschrieben.

Besicherte Schuldtitle

Um die Nachfrage nach Krediten zu befriedigen, können Kreditinstitute besicherte Schuldtitle begeben, indem sie Pfandbriefe an private und institutionelle Investoren verkaufen, oder hypothekarisch besicherte Wertpapiere emittieren.

In ihrer Grundstruktur sind hypothekarisch besicherte Wertpapiere und Pfandbriefe durchaus vergleichbar. Kreditinstitute vergeben Hypotheken, die dann vom gleichen oder einem anderen Institut in einen „zweckgebundenen“ Pool eingebracht werden (siehe auch Pfandbriefe). Die Gestaltung der Zweckbindung und des Pools kann je nach Art der Wertpapiere und von Land zu Land unterschiedlich ausfallen. Ein gemeinsames Merkmal ist jedoch, dass die Hypotheken als Sicherheit für die Schuldverschreibungen dienen, egal ob es sich dabei um hypothekarisch gesicherte Wertpapiere oder Pfandbriefe handelt.

Pfandbriefe

Pfandbriefe (engl. Bezeichnung: Covered Bonds) sind Schuldverschreibungen, die durch einen Pool von Hypotheken besichert sind. Der Hypothekenpool bleibt in der Bilanz der ausgebenden Bank. Ein Kreditinstitut

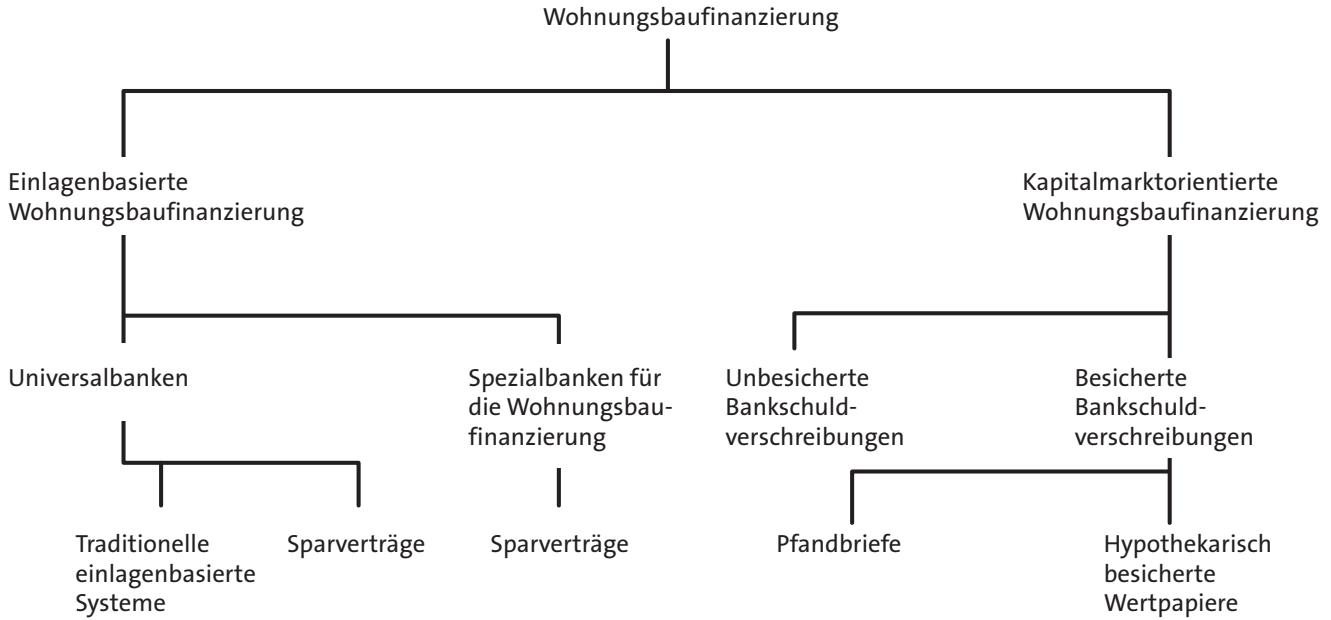


Abb. 1: Typologie der Wohnungsbaufinanzierung (eigene Angaben basierend auf Daten der UN-Wirtschaftskommission für Europa, 2005; Housing Finance Systems for Countries in Transition: Principles and Examples, S. 15).

muss zur Errichtung eines Hypothekenpools die selbst vergebenen oder von anderen Banken eingekauften Hypotheken bestimmen, die zu diesem Pool gehören. Man spricht dabei auch von einer Zweckbindung. Dann begibt das Kreditinstitut Schuldverschreibungen, die durch den Pool besichert sind. Der Nominalwert der Hypotheken im Pool ist fast immer höher als der Wert der Schuldverschreibungen (Überdeckung). Während also die Zins- und Tilgungszahlungen auf die Pfandbriefe aus den allgemeinen Mitteln der ausgebenden Bank bezahlt werden, dient der zweckgebundene Pool zur Befriedigung der Pfandbriefgläubiger, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. Das Rating der Pfandbriefe ist daher in der Regel höher als das der emittierenden Bank (die große Mehrheit der Pfandbriefe hat ein AAA-Rating).

Ein anderes wichtiges Merkmal von Pfandbriefen ist, dass die Bank im Falle eines Zahlungsausfalls oder einer vorzeitigen Rückzahlung einer Hypothek dieses Darlehen durch eine neue Hypothek ersetzt. Die Größe des Pools bleibt

somit gewahrt. Die emittierende Bank trägt also das Kreditrisiko der Hypotheken. Pfandbriefe bieten ein hohes Maß an Sicherheit für die Gläubiger, weil sie einen realen Gegenwert haben und in vielen Ländern speziellen Vorschriften unterliegen, wie z. B. einer Beleihungsgrenze und strengen Anforderungen bezüglich des Deckungs- und Kongruenzprinzips. Sie spielen daher eine wichtige Rolle bei der Finanzierung von Hypothekarkrediten. Trotz der mehr oder weniger strengen Regulierung und der Besicherung sind Pfandbriefe nicht immun gegenüber der Volatilität und den externen Effekten des Kapitalmarktes.

Hypothekarisch besicherte Wertpapiere

Bei hypothekarisch besicherten Wertpapieren (engl. Bezeichnung: Mortgage-backed securities, MBS) handelt es sich im Prinzip auch um eine Bündelung von Forderungen, d. h., Hypothekarkredite oder Hypothekenanleihen werden gepoolt und dann als hypo-

thekarisch besicherte Wertpapiere auf den Kapitalmarkt gebracht. Dieser Vorgang wird als Verbriefung bezeichnet. Es läuft so ab, dass das verbriefende Institut die (zugekauften oder selbst vergebenen) Hypotheken an ein hierfür gegründetes Mantelunternehmen, eine sogenannte Zweckgesellschaft (engl. Bezeichnung Special Purpose Vehicle; Abk. SPV), veräußert. Das SPV emittiert hypothekarisch besicherte Wertpapiere und verwendet die Einnahmen aus dem Verkauf der Anleihen, um die gekauften Hypotheken zu bezahlen. Die Zins- und Tilgungszahlungen von den Hypotheken verwendet das SPV, um die Anleihegläubiger zu bezahlen. Da das SPV als eigenständiges Unternehmen gegründet wird, sind hypothekarisch besicherte Wertpapiere keine bilanzwirksamen Forderungen; die Anleihegläubiger sind jedoch rechtlich geschützt, wenn die emittierende Bank zahlungsunfähig wird. Der Hypothekenpool zur Besicherung der Emission von MBS ist statisch. Im Falle eines Zahlungsausfalls oder einer vorzeitigen Rückzahlung einer Hypothek wird sie von der emittierenden

Bank nicht ersetzt. Das heißt, dass die begebende Bank nicht mehr das Kreditrisiko der Hypotheken trägt. Daher werden die einzelnen Wertpapiere zur Bonitätsverbesserung oft in Tranchen aufgeteilt, die dann wieder nach einer Rangfolge kategorisiert werden. Das Ausmaß der Besicherung ist für jede Tranche unterschiedlich.

An der Emission von hypothekarisch besicherten Wertpapieren sind in der Regel neue Akteure, wie z. B. Servicer und Securities Packager, beteiligt – der Hypothekenprozess wird aufgelöst bzw. „entbündelt“. Zur Beförderung des einwandfreien Funktionierens des Wohnungsbaufinanzierungsmarktes sind auch spezielle Regelungen und wie für jeden anderen Teilmarkt der Finanzwirtschaft ein institutioneller Rahmen vonnöten. Die Praxis der Verbriefung hat auch zur Schaffung von immer ausgeklügelteren Finanzprodukten wie besicherten Hypothekenanleihen (CMOs) und neuen Anlageklassen mit unterschiedlichen Risiken und Renditen geführt. Da an der Verbriefung meist eine große Zahl von Akteuren beteiligt ist, sind Reibungen vorprogrammiert, ein ordnungsgemäßes Risikomanagement wird erschwert und die Transparenz der Produkte geht gegen null. Der komplexe Prozess sowie die erheblichen Fixkosten für die Gründung eines SPV und die Übernahme der vom SPV emittierten Anleihen haben in vielen Fällen erforderlich gemacht, dass eine Regierungsstelle oder eine staatlich kontrollierte Agentur Starthilfe leistet und/oder Marktstützung betreibt. Die letzte Finanzkrise in den USA war auf ein Zusammenwirken

verschiedener Faktoren – das übergeordnete politische Ziel „erschwinglicher Wohnraum“, die Rolle der staatlich kontrollierten Finanzinstitute Fannie Mae und Freddie Mac, die Ression auf dem US-Immobilienmarkt, die 2007 ihren Höhepunkt erreichte, und das Aufkommen stark korrelierter Risiken – zurückzuführen.

Nachhaltigkeit und Wohnungsbaufinanzierung – eine Bewertung

Die zuvor erarbeitete Definition für nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung wird jetzt auf die verschiedenen Formen der Finanzierung von Wohneigentum angewandt.

Traditionelle Finanzierung über Einlagen

Die herkömmlichen einlagenbasierten Wohnungsbaufinanzierungssysteme schneiden in puncto wirtschaftlicher und sozialer Nachhaltigkeit nur mittelmäßig ab: Der Kreditgeber hat in der Regel aufgrund der Laufzeitinkongruenz erhebliche Liquiditäts- und Zinsrisiken zu tragen, externe Schocks (wie z. B. steigende Inflationsraten) können so den Fortbestand des Systems bedrohen. Die Kreditgeber können ihre Risiken minimieren, indem sie entweder festverzinsliche Darlehen mit kurzen Laufzeiten oder variabel verzinsliche Hypotheken anbieten. Dies wiederum setzt die Kreditnehmer einem Zinsrisiko aus, was die finanziellen Ressourcen der Eigenheimbesitzer überfordern

und dann zu einem Zahlungsausfall der Hypothek führen könnte. Normalerweise versuchen die Banken, dieses Kreditrisiko zu verringern, indem sie die Preis-Einkommens-Relation und die Beleihungsquote möglichst niedrig halten. Niedrig angesetzte Preis-Einkommens-Relationen und Beleihungsquoten versperren jedoch vielen Menschen den schnellen Weg zum Eigenheim.

Die fiskalische Nachhaltigkeit des einlagenbasierten Systems ist ebenso fraglich. Eine Einlagensicherung oder -garantie mit impliziter oder expliziter Staatsgarantie könnte sich in Krisenzeiten als eine massive Belastung für die Steuerzahler erweisen.

Hinsichtlich der ökologischen Nachhaltigkeit ist die einlagenbasierte Wohnungsbaufinanzierung als neutral einzustufen. Für die Sanierung oder Modernisierung von Altbauten benötigen Eigenheimbesitzer in der Regel nur kleine Kredite. Das einlagenbasierte Wohnungsbaufinanzierungssystem sollte Kleinkredite ohne hohe Aufschläge anbieten können.

Sparverträge/Bausparen

Das Bausparsystem bietet einige Vorteile gegenüber der herkömmlichen einlagenbasierten Wohnungsbaufinanzierung. Es stellt daher in Bezug auf alle Aspekte eine gute Grundlage für nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung dar.

Erstens müssen die Sparer vor der Zuteilung eines Kredits eine gewisse Mindestansparzeit absolvieren. Das Bausparsystem ist daher eine nachhaltige Quelle für langfristige Finanzierungen. Die im einlagenbasierten System so auffällige Laufzeitinkongruenz ist hier stark reduziert. Darüber hinaus ist das System unabhängig von den Kapitalmärkten, und da die Zinssätze bei Vertragsabschluss festgelegt werden, gibt es weder für den Kreditgeber noch für den Kreditnehmer ein Zinsrisiko. Das Liquiditätsrisiko ist gering, da die Kredite nach einem komplexen Zuteilungsverfahren ausbezahlt werden, das sicherstellt, dass neue Kredite aus dem aktuellen Cashflow des Bausparinstituts (neue Spareinlagen und Kreditrückzahlungen) finanziert werden können. Die wirtschaftliche Nachhaltigkeit ist definitiv gegeben, weil das System widerstandsfähig gegenüber externen Schocks ist und seine langfristige Beständigkeit erwiesen hat. Nur Inflationsraten im zweistelligen Bereich könnten eine ernsthafte Herausforderung darstellen.

Bei einem System mit verpflichtender Ansparphase haben die Kreditnehmer ihre Sparfähigkeit zum Zeitpunkt der Kreditzuteilung bereits unter Beweis gestellt, und wenn bei der Immobilie Eigenkapital im Spiel ist, so ist der Anreiz, den Verpflichtungen nachzukommen, für die Kreditnehmer entsprechend groß. Der Mechanismus dient somit als Prüfung der Kreditfähigkeit. Das angesparte Eigenkapital fungiert auch als Risikopuffer für den Kreditnehmer: Er muss weniger Kredit aufnehmen, ist daher weniger verschul-

det und kann das Darlehen schneller zurückzahlen. Darüber hinaus ist der Kreditgeber im Falle des Zahlungsausfalls durch das Eigenkapital des Kreditnehmers geschützt. Auch empirische Daten belegen dies: Die Ausfallquoten sind bei Bausparern in allen Ländern deutlich niedriger als bei normalen Hypotheken. Dies wirkt sich nicht nur positiv auf die wirtschaftliche Nachhaltigkeit aus. Das System trägt auch erheblich dazu bei, Eigenheimbesitzer davor zu bewahren, ihre finanziellen Ressourcen zu überfordern.

Bauspardarlehen sind erschwinglich, weil die Kreditkonditionen in der Regel günstiger als die Marktbedingungen und auch die Gebühren niedrig sind. In Deutschland können Bausparkassen Kredite mit einem Beleihungsauslauf von bis zu 80 % anbieten, während die Beleihungsgrenze für normale Bankkredite bei 60 % liegt – das Bausparsystem bietet somit bei festem Referenzwert höhere Beleihungsquoten. Bausparverträge sind für Menschen mit niedrigem und mittlerem Einkommen attraktiv, insbesondere wenn die Regierung gezielte Sparanreize für diese Gruppe setzt.

Nachteil ist, dass die Kreditnehmer eine Ansparzeit in Kauf nehmen müssen und die Tilgungszeiträume für Bausparkredite meist relativ kurz sind. Darüber hinaus sind diese Darlehen in der Regel nicht allzu groß. Sie müssen daher durch andere Wohnungsbaufinanzierungsquellen ergänzt werden.

Im Hinblick auf die ökologische Nachhaltigkeit kann das System punkten,

da kleine Darlehensbeträge (besonders geeignet für die Modernisierung oder Sanierung von eigengenutzten Immobilien) die Regel und nicht die Ausnahme sind. Die günstigen Bedingungen von Bausparkrediten gelten daher auch für Modernisierungsdarlehen. Der Kreditnehmer spart auch Kosten, da die Bausparkassen für Modernisierungsdarlehen einer bestimmten Größenordnung in der Regel keinen Grundschuldeintrag im Grundbuch verlangen.

Das Bausparsystem ist auch in fiskalischer Hinsicht nachhaltig. Es ist sehr unwahrscheinlich, dass ein System, das ganz auf dem Thema Sicherheit aufbaut, einmal durch staatliche Maßnahmen gerettet werden muss. Der Staat fördert in diesem Fall das Sparen und nicht Schulden und setzt so bessere Anreize in Bezug auf eine effiziente Ressourcenallokation.

Unbesicherte Schuldtitle

Da unbesicherte Schuldtitle unterschiedliche Laufzeiten haben, wird die Laufzeitinkongruenz bei langfristigen Investitionen wie der Wohnungsbaufinanzierung minimiert. Zins- und Liquiditätsrisiko für die Kreditinstitute sind daher auf ein moderates Niveau reduziert. Die aktuelle Krise hat jedoch gezeigt, dass diese Art der Finanzierung sehr anfällig für externe Schocks und die allgemeine Volatilität der Kapitalmärkte ist. Unbesicherte Schuldtitle sind daher im Hinblick auf die soziale und wirtschaftliche Nachhaltigkeit als durchschnittlich zu bewerten.

Starke Kreditinstitute können über unbesicherte Schuldtitle Wohnungsbaudarlehen zu attraktiven Preisen anbieten. Für schwächere Banken ist dies eher nicht der Fall. Unbesicherte Schuldtitle ermöglichen den Banken, bei nicht allzu hohem Zins- und Liquiditätsrisiko auch festverzinsliche Darlehen mit längeren Laufzeiten anzubieten. Die Kreditnehmer profitieren so von Wohnungsbaufinanzierungsprodukten ohne Zinsrisiko und stoßen somit nicht so leicht an ihre finanziellen Grenzen. Dank des reduzierten Kreditrisikos können die Banken auch das Preis-Einkommens-Verhältnis und die Beleihungsquote höher ansetzen als bei der herkömmlichen einlagenbasierten Wohnungsbaufinanzierung, jedoch nicht so hoch wie beim Bausparen.

Unbesicherte Schuldtitle könnten sich hinsichtlich der fiskalischen Nachhaltigkeit als sehr problematisch erweisen. Da die größten Investoren in Bankanleihen/unbesicherte Bankschuldverschreibungen institutionelle Anleger wie Versicherungsgesellschaften sind, könnten Regierungen einen größeren Ausfall unbesicherter Bankschuldverschreibungen nicht zulassen, ohne den Zusammenbruch des gesamten Finanzsektors zu riskieren.

Hinsichtlich der ökologischen Nachhaltigkeit ist die Finanzierung durch unbesicherte Schuldtitle als neutral einzustufen. Für die Sanierung oder Modernisierung von Altbauten benötigen Eigenheimbesitzer in der Regel nur Kleinkredite. Zum mindesten starke Banken sollten über unbesicherte Schuldtitle

Kleinkredite ohne hohe Aufschläge anbieten können.

Pfandbriefe

Die Laufzeitinkongruenz ist bei Pfandbriefen erheblich reduziert. Zins- und Liquiditätsrisiko für die Kreditinstitute bewegen sich daher auf einem sehr moderaten Niveau. Empirische Studien haben gezeigt, dass Pfandbriefe zu einer Verbesserung der Liquiditätslage der Banken beitragen können. Die Inanspruchnahme des Kapitalmarkts erhöht jedoch auch die Abhängigkeit von den jeweiligen Rahmenbedingungen, die nicht notwendigerweise diejenigen auf dem Wohnungsbaufinanzierungsmarkt widerspiegeln. Dies war auch im Zuge der Finanzkrise der Fall, als die Risikoaufschläge für Pfandbriefe anstiegen und die Begebung neuer Anleihen am Primärmarkt fast zum Stillstand kam.

Obwohl die Sicherheitsstruktur von Pfandbriefen auch ihren Preis hat, ermöglichen die in der Regel niedrigen Renditeforderungen der Anleiheinvestoren den Banken, festverzinsliche Hypothekendarlehen zu attraktiven Preisen anzubieten. Da die Kreditnehmer kein Zinsrisiko tragen müssen, minimiert das auch die Gefahr, dass sie an ihre finanziellen Grenzen stoßen. Allerdings sehen einzelstaatliche Pfandbriefgesetze eine Beleihungsgrenze zwischen 60 und 80 % vor. Ohne ergänzende Wohnungsbaufinanzierung ist diese Option für die Haushalte kein schnellerer Weg zum Eigenheim. Hinsichtlich der wirtschaftlichen und sozi-

alen Nachhaltigkeit schneiden Pfandbriefe gut ab.

Hinsichtlich der fiskalischen Nachhaltigkeit könnten sich Pfandbriefe als problematisch erweisen. Der Pfandbriefmarkt war nicht völlig immun gegen die Auswirkungen der Krise. Die Spreads am Sekundärmarkt weiteten sich aus und die Emission am Primärmarkt kam zum Stillstand. Darüber hinaus hat sich die Sekundärmarktliquidität verschlechtert. Die Europäische Zentralbank beschloss daraufhin den endgültigen Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen mit einem Nennwert von 60 Mrd. €. Bei einem Ausfall gedeckter Schuldverschreibungen wäre daher ein Verlust für den Steuerzahler möglich. Dies war bisher nicht der Fall, die Regierungen haben jedoch auch gezögert, die Sicherheitsstruktur von gedeckten Schuldverschreibungen auf die Probe zu stellen.

Hinsichtlich der ökologischen Nachhaltigkeit wäre die Finanzierung über gedeckte Schuldverschreibungen nicht die erste Wahl. Offensichtlich ist es kostengünstiger, große Hypothekendarlehen zu poolen als kleine. Eigenheimbesitzer benötigen für die Sanierung oder Modernisierung von Altbauten in der Regel nur kleine Kredite. Wenn Banken solche Modernisierungsdarlehen über Pfandbriefe finanzieren, müssen sie einen Zuschlag für Kleinkredite verlangen.

Hypothekarisch besicherte Wertpapiere

Die wirtschaftliche Nachhaltigkeit ist nur mäßig ausgeprägt, während die soziale Nachhaltigkeit durchaus gegeben ist. Die fiskalische Nachhaltigkeit ist als durchschnittlich bis negativ einzustufen, insbesondere aufgrund der Rolle von staatlich kontrollierten oder staatlich gestützten Instituten im Rahmen der Verbriefung. Hypothekarisch besicherte Wertpapiere sind wie auch Pfandbriefe nur eingeschränkt ökologisch nachhaltig.

Die Laufzeitinkongruenz geht gegen null, Zins- und Liquiditätsrisiko für die Kreditinstitute sind daher auf ein extrem niedriges Niveau reduziert oder sogar inexistent. Da der Emittent das Kreditrisiko an den Investor weiterreicht, kann auch die Bank ihr Kreditrisiko eliminieren (in einigen Ländern bleibt ein gewisses Risiko bei den Emittenten). Die Inanspruchnahme des Kapitalmarkts erhöht jedoch auch die Abhängigkeit von den jeweiligen Rahmenbedingungen, die nicht notwendigerweise diejenigen auf dem Wohnungsbaufinanzierungsmarkt widerspiegeln. Dies war auch während der Finanzkrise der Fall, als die Anleger praktisch keine hypothekarisch besicherten Wertpapiere mehr gekauft haben. Darüber hinaus ist der Prozess der Schaffung hypothekarisch besicherter Wertpapiere kompliziert, intransparent und mit erheblichen Fixkosten verbunden. Daraus ergibt sich ein Moral-Hazard-Problem, insbesondere wenn das gesamte Kreditrisiko auf die Investoren übertragen wird (Originate-

to-distribute-Modell). Da es für Anleger schwierig und kostenaufwändig ist, das Kreditrisiko jeder einzelnen Hypothek in einem Pool zu untersuchen, besteht für die Banken ein Anreiz, die Anleger im Unklaren zu lassen, wie risikobehaftet die gepoolten Hypotheken tatsächlich sind. Dies stellt eine Bedrohung für die Stabilität des gesamten Finanzsystems dar, wenn die Wertpapiere vor allem von institutionellen Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen gehalten werden. Einige Länder sind dieses Problem durch die Schaffung von staatlich geförderten Agenturen oder Regierungsstellen angegangen, die den Investoren die fristgerechte Zahlung von Kapital und Zinsen für hypothekarisch besicherte Wertpapiere garantieren. Diese Regelung beeinträchtigt jedoch die fiskalische Nachhaltigkeit.

Die Finanzierung über hypothekarisch besicherte Wertpapiere ermöglicht den Kreditinstituten, vergleichsweise preiswerte festverzinsliche Hypothekendarlehen anzubieten. Die Kredite sind daher erschwinglich und die Kreditnehmer keinem Zinsrisiko ausgesetzt. Dies kann die Menschen davor bewahren, ihre finanziellen Ressourcen zu überfordern. Dank der speziellen Struktur der hypothekarisch besicherten Wertpapiere können die Banken – selbst für Kreditnehmer mit einem niedrigen Kreditscoring – Beleihungsquote und Preis-Einkommens-Verhältnis relativ hoch ansetzen. Menschen mit unterschiedlichem sozialen Hintergrund können so relativ schnell zu einem Eigenheim kommen. Dieser Vorteil ist jedoch zweischneidig – vor

allem, wenn die Banken am „Originate-to-distribute-Modell“ festhalten und das Kreditrisiko nicht gründlich prüfen. Dies leistet einer betrügerischen Kreditvergabepraxis Vorschub. Menschen, die sie nicht zurückzahlen können, erhalten so Kredite. Das Moral-Hazard-Problem betrifft daher u. U. nicht nur die Investoren, sondern auch die Kreditnehmer, die dazu verleitet werden, im Grunde unerschwingliches Wohneigentum zu erwerben.

Bei hypothekarisch besicherten Wertpapieren privater Emittenten ist die fiskalische Nachhaltigkeit mit der von Pfandbriefen vergleichbar. Dies ändert sich jedoch drastisch, wenn staatlich geförderte Agenturen oder Regierungsstellen involviert sind, die den Investoren die fristgerechte Zahlung von Kapital und Zinsen für hypothekarisch besicherte Wertpapiere garantieren. Sind MBS mit einer impliziten oder expliziten Staatsgarantie unterlegt, so sind Risiko und Kosten für den Steuerzahler enorm. Der finanzielle Zusammenbruch in den Vereinigten Staaten von Fannie Mae und Freddie Mac (den großen Hypothekenverbriefern) im Jahr 2008 ist ein Negativbeispiel für ein solches Szenario.

Hinsichtlich der ökologischen Nachhaltigkeit sind hypothekarisch besicherte Wertpapiere mit Pfandbriefen vergleichbar. Für energetische Modernisierungsmaßnahmen werden nur Kleinkredite benötigt. Die Erhebung eines kleinen Aufschlags ist daher wahrscheinlich, was die Kosten für die Eigenheimbesitzer in die Höhe treibt.

Fazit

Einer Vielzahl von Menschen den Zugang zu Wohneigentum zu ermöglichen, ist in vielen – großen und kleinen – Industrie- wie auch Schwellenländern seit langem ein wichtiges Thema. Der Wohnungsbau ist ein Schlüsselfaktor für die Entwicklung nachhaltiger Gesellschaften. Nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung ist eine Grundvoraussetzung für ein Leben in den eigenen vier Wänden. Dies erfordert jedoch in erster Linie stabile makroökonomische Rahmenbedingungen. Dazu zählen niedrige Arbeitslosen- und Inflationsraten, Verlässlichkeit in der Wirtschaftspolitik und einklagbare Eigentumsrechte.

Zunächst wurde der Begriff nachhaltige Wohnungsbaufinanzierung definiert, es wurden verschiedene Kriterien der Nachhaltigkeit in diesem Bereich entwickelt und diese anschließend auf unterschiedliche Aspekte der Finanzierung von Wohneigentum angewendet. Die wichtigsten Ergebnisse können wie folgt grob umrissen werden:

Nachhaltigkeit in der Wohnungsbaufinanzierung kann nicht über einen einzigen Finanzierungskanal erreicht werden. Sie muss vielmehr über eine Reihe unterschiedlicher Kanäle erfolgen, um die Bedürfnisse der Kreditnehmer und Kreditgeber bestmöglich zu befriedigen. Außerdem funktionieren einige Märkte, zu verschiedenen Zeitpunkten, besser als andere.

In vielen Fällen ist die herkömmliche Einlagenfinanzierung – eine in der

Regel zugängliche und relativ günstige Mittelbeschaffungsquelle – das Rückgrat der Wohnungsbaufinanzierung und wird dies auch in Zukunft bleiben, obwohl sie hinsichtlich Nachhaltigkeit nicht vollständig überzeugt. Sie sollte daher durch andere Formen der Wohnungsbaufinanzierung ergänzt werden. In Krisenzeiten gibt es bei den Anlegern eine klare Präferenz für besicherte Investitionen. Es ist jedoch zu befürchten, dass im Falle von ausschließlich besicherten Finanzierungsquellen der Nachhaltigkeit nicht unbedingt Genüge getan ist. Dies gilt insbesondere für hypothekarisch besicherte Wertpapiere.

Aus Sicht der Nachhaltigkeit setzt ein zur Gänze fremdfinanzierter Kauf nicht die richtigen Anreize. Das Einbringen von Eigenkapital ist eine Form der Selbstverpflichtung und bildet einen Risikopuffer. Geschlossene Bau- sparsysteme sind mit einer gewissen Selbstbindung und -verpflichtung verbunden und erfordern Selbstdisziplin, denn die Gewährung eines Darlehens ist an die erfolgreiche Absolvierung einer Ansparphase gebunden. Der Erwerb eines Eigenheims ist die größte und teuerste Investition im Leben der meisten Menschen. Transparenz und längerfristige Vorhersehbarkeit sind daher in Bezug auf Nachhaltigkeit unabdingbar und von entscheidender Bedeutung. Die wiedererlangte Stellung des Beleihungswerts als Schlüsselzahl der Wohnungsbaufinanzierung und Kreditvergabe ist ein erster Schritt in die richtige Richtung.

Der US-amerikanische Dodd-Frank Act

Parallelen zur europäischen Rechtsetzung?

Der „Dodd-Frank Wall Street and Consumer Protection Act“ ist am 21. Juli 2010 in Kraft getreten. Dieses Mammutgesetz mit insgesamt 1601 Paragraphen, welches sich aus mehreren Einzelgesetzen zusammensetzt, wurde nach dem damaligen Vorsitzenden des Ausschusses für Banken, Wohnungs- und Städtebau des Senats, Christopher Dodd, und dem damaligen Vorsitzenden des Ausschusses für Finanzdienstleistungen des Repräsentantenhauses, Barney Frank, benannt. Dieses Bundesgesetz soll die Antwort des amerikanischen Bundesgesetzgebers auf die Finanzmarkt- und Hypothekenkrise in den Vereinigten Staaten sein. Insgesamt enthält dieses Gesetz Regeln zur Schaffung einer Vielzahl von neuen Aufsichtsbehörden auf Bundesebene, Regeln für systemrelevante Unternehmen und Finanzinstitute, Vorschriften zur Regulierung von Rating-Agenturen, Eigenkapitalvorschriften, Vorschriften bezüglich der Einlagensicherung, Einschränkungen bei Fusionen und Übernahmen von Einlageninstituten, materielle Regeln hinsichtlich der Hypothekarkreditvergabestandards, Vergütungsvorschriften für die Führungsebene von Instituten, Vorschriften für Hedge-Fonds sowie außenwirtschaftliche Regelungen im Bereich der Mineralölgeschäfte und extraterritoriale Regeln bezüglich der Korruptionsbekämpfung. Insgesamt enthält dieses Bundesgesetz eine Vielzahl von über 400 Ermächtigungsgrundlagen für die nachgelagerten Bundesbehörden,

Rechtsakte und Standards zu entwickeln.

Die folgende Zusammenfassung befasst sich schwerpunktmäßig mit den Änderungen im Bereich der neuen Aufsichtsstrukturen, den Vorschlägen zur Regulierung des Hypothekarkredites, dessen Refinanzierung, den Rating-Agenturen und dem allgemeinen Verbraucherschutzrecht.

1. Geänderte Aufsichtsstruktur

Kern dieses Bundesgesetzes ist die Befassung mit systemrelevanten Instituten. Zu diesem Zweck wird der „Financial Stability Oversight Council“ gegründet, der ähnlich wie der Europäische Ausschuss für Systemrisiken³ als behördentübergreifender Ausschuss von Vertretern der Aufsichtsbehörden geschaffen worden ist, um die Entstehung von Risiken für die finanzielle Stabilität der US-amerikanischen Wirtschaft frühzeitig zu erkennen und zu vermeiden.⁴

Dieser Ausschuss hat die Aufgabe, Unternehmen zu identifizieren, die sich zu einem Risiko für die finanzielle Stabilität der Vereinigten Staaten entwickeln könnten. Diese identifizierten Unternehmen⁵, die nicht zwingend Fi-

nanzinstitute sein müssen, werden im Folgenden dann der expliziten Aufsicht der „Federal Reserve“ unterworfen.⁶ Darüber hinaus soll dieser Ausschuss Aufsichtsmaßnahmen koordinieren und gegebenenfalls Regelungslücken erkennen, identifizieren und dem Kongress Gesetzgebungsvorschläge unterbreiten.

Erstmals wird mit dem „Dodd-Frank Act“ auch eine Bundesbehörde für die Versicherungsaufsicht gegründet, das „Federal Insurance Office“.⁷ Bislang unterlag das Versicherungsrecht mit wenigen Ausnahmen⁸ dem Recht der einzelnen Bundesstaaten. Der Dodd-Frank Act widmet sich dem Versicherungsrecht in dem Kapitel V., in welchem einzelne Vorschriften zu Rückversicherungen und Korrespondenzversicherungen⁹ geregelt werden. Dem „Federal Insurance Office“ wird als Aufgabe übertragen, die Regulierung der Versicherungen im Hinblick auf systemrelevante Risiken zu überprüfen. Daneben soll die Behörde auch einem politischen Auftrag nachkommen und der Unterversorgung mit Versicherungen von benachteiligten Personalkreisen entgegen wirken.

Die bisher für die Beaufsichtigung von Hypothekenbanken, Sparkassen, Savings & Loans Gesellschaften zuständige Aufsichtsbehörde, das „Office of Thrift Supervision“, wurde zum

³ Art. 1 ff. der Verordnung Nr. 1092/2010/EU vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken

⁴ Siehe hierzu auch Heppe, Tielmann WM 2011, S. 1883 ff.

⁵ Art. 113 Dodd-Frank

⁶ Art. 114 Dodd-Frank

⁷ Art. 502 Dodd-Frank

⁸ Wie z. Bsp. der Terrorism Risk Insurance Act vom 26. November 2002 und der Liability Risk Retention Act von 1986

⁹ nonadmitted insurance

Oktober 2011 abgeschafft¹⁰ und die Aufsicht über diese Institute wird der Aufsichtsbehörde „Comptroller of the Currency“ übertragen. Der „Comptroller of the Currency“ ist damit für die bundesweit tätigen Sparkassen als Aufsichtsbehörde tätig, während die Aufsicht über die bundesstaatlich organisierten Sparkassen durch das „Federal Deposit Insurance Corporation“ weiterhin wahrgenommen wird.

Für die Überwachung des Marktes für Derivate wird neben der bereits bestehenden Börsenaufsicht, der „Security Exchange Commission“, die „Commodity Future Trading Commission“ gegründet.¹¹ Gemäß der Überschrift des Kapitel VII., dem „Wall Street Transparency and Accountability Act“, werden mit den Vorschriften ab Art. 711 ff. die OTC-Produkte und der Markt für Derivate geregelt.

Nach den in diesem Kapitel vorgesehenen neuen Regeln sind sämtliche Swap-Geschäfte über eine Clearingstelle durchzuführen. Den Marktteilnehmern werden Kapital- und Margenanforderungen auferlegt sowie Verhaltensregeln und Transparenzanforderungen vorgegeben.

Darüber hinaus soll in der „Security Exchange Commission“ als eigene Abteilung eine Aufsichtsbehörde für Rating-Agenturen geschaffen werden, das „Office of Credit Ratings“. Zu diesem

Zweck wird der „Security Exchange Act“ entsprechend ergänzt werden.¹²

Neben den bestehenden Aufsichtsbehörden wird die Einhaltung des Verbraucherschutzes durch die Gründung einer bundesweit tätigen Behörde, dem „Bureau of Consumer Financial Protection“, überwacht.¹³ Die Arbeit dieser Verbraucherschutzbehörde wird durch die Gründung des „Office of Financial Research“¹⁴, welches aus dem Finanzministerium herausgelöst werden soll, unterstützt.

2. Einlagensicherung

Mit dem Dodd-Frank Act werden auch die bestehenden US-amerikanischen Regeln zum Einlagenschutz¹⁵ geändert. So wurde rückwirkend zum 1. Januar 2008 der Betrag der gesicherten Einlage von 100.000 auf 250.000 US Dollar erhöht.¹⁶ Diese Rückwirkung der Beitragsabsicherung erfolgte aufgrund des Wunsches des Vermittlungsausschusses des Kongresses, um die ansonsten unzureichend gesicherten Einlagen der IndyMac Bank,¹⁷ welche am 11. Juli 2008 insolvent wurde, rückwirkend abzusichern.

Darüber hinaus wurde die Mindestzielausstattung der Einlagensicherung auf 1,35 % aller versicherten Sparguthaben erhöht.¹⁸ Diese Mindestzielausstattung muss durch die Einlageninstitute innerhalb von zehn Jahren, also bis zum 30. September 2020, angepasst sein. Bislang galt eine Mindestzielausstattung von 1,15 % der versicherten Sparguthaben. Das Gesetz sieht dabei vor, dass das Einlagensicherungssystem bei Einlageninstituten bis zu einem Betrag von einer Milliarde Bilanzsumme Erleichterungen hinsichtlich der Beitragslast vorsehen soll.¹⁹ Hintergrund dieser Änderung war der Wunsch des Kongresses, größere Banken stärker zu belasten.

3. Materielle Regulierung des Hypothekarkredites

Das Kapitel XIV. des „Dodd-Frank Act“ zur Regulierung des Hypothekarkredites wird als „Hypothekenreformgesetz und Gesetz zur Vermeidung unlauterer Kreditvergabe“²⁰ bezeichnet.

Bislang wird das US-amerikanische Bundesrecht im Bereich der Hypothekarkreditvergabe hauptsächlich durch den „Truth in Lending Act“ von 1968 und dem „Home Mortgage Disclosure

12 Art. 932 Dodd-Frank

13 Art. 1001 ff. Dodd-Frank

14 Art. 151 Dodd-Frank

15 Federal Deposit Insurance Act von 1950

16 Art. 335 Dodd-Frank

17 Siehe Failed Bank Information des Federal Deposit Insurance Corporation for IndyMac Bank, F.S.B., and IndyMac Federal Bank, F.S.B., Pasadena, CA auf <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/IndyMac.html>

18 Art. 334 a) Dodd-Frank

19 Art. 334 e) Dodd-Frank

20 Mortgage Reform and Anti-Predatory Lending Act

10 Art. 311 – 313 Dodd-Frank

11 Siehe hierzu auch Heppe, Tielmann WM 2011, S. 1883 ff.

Act“ von 1975²¹ ansatzweise geregelt. Diese beiden Gesetze regeln insbesondere Informationspflichten gegenüber dem potentiellen Kreditnehmer. Die neuen Vorschriften im „Dodd-Frank Act“ wurden als Antwort auf die Subprime-Krise geschaffen. Zwar richten sich die Regeln an alle Hypothekarkreditgeber, Sondervorschriften werden allerdings für drei Arten von Hypothekarkreditverträgen vorgegeben, den so genannten Hypothekarkrediten mit höherem Risiko, den qualifizierten Hypothekarkrediten²² und den Hypothekarkrediten mit hohen Kosten²³.

Diese Regeln des Dodd-Frank Act haben Auswirkungen auf Hypothekenmakler, Kreditgeber und Kreditverga-bestands. Darüber hinaus verbietet das Gesetz bestimmte Kreditvergabe-praktiken, begrenzt gewisse Pro-visionenzahlungen, verpflichtet den Kreditgeber oder Vermittler, Informati-onspflichten einzuhalten, schränkt die Vorfälligkeitsschädigungen ein und regelt Berufstandards für die Immobi-lienbewerter.

a. Standards für die Hypothekarkreditvergabe

Zusätzlich zu den in anderen Gesetzen bestehenden Pflichten in Bezug auf

die Einhaltung des Verbraucherschutz-rechtes muss jeder Vermittler²⁴, der einen Kreditantrag entgegennimmt, verhandelt oder einen Kreditnehmer unterstützt, registriert sein und eine Li-zenz als Hypothekenvermittler gemäß den entsprechenden bundestaatlichen Vorschriften oder Bundesgesetzen be-sitzen. Jeder Vermittler benötigt eine einmalige Identifikationsnummer, die über das „*Nationwide Mortgage Licens-ing System and Registry*“ verteilt wird, die auch auf den Darlehensunterla-gen vermerkt sein muss²⁵. Vor der Re-gistrierung wird u.a. ein persönliches Führungszeugnis eingeholt, Finger-abdrücke registriert und es muss ein 20-stündiger Ausbildungslehrgang ab-solviert werden²⁶. Darüber hinaus sieht dieses Gesetz eine jährliche Fortbil-dungspflicht im Rahmen des Besuches einer Veranstaltung im Umfang von acht Stunden vor. Das Gesetz verbietet die Zahlung einer Provision direkt oder indirekt an den Vermittler bei der Ver-mittlung eines Hypothekardarlehens zu Wohnzwecken, wenn die Provision je nach unterschiedlichen Vertragspa-rametern variieren sollte²⁷. Damit sol-len Steuerungsmöglichkeiten über die Provision hinsichtlich der Produktemp-fahrung gegenüber dem Kreditnehmer sanktioniert werden.

Art. 5 Abs. 2 des Richtlinievorschla-ges der Europäischen Kommission zu Wohnimmobilienkreditverträgen sieht eine ähnliche Regel vor. Die Vergütung der Vermittler darf danach nicht der Pflicht des Kreditgebers und des Kreditvermittler entgegenstehen, im bes-ten Interesse des Verbrauchers tätig zu werden.

Darüber hinaus wird dem Vermittler verboten, von anderer Seite eine Pro-vision im Rahmen der Vermittlung von Restrukturierungen und Umschuldun-gen als vom Darlehensnehmer anzu-nehmen.²⁸ Allerdings ist diesbezüglich als Ausnahme vorgesehen, dass der Vermittler durchaus eine Provision von dritter Seite bekommen kann, wenn der Verbraucher keine Provision zahlt. Diese umständliche Regelung kann da-hingehend zusammengefasst werden, dass der Vermittler künftig nur von ei-ner Seite Provision erhalten darf²⁹.

Analog dazu sieht der Richtlinievor-schlag der Europäischen Kommission zu Wohnimmobilienkreditverträgen in Art. 6 Mindestanforderungen an die Kompetenz der Vermittler, in Art. 10 Infor-mationspflichten für Kreditver-mittler und in Art. 19 ebenfalls Regeln für die Zulassung und Beaufsichtigung von Kreditvermittlern vor.

Darüber hinaus regelt der „Dodd-Frank Act“ zahlreiche Ermächtigungsgrund-lagen für das „Bureau of Consumer Fi-nancial Protection“, wie zum Beispiel

21 Daneben werden einzelne Aspekte der Kreditvergabe für die Darlehen im Federal Home Loan Corporation Act von 1970 geregelt, durch die die staatlichen Agen-turen refinanziert werden. Der Secure and Fair Enforcement for Mortgage Licensing Act von 2008 regelt die Etablierung eines bundesweiten Registers für Vermittler von Hypothekarkrediten.

22 Art. 1414 Dodd-Frank

23 Art. 1431 Dodd-Frank

24 Die verwendete Terminologie in Art. 1401 Abs. 2 ist mit „originator“ weiter gefasst, als der Begriff des Kreditgebers.

25 Art. 1402 Dodd-Frank

26 Art. 365.103 des Secure and Fair Enforce-ment for Mortgage Licensing Act von 2008

27 Art. 1403 Dodd-Frank

28 Art. 1403 Abs. 2 Dodd-Frank

29 Art. 1403 Abs. 4 Dodd-Frank

den Erlass von Verboten, dahingehend, dass

- der Vermittler den Darlehensnehmer dahingehend steuert, einen bestimmten Darlehensvertrag abzuschließen, wenn der Verbraucher wohl nicht in der Lage ist, den Kredit zurückzuzahlen, der Kreditvertrag unlautere Bedingungen enthält oder Auswirkungen hat, wie zum Beispiel hinsichtlich der vorsätzlichen geplanten Verwertung der Sicherheit³⁰, exzessive Gebühren oder missbräuchliche Klauseln,
- der Vermittler den Verbraucher so steuert, dass dieser statt einer so genannten qualifizierten Hypothek eine nicht qualifizierte Hypothek aufnimmt oder missbräuchliche und unfaire Handelspraktiken, welche die unterschiedliche Behandlung der Kreditnehmer aufgrund von Rasse, Geschlecht, Alter oder ethnischer Herkunft bei gleicher Kreditwürdigkeit zur Folge hat, und
- der Vermittler die Kreditdaten des potentiellen Darlehensnehmers oder die zur Verfügung stehenden Darlehensangebote falsch darstellt, den Beleihungswert der zu besichernden Immobilie nicht richtig angibt oder dem potentiellen Darlehensnehmer kein Darlehensangebot anpreist, welches für den Darlehensnehmer günstiger wäre oder den Darlehensnehmer bestärkt, bei einem anderen Vermittler kein Darlehensangebot einzuholen.

b. Unterscheidung zwischen qualifizierten und nicht-qualifizierten Hypothekarkrediten

Erstmals wird mit dem „Dodd-Frank Act“ eine Zweiteilung von Hypothekarkrediten vorgenommen, um der Kreditwirtschaft Anreize zu geben, Kredite verantwortungsvoll zu vergeben. Zu diesem Zweck werden die Hypothekendarlehen als qualifizierte und nicht-qualifizierte Hypothekarkredite klassifiziert.

Als Anreiz für die Vergabe von qualifizierten Hypothekarkrediten sieht Art. 941 vor, dass in Art. 15G des „Securities Exchange Act“ geändert wird, dass diese Darlehen zu 100 % verbrieft werden können. Der Mindesteinbehalt von 5 % der verbrieften Forderungen in den Bilanzen des emittierenden Instituts ist nur bei nicht-qualifizierten Hypothekarkrediten und anderen Darlehen vorgeschrieben. Das europäische Recht sieht im Gegensatz dazu in der Bankenrichtlinie (2006/48/EG) ungeachtet der „Qualität“ der verbrieften Hypotheken immer einen Einbehalt von 5 % bei Verbriefungen vor.³¹

Um in den Genuss des Anreizes der Vergabe von qualifizierten Hypothekarkrediten zu kommen, werden diese Darlehensverträge in Art. 1412 Abs. 2 (A) definiert.

Qualifizierte Hypothekarkredite sind Darlehen,

- die aufgrund ihrer Tilgung nicht dazu führen, dass sich der Kreditbetrag insgesamt erhöht,
- bei denen Einmalzahlungen (balloon payment) nicht größer sind, als der doppelte Betrag einer üblichen durchschnittlichen Tilgungsrate,
- bei denen die Einkommens- und Finanzsituation des Darlehensnehmers verifiziert und dokumentiert worden ist,
- bei denen die Festzinsvereinbarungen so gestaltet worden sind, dass der Kreditvergabeprozess darauf ausgelegt war, dass das Darlehen zum Laufzeitende unter Berücksichtigung aller Steuern, Versicherungen und Kosten amortisiert wird,
- bei denen die variablen Zinsvereinbarungen so gestaltet worden sind, dass der Kreditvergabeprozess auf der Basis des höchstmöglichen Zinssatzes der ersten fünf Jahre ausgelegt war und dass das Darlehen zum Laufzeitende unter Berücksichtigung aller Steuern, Versicherungen und Kosten amortisiert wird,
- die den künftigen Anforderungen des „Bureau of Consumer Financial Protection“ entsprechen,
- bei denen die Gesamtsumme aller Gebühren 3 % des Gesamtkreditbetrages nicht übersteigt,
- bei denen die Darlehensvertragsdauer 30 Jahre nicht übersteigt. Eine Ausnahme sieht das Gesetz in Gegenden mit hohen Immobilienpreisen vor, ohne näher zu präzisieren, wie diese Gegenden definiert werden.

30 Art. 1403 Abs. 3 spricht von „equity stripping“

31 Art. 122 a der Richtlinie 2006/48/EG eingefügt durch Richtlinie 2009/111/EG vom 17. November 2009

c. Regeln zur Vorfälligkeitsentschädigung

In Art. 1414 Abs. 3 wird für qualifizierte Hypothekarkredite auch die Vorfälligkeitsentschädigung geregelt. So darf im ersten Jahr nach Vertragsschluss die Vorfälligkeitsentschädigung 3 % der verbleibenden Darlehensverbindlichkeit nicht übersteigen, im zweiten Jahr darf die Entschädigung nicht höher als 2 % sein und ab dem dritten Jahr darf gar keine Entschädigung verlangt werden. Der Berichterstatter im Europäischen Parlament, MdEP Sánchez Presedo, hatte für alle Kredite, die nicht über Pfandbriefe refinanziert werden, vorgeschlagen, dass die Entschädigung nicht mehr als 1 % der Darlehensverbindlichkeit betragen darf.³² Bei nicht-qualifizierten Hypothekarkrediten wollte er jegliche Art von Vorfälligkeitsentschädigung verbieten.³³

Darüber hinaus werden besondere Informationsstandards bei Krediten mit negativer Amortisierung geschaffen. So ist der Kreditnehmer explizit darauf hinzuweisen, wenn bei dem angebotenen Kredit eine negative Amortisierung, d.h. die Restschuld steigt trotz Tilgung, stattfindet. Auch muss dem Darlehensnehmer entsprechend erläutert werden, was negative Amortisierung bedeutet. Ohne Einhaltung dieser Pflichten darf ein Darlehen mit negativer Amortisierung nicht vergeben werden.³⁴

³² Änderungsantrag von MdEP Sánchez Presedo Nr. 138 zu Art. 18 Abs. 2 UAbs. 2

³³ Art. 1414 Abs. 3 Dodd-Frank

³⁴ Art. 1414 Abs. 2 f) Dodd-Frank

d. Informationspflichten während der Vertragslaufzeit

Der Kreditgeber wird verpflichtet, dem Darlehensnehmer während der Vertragslaufzeit im Rahmen der vereinbarten Abrechnungszeiträume monatlich Informationen zukommen zu lassen³⁵ über

- die noch zurück zu zahlenden Beträge,
- den aktuellen Zinssatz für das Darlehen,
- den Tag, an dem der Zinssatz wieder angepasst wird oder sich ändert,
- den Betrag einer evtl. zu zahlenden Vorfälligkeitsentschädigung, sofern eine solche erhoben wird,
- die Beschreibung von Verzugsgebühren bei verspäteter Zahlung,
- die Telefonnummer und email-Adresse, unter welcher der Darlehensnehmer weitere Informationen über seinen Hypothekarkredit erhalten kann,
- den Namen und die Adresse der Beratungsagenturen für Verbraucher, die vom Wohnungsbauministerium diesbezüglich ermächtigt worden sind.

Das „Bureau of Consumer Financial Protection“ soll entsprechende einheitliche Standardinformationsblätter entwerfen.

Ähnlich wie in dem Richtlinienvorschlag der Europäischen Kommission zu Wohnimmobilienkreditverträgen in Art. 9 zu vorvertraglichen Informationspflichten sieht Art. 129 B des „Truth

in Lending Act“ die folgenden Warnhinweise vor:

„You are not required to complete this agreement merely because you have received these disclosures or have signed a loan application.“ oder „If you obtain this loan, the lender will have a mortgage on your home. You could lose your home, and any money you have put into it, if you do not meet your obligations under the loan.“

e. Pflicht zur Prüfung der Kreditwürdigkeit

Der „Dodd-Frank Act“ sieht ebenfalls Änderungen im „Truth in Lending Act“ dahingehend vor, dass kein Kreditgeber einen Kredit vergeben darf, ohne dass er sorgfältig und angemessen prüft, ob der Verbraucher in der Lage ist, seinen Kredit zurückzuzahlen.³⁶ Diese Prüfung soll auf der Basis von verifizierten und dokumentierten Informationen erfolgen.

Bei dieser Kreditwürdigkeitsprüfung hat der Kreditgeber die Faktoren, wie die Kreditgeschichte des Darlehensnehmers, aktuelles und erwartetes Einkommen, das Verhältnis zwischen Darlehensschuld und Einkommen, Status des Arbeitsverhältnisses und andere finanzielle Ressourcen, zu prüfen. Im Rahmen der Dokumentation des Kreditvergabeprozesses muss der Darlehensgeber nachweisen, dass er die zugrunde gelegte Einkommenshöhe im Zusammenhang mit der Fähigkeit, das Darlehen zurückzuzahlen, überprüft hat. Allerdings sieht das Gesetz auch hier eine

³⁵ Art. 1429 Dodd-Frank

³⁶ Art. 1411 Dodd-Frank

Ausnahme für geförderte Darlehen im Bereich der Landwirtschaft vor.³⁷

Art. 14 des Richtlinienvorschlages der EU-Kommission zu Wohnimmobilienkreditverträgen enthält eine ähnliche Vorschrift, nach welcher zwingend die Kreditwürdigkeit zu prüfen ist und bei mangelnder Kreditwürdigkeit der Kredit nicht vergeben werden darf.

f. Sanktionen

Die Strafen für Kreditgeber, die gegen die Vorschriften zur Überprüfung der Kreditwürdigkeit und zur Steuerung des Vertriebs über Provisionen verstößen, wurden von 100 – 1.000 US-Dollar auf 200 – 2.000 US-Dollar erhöht.³⁸ Darüber hinaus haften Kreditgeber für alle vom Darlehensnehmer zu viel gezahlten Zinsen und Gebühren und bezüglich eines eventuell weitergehen den Schadens.

Vermittler, Makler und andere beim Vertrieb des Hypothekarkredites beteiligten Personen,³⁹ die gegen die entsprechenden Wohlverhaltens- und Informationspflichten des Art. 129 B⁴⁰ des „Truth in Lending Act“ verstößen, haften bis zum Dreifachen der Gesamtsumme der erhaltenen Vergütung zzgl. der Anwalts- und Verfahrenskosten des Verbrauchers. Die Frist, Klage bei

Verstoß gegen diese Vorschriften⁴¹ einzureichen, wurde von einem auf drei Jahre⁴² verlängert. In diesem Zusammenhang wurde auch die Möglichkeit der Strafverfolgung durch den Staatsanwalt eingefügt. Die Haftung des Kreditgebers und Vermittlers nach den Vorschriften des „Truth in Lending Act“ ist ausgeschlossen, wenn der Kreditnehmer den Kredit mittels betrügerischer Maßnahmen abgeschlossen hat.

g. Zusätzliche Anforderungen

Die Vorschriften des „Dodd-Frank Act“ zum Hypothekarkreditrecht sehen darüber hinaus die folgenden zusätzlichen vertraglichen Regelungen und Informationspflichten vor:

- Dem Kreditgeber wird verboten, ausschließlich einen Kreditvertrag mit einer Vorfälligkeitsentschädigung anzubieten. Der Kreditgeber hat auch immer ein Kreditangebot ohne Vorfälligkeitsentschädigung anzubieten.⁴³
- Grundsätzlich wird die Kreditfinanzierung von Versicherungsprämien oder anderen Zahlungen, die mit der Schuldentilgung in Zusammenhang stehen, verboten. Davon sind monatlich anfallende Gebühren ausgenommen.⁴⁴
- In keinem Hypothekarkreditvertrag darf verpflichtend geregelt werden, dass die Vertragsparteien zwingend ein Mediations- oder ein anderes nicht-gerichtliches Verfahren bezüg-

lich der Beilegung von Streitigkeiten im Hinblick auf Ansprüche, die sich aus diesem Vertrag ergeben, führen müssen,⁴⁵ d.h. der Darlehensnehmer muss die Freiheit hinsichtlich der Wahl des Rechtsweges behalten.

- Die negative Amortisierung von Krediten ist verboten, außer in den Fällen, in denen entsprechende Informationen erteilt und erläutert worden sind und der Ersterwerber der Immobilie den Rat eines Wohnungsbaufinanzierungsberaters eingeholt hat.⁴⁶
- Es werden Informationspflichten über die jeweiligen Regeln zur Vermeidung von Ausfällen und die Bedeutung dieser Rechtsvorschriften für den Verbraucher geregelt.⁴⁷
- Der Darlehensgeber muss dem Darlehensnehmer einen Hinweis geben, ob der Darlehensgeber Teilzahlungen entgegennimmt und ggfs. das entsprechende Verfahren diesbezüglich erläutern.⁴⁸
- Der Darlehensgeber muss sechs Monate vor Ablauf der Zinsbindungsfrist eine Beschreibung des neuen verwendeten Index oder die Formel sowie eine Schätzung, inwieweit der neue Zinssatz die monatlichen Raten beeinflussen wird, und eine Liste von möglichen Alternativen, die dem Verbraucher zur Verfügung

37 Art. 1411 Abs. 5 Dodd-Frank

38 Art. 1416 Dodd-Frank

39 Art. 1404 Abs. 2 Dodd-Frank

40 Art. 129B des Truth in Lending Act regelt die Verpflichtung, den Verbraucher nicht in einen Kredit zu drängen, Pflicht zur Angabe des effektiven Jahreszinses, keine Steuerung durch Provisionen, standardisierte Warnhinweise, etc.

41 Art. 129, 12B und 129C des Truth in Lending Act

42 Art. 1416 b) Abs. 2 Dodd-Frank, Änderung des Art. 130e) des Truth in Lending Act

43 Art. 1414 Abs. 3 Dodd-Frank

44 Art. 1414 Abs. 3 d) Dodd-Frank

45 Art. 1414 Abs. 3 e) Dodd-Frank

46 Art. 1414 Abs. 3 f) Dodd-Frank

47 Art. 1414 Abs. 3 g) Dodd-Frank

48 Art. 1414 Abs. 3 h) Dodd-Frank

- stehen, dem Darlehensnehmer übergeben.⁴⁹
- Der Kreditgeber muss dem Kreditnehmer monatlich eine Übersicht über den Stand der Zahlungsverpflichtungen geben.⁵⁰

h. Hochzins-Hypotheken

Die im Dodd-Frank Act mit einem eigenen Kapitel geregelten so genannten Hochzins-Hypotheken⁵¹ erfassen die Hypothekarkredite, die in der EU bislang unter dem Namen Subprime-Kredite bezeichnet worden sind. Aufgrund der Tatsache, dass das Risiko bei weniger bonitären Kreditnehmern höher ist und damit auch höhere Zinsen verlangt werden, werden diese Darlehen im Dodd-Frank Act als Hochzins-Hypotheken bezeichnet. Das Gesetz definiert Hochzins-Hypotheken als erstrangige Kredite, bei denen der effektive Jahreszins höher als 6,5 Prozentpunkte über dem Durchschnitt des effektiven Jahreszinses eines vergleichbaren Vertrages liegt. Bei einem nachrangigen Hypothekarkreditvertrag liegt der Unterschied zum Durchschnittszinssatz für die Eingruppierung als Hochzins-Hypothek bei 8,5 Prozentpunkten. Das „Bureau of Consumer Financial Pro-

tection“ wird ermächtigt, die entsprechenden Zinsabstände für die Eingruppierung zu erhöhen oder zu senken.⁵² In den Folgevorschriften werden Sonderrechenbeispiele vorgegeben, um bei gewissen Kostenstrukturen und Kreditvolumina zu der Eingruppierung einer Hochzins-Hypothek zu kommen. Für diese Hochzins-Hypotheken sind Einmalraten, die höher als die doppelte durchschnittliche Rate sind, verboten.⁵³ Kreditgebären wird verboten, Darlehensnehmern zu raten, einen Kredit nicht mehr zu bedienen und ausfallen zu lassen, um dann anschließend die Verbindlichkeiten des Darlehensnehmers mit einer Hochzins-Hypothek zu refinanzieren.⁵⁴ Darüber hinaus wird bei dieser Art von Krediten den Kreditgebären untersagt, Verzugsgebühren innerhalb der Säumnisfrist von 15 Tagen über 4 % des geschuldeten Teilbetrages zu erheben, es sei denn, der Kreditvertrag sieht eine derartige Vereinbarung vor.⁵⁵

Den Kreditgebären wird darüber hinaus auch untersagt, die Verschuldung des Darlehensnehmers zu beschleunigen.⁵⁶ Auch dürfen Strafgebühren im Zusammenhang mit Refinanzierungen nicht durch eine Hochzins-Hypothek finanziert werden. Verboten ist auch die Finanzierung von Gebühren, die Erhebung von Gebühren, um die Rate zu ändern oder zu verzögern, oder die Erhebung von Gebühren für den Monatsauszug. Darüber hinaus wird verboten,

Hochzins-Hypotheken zu vertreiben, ohne vorab eine Beratung diesbezüglich durchzuführen.⁵⁷

Darüber hinaus sieht Art. 1433 v) die so genannte „goldene Brücke“ für Kreditgeber dahingehend vor, dass sie nicht für Schadensersatz haften, wenn sie bei einer Hochzins-Hypothek die vorher beschriebenen Regeln zwar nicht beachtet haben, aber innerhalb von 30 Tagen nach Vertragsschluss dieses Fehlverhalts feststellen und die Einhaltung der Vorschriften nachholen.

i. Wohnungsbaufinanzierungsberatung

Neu eingeführt wurde mit dem „Dodd-Frank Act“ die Wohnungsbaufinanzierungsberatung durch die Gründung des so genannten „Office of Housing Counseling“.⁵⁸ Diese Behörde hat die Aufgabe, die Beratung im Bereich des Eigentumserwerbs an Wohnimmobilien, aber auch hinsichtlich der Anmietung von Wohnraum auszuweiten und sicherzustellen.⁵⁹ Sie soll auch entsprechende Informationsbroschüren zu diesen Themen erstellen und Öffentlichkeitskampagnen durchführen.

j. Immobilienbewerter

Auch die Immobilienbewerter werden im „Dodd-Frank Act“ geregelt. Detailliert reguliert werden die Tätigkeit und die Unabhängigkeit der Immobilienbewerter sowie die Immobilienbewertung.⁶⁰ Kreditgeber sind verpflichtet,

49 Art. 1418 Dodd-Frank, der entsprechend Art. 128 des Truth in Lending Act ändert. Das deutsche Recht sieht bspw. diesbezüglich seit der Einführung des Risikobegrenzungsgesetzes vom 12. August 2008 in § 492a BGB vor, dass Kreditgeber drei Monate vor Ende des Zinsbindung dem Darlehensnehmer mitteilen, ob sie zu einer Anschlussfinanzierung bereit wären und wenn ja zu welchen Konditionen.

50 Art. 1420 Dodd-Frank

51 Art. 1431- 1440 Dodd-Frank widmet sich den so genannten „high-cost mortgages“

52 Art. 1431 Abs. 1 Dodd-Frank

53 Verbot von balloon payment in Art. 1432 e)

54 Art. 1433 Abs. 2 j) Dodd-Frank

55 Art. 1433 k) Dodd-Frank

56 Art. 1433 l) Dodd-Frank

57 Art. 1433 u) Dodd-Frank

58 Art. 1441 Dodd-Frank

59 Art. 1442 B) Dodd-Frank

60 Art. 1471 ff. Dodd-Frank

bei Hypothekarkrediten mit einem höheren Risiko eine schriftliche Immobilienbewertung eines zertifizierten und lizenzierten Immobilienbewerter einzuholen. Der Immobilienbewerter hat die Immobilie persönlich auch von innen zu besichtigen.⁶¹ Hypothekarkredite mit höherem Risiko sind die erst- und nachrangigen Darlehen, die ansonsten als Hochzins-Hypotheken bezeichnet werden.⁶²

Nach Art. 1472 des „Dodd-Frank Act“ müssen Immobilienbewerter unabhängig sein. Nach der verwendeten Gesetzestechnik wird der Verstoß gegen das Unabhängigkeitsprinzip bei der Kreditvergabe als gesetzeswidrig bezeichnet. Damit hat ein Verstoß gegen die Vorschriften der Immobilienbewertung direkte Auswirkung auf die Gültigkeit des Kreditvertrages, Haftungs- und Strafkonsequenzen. Jeglicher Einfluss einer Person mit einem Interesse an der Transaktion, das heißt Kreditgeber, Kreditnehmer, Verkäufer der Immobilie, Kreditversicherer etc., auf den Immobilienbewertungsprozess im Wege des Versuchs der Besteckung, der Vorteilsgabe, der Zusammenarbeit, der Anweisung oder der Einschüchterung verletzt den unabhängigen Immobilienbewertungsprozess und die geforderte unabhängige Stellung des Immobilienbewerters.⁶³ Auch wird die Einflussnahme auf den Bewerter durch falsche Angaben zum Objekt als Angriff auf die Neutralität

des Immobilienbewerters gesehen. Unter dem Stichwort der Vermeidung von Interessenskonflikten wurde verboten, dass der Immobilienbewerter oder die Immobilienbewertungsgesellschaft ein direktes oder indirektes Interesse an dem Abschluss des Kreditvertrages hat.⁶⁴ Somit ist klargestellt, dass die Immobilienbewertung immer von einer externen Person oder Gesellschaft durchgeführt werden muss, die mit dem Kreditgeber nicht gesellschaftsrechtlich verbunden sein darf. Für automatische Immobilienbewertungsverfahren sieht das Gesetz vor, dass diese ein hohes Maß an Zuverlässigkeit bieten sollen, gegen Datenmanipulation ausreichend geschützt sein müssen, Interessenskonflikte verhindern sollen und diese regelmäßig überprüft werden sollten.⁶⁵ Kreditgeber sind verpflichtet, dem potentiellen Kreditnehmer spätestens drei Tage vor Vertragsschluss die Immobilienbewertungsgutachten zu übergeben.⁶⁶ Der Kreditgeber kann vom Kreditnehmer auch eine entsprechende angemessene Gebühr für die Erstellung dieses Gutachtens durch den Immobilienbewerter verlangen.⁶⁷

Der Berichterstatter im Europäischen Parlament hat in seinen Änderungsanträgen zum Richtlinievorschlag zu Wohnimmobilienkreditverträgen diese doch recht allgemeinen US-amerika-

nischen Vorgaben zum Immobilienbewerter in seinen Änderungsanträgen zu Art. 18k) des Richtlinievorschlags zu Wohnimmobilienkreditverträgen mehr oder weniger pauschal übernommen, ohne die im US-amerikanischen Recht vorgenommene Differenzierung der Kredite zu berücksichtigen.

Die „Federal Housing Finance Agency“ und das „Bureau of Consumer Financial Protection“ sind ermächtigt, entsprechende Durchführungsbestimmungen für die Immobilienbewertung und die Immobilienbewerter zu erlassen. Jeder Immobilienbewerter und jede Immobilienbewertungsgesellschaft muss in ein staatlich beaufsichtigtes Register eingetragen werden,⁶⁸ welches auch die Aufsicht über die Immobilienbewerter führen soll.⁶⁹ Ausbildungsstandards für Immobilienbewerter sollen vom „Appraisal Qualifications Board“ der „Appraisal Foundation“ erarbeitet werden.⁷⁰ Konkrete Ausbildungs- und Qualifikationsanforderungen sieht der „Dodd-Frank Act“ aber nicht vor. Zwischenzeitlich hat die vom Kongress beauftragte „Appraisal Foundation“ bereits Berufsstandards und Standards für die Immobilienbewertung veröffentlicht.⁷¹

64 Art. 1472 Dodd-Frank, Änderung des Art. 129E Truth in Lending Act

65 Art. 1125 a) Dodd-Frank

66 Art. 1474 Dodd-Frank mit Änderungen des Art. 701 des Equal Credit Opportunity Act von 1974

67 Art. 1474 e) Abs. 3 Dodd-Frank

68 Art. 1124 Dodd-Frank

69 Art. 1124 Abs. 3 Dodd-Frank

70 Art. 1124 Abs. 3 j) Dodd-Frank mit Änderungen im Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act von 1989

71 Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)

61 Art. 1471 Dodd-Frank

62 Art. 1431- 1440 Dodd-Frank

63 Art. 1472 Dodd-Frank, Änderung des Art. 129E Truth in Lending Act

k. Programm zur Vermeidung der Zwangsvollstreckung

Im „Dodd-Frank Act“ wird das Wohnungsbauministerium aufgefordert, ein spezielles Programm zur Unterstützung von Mietern in Mehrfamilienhäusern aufzulegen, um diese bei Problemen im Rahmen der Finanzierung des Gebäudes vor dem Verlust der Mietwohnung zu schützen. Das bereits bestehende „*Making Home Affordable Program*“⁷² wurde zum Schutz der Darlehensnehmer bei bestimmten Zahlungsschwierigkeiten mit dem „*Emergency Economic Stabilization Act*“ im Jahr 2008 eingeführt. Kreditnehmer können nach diesem Programm Vertragsänderungen bezüglich der Reduzierung der Kreditraten in Relation zum Einkommen oder sogar Zinsänderungen beantragen. Das entsprechende Kreditinstitut kann dann vom Staat entsprechende Kompensationsleistungen verlangen. Die Änderung des „Dodd-Frank Acts“ diesbezüglich sieht vor, dass Personen, die in den letzten zehn Jahren wegen bestimmten Vermögensstrafaten verurteilt worden sind, nicht mehr in den Genuss von Fördermaßnahmen kommen können.⁷³

Darüber beinhaltet der „Dodd Frank Act“ die haushaltsrechtliche Aufstockung des finanziellen Rahmens dieses Hilfsprogrammes um 1 Milliarde US-Dollar für den so genannten „emergency mortgage relief fund“ und noch

einmal 1 Milliarde US-Dollar für die Kommunen zur Entwicklung von verlassenen und zwangsvollstreckten Immobilien.

4. Verbriefung

Unter der Überschrift „Schutz der Investoren und Verbesserung der Regeln der Verbriefung“ werden Reformen im Bereich der Refinanzierung von Hypothekarkrediten im Wege der Verbriefung vorgenommen.⁷⁴ Zum einen wird die „*Security Exchange Commission*“ mit der Aufsicht über die Broker-Dealer und Anlageberater betraut,⁷⁵ zum anderen wird die „*Security Exchange Commission*“ beauftragt, einen Investorenschutz-Fonds zu dotieren, der sich aus den Strafzahlungen finanziert soll und dafür gedacht ist, Informanten, so genannte „Whistleblower“, zu bezahlen.⁷⁶ In weiteren sehr ausführlichen Regelungen werden die mögliche Höhe und Versagensgründe für die Bezahlung einer Belohnung für den Informanten und das gesamte Verfahren bezüglich des Schutzes des Informanten geregelt.

Auch wird die Institution eines Ombudsmannes eingerichtet, der Streitigkeiten zwischen Investoren und der „*Security Exchange Commission*“ entscheiden soll.⁷⁷

Bezeichnend ist, dass der Gesetzgeber eine Vielzahl von Aufträgen für die Erarbeitung von Studien⁷⁸ in diesem Gesetz fordert, die prinzipiell den Investorschutz erhöhen sollen, aber wenig konkrete Maßnahmen regeln.

Wesentlichste Änderung im Kapitel zur Regulierung der Mortgage Backed Securities (MBS) ist der bereits erwähnte Einbehalt von 5 % der zu verbrieften Forderungen in den Büchern des verbriegenden Instituts für nicht-qualifizierte Hypothekarkredite.⁷⁹ Daneben werden Informationspflichten für jede Tranche oder Klasse von Verbriefungen für den Emittenten geregelt.

Ein Register zur Eintragung der Verbriefungstransaktionen sieht der „Dodd-Frank Act“, anders als die Vorschläge des Berichterstatters im Europäischen Parlaments in seinen Änderungsanträgen zu Art. 18 h), i), j) zu dem Richtlinienvorschlag der Europäischen Kommission zu Wohnimmobilienkreditverträgen, nicht vor.

⁷² Weitere Informationen unter <http://www.makinghomeaffordable.gov/pages/default.aspx>

⁷³ Art. 1481 Abs. 1 d) Dodd-Frank

⁷⁴ Art. 911 ff. Dodd-Frank

⁷⁵ Art. 911 Dodd-Frank

⁷⁶ Art. 922 Dodd-Frank

⁷⁷ Art. 919D Dodd-Frank

⁷⁸ Art. 917 – 919 C Study regarding financial literacy among investors, Study regarding mutual fund advertising, Clarification of Commission authority to require investor disclosures before purchase of investment products and services, Study on conflicts of interest, Study on improved investor access to information on investment advisers and broker-dealers, Study on financial planners and the use of financial designations.

⁷⁹ Art. 941 Dodd-Frank

5. Rating-Agenturen

Mit dem „*Dodd-Frank Act*“ werden die Vorschriften im „*Securities Exchange Act*“ zu Rating-Agenturen als Erfahrung aus der Finanzmarktkrise grundlegend neu gefasst. Innerhalb der „*Securities Exchange Commission*“ wird eine Aufsichtsbehörde für Rating Agenturen geschaffen, das „*Office of Credit Ratings*“.⁸⁰ Diese Behörde soll Anwender von Ratings schützen, die Rating-Verfahren der Rating-Agenturen überprüfen, deren Jahresberichte prüfen und veröffentlichen, Lizenzen erteilen oder entziehen.⁸¹ Rating-Agenturen haben in ihren Jahresberichten die Methode der Rating-Verfahren, ihre wesentlichen Annahmen, Informationen über die möglichen Fehler und Verlässlichkeit des Rating-Verfahrens offenzulegen.⁸²

Die bisher im „*Securites Exchange Act*“ vorgesehene Haftungsprivilegierung von Rating-Agenturen wird aufgehoben, so dass Rating-Agenturen künftig für falsche Stellungnahmen oder unterlassene Stellungnahmen haften. Zusätzlich wird die Aufsichtsbehörde aufgefordert, Qualifikationsanforderungen für Mitarbeiter von Rating-Agenturen zu schaffen.⁸³ Auch soll die Aufsichtsbehörde dafür sorgen, dass die Rating-Agenturen einheitliche Symbole für ihr Rating verwenden.⁸⁴ Während die Europäischen Richtlinien zur

Regulierung der Rating-Agenturen⁸⁵ insbesondere die Aufsicht, die Unabhängigkeit und Vermeidung von Interessenskonflikten sowie im aktuellsten Änderungsvorschlag der Europäischen Kommission auch Rotationspflichten vorsehen, finden sich entsprechende Vorschriften im „*Dodd-Frank Act*“ nicht.

6. Bureau of Consumer Financial Protection

Unter der Überschrift des „*Consumer Financial Protection Act*“ werden in dem Kapitel X. des „*Dodd-Frank Acts*“ die Strukturen der neuen Behörde zur Überwachung und Einhaltung des Verbraucherschutzes auf Bundesebene eingeführt.⁸⁶ Ganz eigenständig ist diese Behörde nicht, da sie im „*Federal Reserve Board*“ angesiedelt wurde.⁸⁷

Die Tätigkeit des „*Bureau of Consumer Financial Protection*“ wird lediglich auf bestimmte Bundesgesetze im

Finanzdienstleistungsbereich eingeschränkt.⁸⁸

Im Rahmen der im common law üblichen vorangestellten Definition ist der in Art. 1002 Abs. 13 definierte Begriff der fairen Kreditvergabe zu erwähnen. Faire Kreditvergabe bedeutet demnach der faire, gleiche und diskriminierungsfreie Zugang zu Krediten für Verbraucher. Damit wird also nicht auf eine bestimmte Kreditvergabapraxis, sondern auf ein Diskriminierungsverbot abgestellt.

Dies spiegelt sich auch in der Aufteilung der zu gründenden Abteilungen des „*Bureau of Consumer Financial Protection*“ im Gesetz wider. So sollen Abteilungen für die folgenden Themen gegründet werden.⁸⁹

- aktuelle Marktentwicklung bezüglich der Finanzdienstleistungsprodukte für Verbraucher, insbesondere in den Teilmärkten, die stark wach-

80 Art. 932 Dodd-Frank

81 Art. 932 Dodd-Frank

82 Art. 932 Dodd-Frank mit Änderungen in Art. 15 E des Securities Exchange Act

83 Art. 936 Dodd-Frank

84 Art. 938 Dodd-Frank

85 Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Rating-Agenturen vom 16. September 2009, Verordnungsvorschlag der Europäischen Kommission vom 15. November 2011 (COM 011/0361 (COD))

86 Art. 1001 ff. Dodd-Frank

87 Art. 1011 Dodd-Frank

88 So Art. 1002 Abs. 11 Dodd-Frank welcher sich jeweils mit einzelnen Ausnahmen auf den Consumer Leasing Act, den Electronic Fund Transfer Act von 1978, den Equal Credit Opportunity Act, den Fair Credit Billing Act, den Fair Credit Reporting Act, den Home Owners Protection Act of 1998, den Fair Debt Collection Practices Act, den Federal Deposit Insurance Act, den Gramm-Leach-Bliley Act, den Home Mortgage Disclosure Act, den Home Ownership and Equity Protection Act, den Real Estate Settlement Procedures Act, den S.A.F.E. Mortgage Licensing Act, den Truth in Lending Act, den Truth in Savings Act, den Omnibus Appropriations Act, und den Interstate Land Sales Full Disclosure Act bezieht.

89 Art. 1013 Abs. b) Dodd-Frank

- sen und die ein besonderes Risiko für Verbraucher beinhalten,
- Zugang zu fairen und finanziell tragbaren Krediten für traditionell unversorgte Bereiche der Gesellschaft,
- Erhöhung des Bewusstseins, des Verständnisses und der Nutzung von vorvertraglichen Informationspflichten und Nutzung von Erläuterungen und Aufklärung für den Verbraucher,
- Erhöhung des Bewusstseins und des Verständnisses der Verbraucher für Kosten, Risiken und Vorteile von Finanzdienstleistungen und Finanzdienstleistungsprodukten,
- Verbraucherverhalten im Hinblick auf Finanzdienstleistungsprodukte und Dienstleistungen bei Hypothekarkreditprodukten und
- Erfahrungen im Hinblick auf unversorgte Bevölkerungskreise und Verbraucher.

Das „*Bureau of Consumer Financial Protection*“ wird ermächtigt, die Anbieter und Vermittler von Finanzdienstleistungen zu regulieren, zu prüfen und Vollstreckungsmaßnahmen einzuleiten.⁹⁰

Zu diesem Zweck soll diese Behörde

- Verbrauchern verständliche Informationen erstellen, die sie in die Lage versetzen, verantwortungsvolle Entscheidungen bezüglich der Finanztransaktionen zu treffen,
- Verbraucher vor unfairen, irreführenden oder missbräuchlichen Praktiken und vor Diskriminierung schützen,
- veraltete, nicht notwendige und belastende Regulierung identifizieren,

⁹⁰ Art. 1021 Dodd-Frank

- um diesen unnötigen Aufwand aufzuheben,
- das Verbraucherschutzrecht im Finanzdienstleistungsbereich auf Bundesebene ungeachtet des Status der Person oder des Einlageninstitutes durchsetzen, um einen fairen Wettbewerb zu erreichen,
- einen transparenten und effizienten Markt für Finanzdienstleistungsprodukte und Dienstleistungen schaffen, um den Zugang zu diesen Märkten für Verbraucher zu erleichtern und Innovationen zu ermöglichen.

Mit diesen Vorgaben, die im weiteren Verlauf des Gesetzes präzisiert werden, setzt sich die Entwicklung fort, dass das Verbraucherschutzrecht nicht mehr nur noch spezielles Vertragsrecht zwischen Unternehmer und Verbraucher ist, sondern sich auch zunehmend zum staatlichen Ordnungsrecht verändert, dessen Einhaltung durch den Staat überwacht und sanktioniert wird. Ähnliche Tendenzen sind auch auf europäischer Ebene zu beobachten. Die Durchsetzung der vertraglichen Rechte ausschließlich durch die Gerichte, wie dies beispielsweise in Deutschland praktiziert wird, verfolgt auch die EU Kommission nicht mehr.⁹¹

Das „*Bureau of Consumer Financial Protection*“ hat ein einheitliches Produktinformationsblatt für Hypothekarkredite

erstellt⁹², und ein Ombudsmann- und Beschwerdeverfahren sind eingerichtet worden.⁹³ Im Oktober 2011 hat die Behörde als Folge der Beauftragung durch den „Dodd-Frank Act“ das erste so genannte Handbuch zu aufsichtsrechtlichen Praktiken veröffentlicht mit über 800 Seiten detaillierten Vorgaben zur Werbung, zur Information der Verbraucher, zu Zinssatzangaben, Diskriminierungsverboten und sonstigen Kreditvergabepraktiken.⁹⁴

7. Fazit

Der Vergleich des umfangreichen „Dodd-Frank Act“ mit den europäischen Gesetzestexten und aktuell diskutierten Gesetzesvorschlägen zeigt, dass die Gesetzgeber auf beiden Seiten des Atlantiks sich gegenseitig inspirieren und teilweise identische Vorschriften, allerdings in anderem Umfeld, vorschlagen und umsetzen. Dabei ist es nicht immer so, dass der europäische Gesetzgeber US-amerikanische Ideen kopiert, sondern teilweise finden sich ursprünglich europäische Regulierungsideen im US-Recht wieder. Feststellbar ist allerdings auch, dass das europäische Recht zur Regulierung der Finanzmärkte weitaus detaillierter und fortgeschritten ist als das US-Bundesrecht.

⁹² <http://www.consumerfinance.gov/know-beforeyouowe/>

⁹³ <http://www.consumerfinance.gov/the-cfpb-ombudsman-office-an-independent-impartial-confidential-resource/>

⁹⁴ Supervision and Examination Manual, cfpb, October 2011

5 EuGH-Bericht

Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof

1. Vorabentscheidungsersuchen

Überprüfung nichtiger Vertragsklauseln zu Verzugszinsen
Rs. C-618/10 Vorlage vom 29. Dezember 2010: Banco Espagnol de Credito, S.A./Joaquin Calderon Camino

Im Ausgangsverfahren streiten die Parteien um die Rückzahlung eines Darlehens nebst Verzugszinsen. Die Klägerin des Ausgangsverfahrens wendet sich gegen einen Beschluss aus dem Mahnverfahren, in dem eine Klausel aus dem Darlehensvertrag über einen Verzugszins von 29 % von Amts wegen und a limine für nichtig erklärt worden war. In dem Beschluss war der Zinssatz auf 19 % gesenkt worden und die Klägerin war aufgefordert worden, vor Fortschreiten des Verfahrens eine neue Zinsberechnung vorzulegen.

Das vorlegende Gericht, Juzgado de Primer Instancia nº 2 de Sabadell, legt dem EuGH insgesamt sechs Fragen vor. Zum einen möchte es wissen, ob ein nationales Gericht gegen das gemeinschaftliche Verbraucherschutzrecht verstößt, wenn es eine Klausel über Verzugszinsen aus einem Verbraucher-kreditvertrag nicht von Amts wegen im Mahnverfahren auf ihre Missbräuchlichkeit prüft. Außerdem fragt das vorlegende Gericht, wie die nationale Vorschrift im Lichte von Art. 6 Absatz 1 der Richtlinie 93/13/EG (über missbräuchliche Klauseln in Verbraucher-verträgen) zu verstehen ist, die vorsieht, dass missbräuchliche Klauseln in einem Vertrag zwischen einem Gewerbetreibenden und einem Verbraucher „für den Verbraucher unverbindlich sind“.

Das Gericht möchte auch wissen, ob eindeutige Angaben zum Verzugszinssatz, zum Forderungsbetrag, zu den Vertragsstrafen und den Kosten, zum Zinssatz und zur Zinsdauer sowie zu den Vertragsumständen eine richterliche Überprüfung der missbräuchlichen Klausel von Amts wegen ausschließen können. Ferner soll der EuGH klären, ob aus Art. 5 Absatz 1 l), m), 6 und 10 Absatz 2 l) Richtlinie 2008/ 48/ EG (über Verbraucherkreditverträge) das Kreditinstitut verpflichtet werden soll, den Verzugszins und seine Berechnungsgrundlage sowie ein Hinweis auf die Kostenfolgen „in besonders deutlicher Weise“ im Vertrag aufzuführen. Geklärt werden müsse auch, ob das Kreditinstitut nach Art. 6 Absatz 2 Richtlinie 2008/ 48/ EG verpflichtet ist, dem Kreditnehmer die vorzeitige Fälligkeit des Kredits, die Verzugszinsen auslöst, anzuzeigen. Schließlich fragt das nationale Gericht, ob aus Art. 11 Absatz 1 der Richtlinie 2005/29/EG (über unlautere Geschäftspraktiken) gefolgt werden kann, dass es berechtigt ist, die Missbräuchlichkeit einer unlauteren Handelspraktik, nämlich die Aufnahme einer Klausel über Verzugszinsen in den Kreditvertragstext, von Amts wegen zu prüfen.

Anwendungsbereich der Verbraucherkreditrichtlinie
Verbundene Rechtssachen C-602/10 vom 21. Dezember 2010 im Vorabentscheidungsverfahren: SC Volksbank România S.A./Autoritatea Națională pentru Protecția Consumatorilor – Comisariatul Județean pentru Protecția Consumatorilor Călărași (CJPC) und

Rs C-47/11 vom 2. Februar 2011 im Vorabentscheidungsverfahren: SC Volksbank România S.A./Autoritatea Națională pentru Protecția Consumatorilor – Comisariatul Județean pentru Protecția Consumatorilor (CRPC) Arad Timiș

Die vorlegenden Gerichte, Judecătoria Călărași und Judecătoria Timișoara, möchten wissen, ob die Richtlinie 2008/ 48/ EG (nachfolgend Verbraucherkredit-Richtlinie genannt) auch auf Verträge angewendet werden kann, die vor Inkrafttreten des nationalen Rechts geschlossen wurden (Auslegung von Art. 30 Absatz 1 der Verbraucherkredit-Richtlinie). Außerdem ist aus Sicht der vorlegenden Gerichte unklar, ob die Verbraucherkredit-Richtlinie auch für Verträge umgesetzt werden kann, die vom Anwendungsbereich ausgeschlossen wurden (Auslegung des Art. 22 Abs. 1 der Verbraucherkredit-Richtlinie). Die Gerichte möchten außerdem wissen, ob es mit Art. 22 Abs. 1 der Verbraucherkredit-Richtlinie vereinbar ist, Kreditinstitute zusätzliche Pflichten hinsichtlich der Arten von Provisionen, die sie erheben dürfen, oder der Kategorien von Referenzzinssätzen, auf die sich der variable Zins der in den Anwendungsbereich der nationalen Umsetzungsvorschriften fallenden Verbraucherkreditverträge beziehen darf, auferlegt werden dürfen. Sollte dies nicht der Fall sein, wird gefragt, inwieweit Mitgliedstaaten nach den Grundsätzen des freien Dienstleistungsverkehrs und des freien Kapitalverkehrs den Kreditinstituten untersagen können, in Verbraucherkreditverträgen Bankprovisio-

nen zu erheben, die weder in der Liste der zulässigen Provisionen aufgeführt noch in den Rechtsvorschriften des betreffenden Mitgliedstaats definiert sind.

Vollstreckbarkeit von Urteilen im EU-Ausland

Rs. C-490/11 Vorlage vom 26. September 2011: IBIS S.r.l./PARTIUM '70 Müanyakipari Zrt.

Das vorlegende Gericht, Hajdú-Bihar Megyei Bíróság, ersucht den EuGH, über die Auslegung des Art. 45 Absatz 1 und 2 der Verordnung (EG) Nr. 44/2001 des Rates vom 22. Dezember 2000 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen zu entscheiden. Es möchte wissen, ob ein Gericht, das über die Vollstreckbarkeit eines Urteils in Zivil- oder Handelssachen aus einem anderen Ursprungsmitgliedstaat entscheiden soll, an die Vorlage einer Bescheinigung über die Vollstreckbarkeit (Art. 54 der Verordnung) gebunden ist, obwohl die Zuständigkeit des Gerichts des Ursprungsmitgliedstaates weder durch die Verordnung noch durch ein bilaterales Abkommen bestimmt wurde (vgl. Art. 66 Absatz 2 a), b)). Zudem möchte das vorlegende Gericht wissen, wie diese Regelung des Art. 66 Absatz 2 mit dem Verbot des Art. 35 Absatz 3 der Verordnung zu vereinbaren ist, welches eine Überprüfung der Zuständigkeit des Gerichts des Ursprungsmitgliedstaats untersagt.

2. Urteile / Beschlüsse

Unterlassene Angabe des effektiven Jahreszinses im Verbraucherkreditvertrag

RS. C-76/10 vom 16. November 2010 im Vorabentscheidungsverfahren: Pohovost s. r. o./Iveta Korčkovská

Mit Beschluss vom 16. November 2010 nimmt der EuGH zu der Frage Stellung, ob die Angabe des effektiven Jahreszinses in einem Verbraucherkreditvertrag wesentlich ist und ihr Fehlen die Annahme zulässt, dass die Klauseln des Vertrages nicht verständlich verfasst wurden. Des Weiteren befasst er sich mit der Frage, ob das nationale Gericht in diesem Fall die Missbräuchlichkeit der Klauseln feststellen kann. Im Ausgangsverfahren hatten die Parteien einen Kreditvertrag geschlossen, in dem keine Angaben zum effektiven Jahreszins enthalten waren. Jedoch sah er vor, dass bei Nichtzahlung von zwei aufeinanderfolgenden Raten die gesamte Schuld sofort fällig wird und Verzugszinsen anfallen.

Der EuGH stellte fest, dass ein nationales Gericht nach der Richtlinie 93/13/EG über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherträgen verpflichtet ist, von Amts wegen die Unverhältnismäßigkeit einer Sanktion zu prüfen. Dies ist aber nur dann der Fall, wenn das nationale Gericht über Informationen zur rechtlichen und tatsächlichen Lage verfügt und wenn nach dem nationalen Verfahrensrecht eine solche Beurteilung im Rahmen vergleichbarer Verfahren nach nationalem Recht vorgenommen werden kann.

Zudem muss das nationale Gericht feststellen, ob eine Kreditvertragsklausel, die nach seinen Vorstellungen eine unverhältnismäßig hohe Sanktion darstellt, auch als missbräuchlich im Sinne der Richtlinie 93/13/EG über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherträgen anzusehen ist. Bei der Einschätzung, ob eine Sanktion missbräuchlich ist, sind die Art der Güter oder Dienstleistungen, der Gegenstand des Vertrags und alle den Vertragsschluss begleitenden Umstände zu berücksichtigen. Kommt das nationale Gericht zu diesem Ergebnis, muss es alle Konsequenzen ziehen, die sich daraus nach nationalem Recht ergeben.

Der EuGH stellt außerdem fest, dass das Unterbleiben der Angabe des effektiven Jahreszinses in einem Verbraucherkreditvertrag ein maßgeblicher Faktor bei der Prüfung der Missbräuchlichkeit einer Vertragsklausel sein kann. Die Anzeige der Kosten des Kredits im Kreditvertrag, die schon in der Werbung erfolgen muss, trägt zur Transparenz des Marktes durch die Vergleichbarkeit von Kreditangeboten bei und gibt dem Verbraucher die Möglichkeit, den Umfang seiner Verpflichtung einzuschätzen. Bei der Frage der Verständlichkeit einer Klausel zu den Kosten des Vertrages ist sie deshalb für die Prüfung des nationalen Gerichts bedeutend. Bei mangelnder Verständlichkeit wegen Fehlens der Angabe des effektiven Jahreszinses kann das nationale Gericht die Missbräuchlichkeit der Klausel prüfen. Einer nationalen Regelung, die vorsieht, dass eine unterlassene Angabe des effektiven Jah-

reszinses in einem Verbrauchercreditvertrag seine Zins- und Kostenfreiheit zur Folge hat, steht die Richtlinie zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten über den Verbrauchercredit nicht entgegen.

Gleichbehandlung von Männern und Frauen bei Versicherungen

Rs. C-236/09 Urteil des EuGH vom 1. März 2011 im Vorabentscheidungsverfahren: Association belge des Consommateurs Test-Achats ASBL/Conseil des ministres

Der Europäische Gerichtshof hat entschieden, dass Art. 5 Absatz 2 der Richtlinie 2004/113/EG des Rates vom 13. Dezember 2004 zur Verwirklichung des Grundsatzes der Gleichbehandlung von Männern und Frauen beim Zugang zu und bei der Versorgung mit Gütern und Dienstleistungen mit Wirkung vom 21. Dezember 2012 ungültig ist.

Im Ausgangsverfahren klagte die „Association belge des Consommateurs“ auf Nichtigkeitserklärung des belgischen Gesetzes vom 21. Dezember 2007 zur Umsetzung der RL 2004/113/EG wegen Verstoßes gegen den Grundsatz der Gleichheit von Mann und Frau. Der belgische Verfassungsgerichtshof hat daraufhin den EuGH angerufen. Er hielt eine Entscheidung des EuGHs über die Vereinbarkeit von Art. 5 Absatz 2 der Richtlinie 2004/113/EG mit dem Europäischen Gleichheits- und Nichtdiskriminierungsgrundsatz für unerlässlich. Fer-

ner müsse geklärt werden, ob ein Verstoß gegen diese Grundsätze vorliege, wenn Art. 5 Absatz 2 RL 2004/113/EG nur Lebensversicherungsverträge erfasste.

In seinem Urteil stellt der EuGH fest, dass die Richtlinie 2004/113/EG zum Ziel hat, im Versicherungssektor geschlechtsneutrale Prämien und Leistungen zu schaffen. Die Berücksichtigung geschlechtsspezifischer versicherungsmathematischer Faktoren dürfe nicht zu Unterschieden bei den Prämien und Leistungen führen. Eine Ausnahme wäre nur zulässig, wenn das Geschlecht ein bestimmender Risikofaktor ist und dies durch relevante und genaue versicherungsmathematische und statistische regelmäßig aktualisierte Daten untermauert werden könnte. Dies hätte jedoch zur Konsequenz, dass diese Ausnahme unbefristet gültig wäre. Somit würde sie der Verwirklichung des Ziels der Gleichbehandlung von Frauen und Männern entgegenwirken.

Steuer auf den Verkehrswert von in Frankreich gelegenen Immobilien

Rs. C-384/09 Urteil des EuGH vom 5. Mai 2011 im Vorabentscheidungsverfahren: Prunus SARL und Polonium SA/Directeur des services fiscaux

Der EuGH befasst sich mit einer Vortragefrage des Tribunal de Grande Instance de Paris zur Auslegung von Art. 63 ff. AEUV. Das nationale Gericht möchte wissen, ob eine französische Steuer auf den Verkehrswert einer Immobilie in Frankreich anfallen kann,

wenn die Gesellschaft in einem der überseeischen Gebiete Frankreichs ansässig ist und nur einen Sitz in einem EU-Mitgliedstaat hat. Ferner fragt das nationale Gericht, ob die Verpflichtung der in einem EU-Mitgliedstaat dazwischengeschalteten Gesellschaft zur gesamtschuldnerischen Haftung für die Steuerzahlung den freien Kapitalverkehr beschränkt.

Dem Verfahren liegt zu Grunde, dass die Prunus SARL, eine Gesellschaft mit Sitz in Frankreich, sich zu 100 % im Eigentum der Polonium SA, einer Holdinggesellschaft aus Luxemburg, befindet. An dieser Holdinggesellschaft wiederum sind jeweils zu 50 % zwei auf den Britischen Jungferninseln eingetragene Gesellschaften beteiligt. Die Prunus SARL war im Besitz mehrerer Immobilien in Frankreich. Während Prunus SARL und Polonium SA von ihrer Steuer befreit wurden, wurden die überseeischen Gesellschaften als letzte Glieder in der Beteiligungskette mit einer Steuer von jeweils 50 % auf den Verkehrswert der unmittelbar oder mittelbar von Prunus in Frankreich gehaltenen Immobilien belastet. Der Grund hierfür war, dass die Befreiungsvoraussetzungen des Art. 990 E Nr. 3 des CGI (französisches Steuergesetz) bei diesen beiden Gesellschaften nicht vorlagen. Prunus SARL wurde nun als Gesamtschuldnerin für die Zahlung dieser Steuern in Anspruch genommen.

Im Ergebnis – so der Europäische Gerichtshof – verstößt die nationale Regelung nicht gegen den Grundsatz des freien Kapitalverkehrs (Art. 63 AEUV).

Juristische Personen, die den Sitz ihrer tatsächlichen Geschäftsführung in Frankreich oder seit dem 1. Januar 2008 in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union haben, können einen Anspruch auf Befreiung von der streitigen Steuer haben. Dieser Anspruch ist aber bei juristischen Personen, die den Sitz ihrer tatsächlichen Geschäftsleitung in einem Drittstaat haben, vom Bestehen eines zwischen Frankreich und diesem Staat zur Bekämpfung von Steuerhinterziehung und Steuerflucht geschlossenen Amtshilfeabkommens abhängig oder davon, dass ein Staatsvertrag ein Verbot der Diskriminierung aus Gründen der Staatsangehörigkeit zu Gunsten der juristischen Person enthält. Auf die zweite Vorlagefrage hat der EuGH nicht mehr geantwortet.

Selektive Vertriebsvereinbarungen
Rs C-439/09 Urteil des EuGH vom 13. Oktober 2011 im Vorabentscheidungsverfahren: Pierre Fabre Dermo-Cosmétique SAS/Président de l'Autorité de la concurrence, Ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi

Der EuGH entscheidet über die von dem französischen Cour d'Appel de Paris vorgelegte Frage, ob ein allgemeines oder absolutes Verbot des Verkaufs von Kosmetika über das Internet eine „bezweckte“ Wettbewerbsbeschränkung darstelle und ob eine solche Vereinbarung in den Genuss einer Gruppen- oder gegebenenfalls einer Einzelfreistellung kommen könne.

Im Ausgangsverfahren hatte der französische Wettbewerbsrat das Verbot

eines Internetvertriebes von Kosmetika und Körperpflegeprodukten in den selektiven Vertriebsvereinbarungen des Klägers als wettbewerbswidrig eingestuft. Als Begründung führte er an, dass das Verbot des Internetvertriebs die geschäftliche Handlungsfähigkeit der Vertriebshändler beschneide. Auch die Verbraucher würden in ihrer Produktauswahl eingeschränkt. Zudem würden Kunden von der Kaufmöglichkeit abgeschnitten, wenn sie sich nicht im örtlichen Kundeneinzugsgebiet des Vertriebs befänden.

Der EuGH stellte fest, dass solche Vereinbarungen „bezweckte, [nicht gerechtfertigte] Wettbewerbsbeschränkungen“ darstellen und damit nach Art. 101 Abs. 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union nichtig sind. Gerechtfertigt sei dies nur, wenn die „Eigenschaften des fraglichen Erzeugnisses zur Wahrung seiner Qualität und zur Gewährleistung seines richtigen Gebrauchs ein solches Vertriebsnetz erfordern und sofern die festgelegten Kriterien nicht über das erforderliche Maß hinausgehen.“ Sollte es sich um eine wettbewerbswidrige Beschränkung handeln, so hat das nationale Gericht zu prüfen, ob das faktische Verbot des Internetvertriebs gerechtfertigt ist. Eine Gruppenfreistellung kann in diesem Fall nach dem EuGH nur in Betracht kommen, wenn die Freistellung nicht für vertikale Vereinbarungen gilt, die den aktiven oder passiven Verkauf an Endverbraucher (im Einzelhandel) über das Internet de facto verbieten. Eine Einzelfreistellung könnte hingegen auch auf diese vertikale Vertriebsvereinbarung

Anwendung finden, sei jedoch vom nationalen Gericht zu prüfen.

Gerichtsstand bei unbekanntem Wohnsitz eines Verbrauchers

Rs C-327/10 Urteil des EuGH vom 17. November 2011 im Vorabentscheidungsverfahren: Hypoteční banka a.s./Udo Mike Lindner

Der EuGH hat sich mit der Frage befasst, ob die Verordnung Nr. 44/2001/EG des Rates vom 22. Dezember 2000 über die gerichtliche Zuständigkeit und die Anerkennung und Vollstreckung von Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen die Zuständigkeit eines Gerichts in dem Mitgliedstaat bestimmen kann, in dem der Beklagte seinen letzten bekannten Wohnsitz hatte.

Im Ausgangsverfahren war der Beklagte aus einem mit der Klägerin geschlossenen Hypothekardarlehensvertrag auf Zahlung in Anspruch genommen worden. Der Beklagte ist ein deutscher Staatsangehöriger, der bei Vertragsschluss seinen Wohnsitz in der Tschechischen Republik hatte. Bei Klageerhebung war sein Wohnsitz unbekannt und er konnte auch nicht durch die nationalen Gerichte ausfindig gemacht werden.

Der EuGH stellt zunächst fest, dass das nationale Gericht zur Ermittlung des Wohnsitzes des Verbrauchers verpflichtet ist. Kann es mangels ausreichender beweiskräftiger Indizien diesen nicht feststellen, darf es auf den letzten bekannten Wohnsitz des Verbrauchers zur Bestimmung des zuständigen Ge-

richts abstellen. Nach dem EuGH fügt sich diese Vorgehensweise in die Systematik der Verordnung ein. Dem Zweck der Verordnung auf Rechtsschutz, nach dem der Kläger mühelos das anzurufende Gericht in einem Mitgliedstaat wählen können soll und der Beklagte wissen soll, vor welchem er sich verteidigen muss, könne so Rechnung getragen werden.

Der EuGH entschied, dass die Verordnung (EG) Nr. 44/2001 dahingehend auszulegen ist, dass ein Gericht in dem Mitgliedstaat zuständig ist, in dem der Verbraucher als Partei des Verfahrens seinen letzten Wohnsitz vor Umzug ins Ausland hatte. Dies gelte jedoch nur, wenn es dem angerufenen Gericht nicht möglich ist, den aktuellen Wohnsitz ausfindig zu machen.

Grunderwerbssteuer nur für Inländer

Rs C-155/09 Urteil des EuGH vom 20. Januar 2011 im Vertragsverletzungsverfahren: Europäische Kommission/Hellenische Republik

Der EuGH hat entschieden, dass die Hellenische Republik gegen ihre Verpflichtungen aus Art. 12 (Verbot der Diskriminierung aus Gründen der Staatsangehörigkeit), 39 (Arbeitnehmerfreiheit), 43 EG (Niederlassungsfreiheit) sowie Art. 4, 28, 31 EWR-Abkommen verstoßen hat.

Die Europäische Kommission hatte beantragt, festzustellen, dass die Hellenische Republik mit einer nationalen Regelung zur Grunderwerbssteuerbe-

freiung von Personen, die ihren ständigen Wohnsitz in Griechenland haben, oder von griechischen Staatsangehörigen bei Erwerb ihrer ersten Wohnung in Griechenland gegen die Grundfreiheiten verstoßen habe. Sie trug vor, dass die Befreiung für Personen mit ständigem Wohnsitz in Griechenland zwar nicht von vornehmerein als Diskriminierung anzusehen sei. Jedoch handele es sich hierbei in ihrer großen Mehrheit um griechische Staatsangehörige, so dass praktisch gesehen eine Diskriminierung vorliege. Des Weiteren würde die Befreiung Personen mit noch nicht ständigem Wohnsitz in Griechenland von einer Niederlassung vor Ort abhalten.

Der EuGH führt aus, dass die in Frage stehende Regelung des griechischen Rechts (Art. 1 Absatz 3 Unterabsatz 1 des Gesetzes Nr. 1078/1980) abschreckende Wirkung auf nicht in Griechenland ansässige Personen habe. Jedoch könnte eine solche Regelung gerechtfertigt sein, wenn sie ein im Allgemeininteresse liegendes Ziel verfolge und hierzu geeignet und angemessen sei. Griechenland trug vor, dass die Ziele, Privatleuten den Erwerb eines ersten Wohnsitzes zu erleichtern und der Wohnungsspekulation vorzubeugen sowie Steuerhinterziehung zu bekämpfen, als Rechtfertigung ausreichten. Der EuGH stellte jedoch fest, dass die Voraussetzung des inländischen Wohnsitzes nicht die Verfolgung der genannten Ziele ermögliche. Das griechische Gesetz sehe nicht vor, dass das erzielte Eigentum als ständiger Wohnsitz genutzt werden müsse. Es könne somit die Wohnungsspekulation nicht

wirksam unterbinden. Des Weiteren werde in dem Gesetz nicht gefordert, dass der Käufer mit Wohnsitz im Inland einer sozial benachteiligten Schicht angehöre. Der Steuervorteil würde somit jedermann zu Gute kommen. Auch die Erforderlichkeit der Regelung verneint der EuGH. Denn die sozialpolitischen Ziele ließen sich auch verwirklichen, wenn der Käufer im Ausland lebt.

Die Steuerbefreiung aufgrund der griechischen Staatsangehörigkeit stellt nach dem EuGH eine Diskriminierung dar. Diese sei nur gerechtfertigt, wenn sie auf objektiven Erwägungen beruhe und in einem angemessenen Verhältnis zu einem legitimerweise verfolgten Zweck stünde. Die Hellenische Republik führt an, dass sie gerechtfertigt sei, weil sie griechischen Auswanderern den Wohnungserwerb erleichtern und ihre Verbindungen zum Herkunftsstaat stärken solle. Diese Erwägungen stellen jedoch nach dem EuGH keine objektive Rechtfertigung dar, weil sie sich unmittelbar auf die Staatsangehörigkeit beziehen.

6 Jahreschronologie 2011

Januar

1. Januar 2011

Ratspräsidentschaft

Ungarn übernimmt den Vorsitz im Rat der Europäischen Union.

Europäisches Semester

Das sogenannte Verfahren des ‚Europäischen Semesters‘ beginnt, womit eine verstärkte Abstimmung der EU-Mitgliedstaaten bei der Festlegung ihrer jährlichen Haushalte erfolgen soll. Zudem soll es dazu dienen, Widersprüche und drohende Ungleichgewichte in den Haushaltsplänen frühzeitig zu erkennen bzw. zu verhindern.

Finanzaufsichtsbehörden

Die drei neuen Finanzaufsichtsbehörden – die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA), die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) und die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) – nehmen ihre Tätigkeit auf.

6. Januar 2011

Konsultation zum Krisenmanagement

Die Europäische Kommission leitet eine Konsultation zu einem möglichen EU-Gesetzesrahmen im Bereich Krisenmanagement im Finanzsektor ein.

18. Januar 2011

Konsultation zu alternativen Streitbeilegungsmechanismen

Die Europäische Kommission konsultiert zu alternativen Streitbeilegungsmechanismen.

19. Januar 2011

Finanzaufsichtsbehörden

Die Europäische Kommission legt einen Richtlinienvorschlag zur Änderung der Vorschriften zur Versicherungs- und Wertpapierregulierung vor. Dadurch soll die effektive Wahrnehmung der Aufgaben der Finanzaufsichtsbehörden sichergestellt werden.

25. Januar 2011

Konsultation zu Zinssatzbeschränkungen

Die Europäische Kommission veröffentlicht eine Konsultation zu den Auswirkungen von Zinssatzbeschränkungen in der EU. Der Konsultation war eine von der Europäischen Kommission in Auftrag gegebene Studie vorausgegangen.

Februar

4. Februar 2011

Konsultation zu Sammelklagen

Die Europäische Kommission startet eine Konsultation zur Einführung von Sammelklagen auf europäischer Ebene.

22. Februar 2011

Konsultation zur Besteuerung des Finanzsektors

Die Europäische Kommission veröffentlicht ein Konsultationspapier zur Besteuerung des Finanzsektors. Als mögliche Instrumente werden unter anderem die Finanztransaktionssteuer und eine Finanzaktivitätssteuer in Betracht gezogen.

März

8. März 2011

Europäischer Energieeffizienzplan

Die Europäische Kommission veröffentlicht einen Aktionsplan zur Energieeffizienz. Er beinhaltet Vorschläge zur Realisierung der Energieeffizienz von Gebäuden.

18. März 2011

Financial Stability Board

Der Financial Stability Board der G20-Staaten veröffentlicht einen Bericht zur Hypothekarkreditvergabepraxis.

22. März 2011

Öffentliche Anhörung zu Einlagensicherung

Im Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments findet eine öffentliche Anhörung zum Thema Einlagensicherung statt.

28./29. März 2011

Besteuerung des Finanzsektors

Die GD Steuern und Zollunion der Europäischen Kommission veranstaltet das Brüsseler Steuerforum. Thema der Konferenz ist die Besteuerung des Finanzsektors. Im Rahmen der Veranstaltung wird darüber diskutiert, ob die Einführung neuer Steuern die Risikoübernahme im Finanzsektor positiv beeinflussen und einen finanziellen Beitrag zu den nationalen Haushalt-konsolidierungen leisten kann.

31. März 2011**Richtlinievorschlag zu Wohnimmobilienkreditverträgen**

Die Europäische Kommission veröffentlicht ihren Richtlinievorschlag zu Wohnimmobilienkreditverträgen. Sie gibt ebenfalls ein Arbeitspapier mit dem Titel „Nationale Maßnahmen und Praktiken zur Vermeidung von Zwangsvollstreckungsverfahren in Wohnimmobilien“ heraus. Zeitgleich veröffentlicht die Europäische Kommission eine Studie von London Economics zum Thema „Studie über Kosten und Nutzen der verschiedenen politischen Optionen für Hypothekarkredite“ sowie eine Folgenabschätzungsstudie zum Richtlinievorschlag.

April**13. April 2011****Binnenmarktakte**

Die Europäische Kommission veröffentlicht die Europäische Binnenmarktakte, mit der zwölf Marktbereiche identifiziert werden sollen, die im Jahr 2012 mittels neu erarbeiteter Maßnahmen wieder belebt werden sollen.

20. April 2011**Konferenz zu Finanzintegration und –stabilität nach der Krise**

Die Europäische Zentralbank und die Europäische Kommission veranstalten eine gemeinsame Konferenz, in welcher hauptsächlich über die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Integration und Stabilität der europäischen und internationalen Finanzmärkte diskutiert wird.

Mai**3. Mai 2011****EU-Vertragsrecht**

Die von der Europäischen Kommission im April 2010 eingesetzte Sachverständigengruppe veröffentlicht am 3. Mai 2011 eine Machbarkeitsstudie zu einem künftigen optionalen EU-Vertragsrecht.

11. Mai 2011**Gemeinsames Transparenzregister**

Das Europäische Parlament beschließt die Einführung eines gemeinsamen Transparenzregisters der Kommission und des Parlaments. In das Register sollen sich Beratungsfirmen, Wirtschafts- und Verbandsvertreter und NGOs eintragen, die Tätigkeiten ausüben, mittels derer auf zukünftige Gesetzgebung oder Entscheidungen Einfluss genommen werden soll.

Juni**1. Juni 2011****European Law Institute**

Das European Law Institute wird als unabhängige Organisation in Paris gegründet. Es soll mittels Beratung von politischen Entscheidungsträgern und staatlichen Stellen die Vereinheitlichung des Rechts in Europa fördern.

8. Juni 2011**Europäisches Vertragsrecht**

Das Europäische Parlament stimmt im Plenum mit großer Mehrheit für eine Entschließung im Bereich Europäisches Vertragsrecht ab. Ein legislatives Vorhaben könnte demnach neben die bestehenden nationalen Vertragsrechtssysteme treten, die Vertragsabschlüsse in der EU regeln.

20. Juni 2011**Einlagensicherung**

Der ECOFIN-Rat beschließt eine „Allgemeine Ausrichtung“ zur Einlagensicherung.

22. Juni 2011**Energieeffizienz**

Die Europäische Kommission legt einen Richtlinievorschlag zur Energieeffizienz vor.

23. Juni 2011**Verbraucherrechterichtlinie**

Das Europäische Parlament entscheidet über die Änderungen zum Richtlinievorschlag über Verbraucherrechte, nachdem Einigung mit den Mitgliedstaaten erzielt wurde.

29. Juni 2011**Finanztransaktionssteuer**

Die Europäische Kommission veröffentlicht Vorschläge für einen mehrjährigen EU-Finanzrahmen zwecks Schaffung einer transparenteren Finanzierung des EU-Haushalts und der Senkung und Vereinfachung der Beitragszahlungen der Mitgliedstaaten. Um eine Senkung der Beitragszahlungen zu ermöglichen, wird die Einführung einer Finanztransaktionssteuer angedacht.

30. Juni 2011**Finance Watch**

Finance Watch nimmt als Gegenlobby zur Finanzmarktbörse seine Tätigkeit der Überwachung der Finanzwelt auf.

Juli**1. Juli 2011****Ratspräsidentschaft**

Polen übernimmt den Vorsitz im Rat der Europäischen Union.

5. Juli 2011**Finanzkonglomerate**

Nachdem die Europäische Kommission am 16. August 2010 einen Vorschlag zur Revision der im Jahr 2002 verabschiedeten Finanzkonglomerate-Richtlinie vorgelegt hatte, nimmt das Plenum des Europäischen Parlaments am 5. Juli 2011 den Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Währung an.

6. Juli 2011**Datenschutz**

Das Europäische Parlament nimmt einen Bericht zum verantwortungsvollen Umgang mit persönlichen Daten in der Europäischen Union an, in dem insbesondere festgestellt wird, dass die existente Richtlinie 95 / 46 / EC – „Richtlinie zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr“ – auf europäischer Ebene zwar eine gute Grundlage zum Datenschutz bildet, aber unter Berücksichtigung der fortschreitenden Entwicklung der Technologien Anpassungsbedarf besteht.

11. Juli 2011**SEPA**

Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments stimmt über den Berichtsentwurf zur Festlegung der technischen Vorschriften für Überweisungen und Lastschriften (SEPA) ab.

Sammelklagen

Im Rechtsausschuss des Europäischen Parlaments findet eine öffentliche Aussprache zum Thema Sammelklagen statt.

18. Juli 2011**Basiskonto**

Die Europäische Kommission legt eine „Empfehlung für den Zugang zu einem Konto mit grundlegenden Zahlungsfunktionen – Basiskonto“ vor. Gleichzeitig werden die Mitgliedstaaten zu intensiverer Kundenaufklärungsarbeit angehalten.

20. Juli 2011**Eigenkapitalanforderungen**

Die Europäische Kommission veröffentlicht zur Regulierung der Bankenaufsicht in der EU einen Verordnungsvorschlag über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und einen Richtlinienvorschlag über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen sowie zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über die zusätzliche Beaufsichtigung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats.

25. Juli 2011**Kontenpfändung**

Die Europäische Kommission legt einen Verordnungsvorschlag zur „Einführung eines Europäischen Beschlusses zur vorläufigen Kontenpfändung im Hinblick auf die Erleichterung der grenzüberschreitenden Eintreibung von Forderungen in Zivil- und Handels- sachen“ vor, um insbesondere eine EU-weite Erleichterung der Forderungseintreibung zu ermöglichen.

September**10. September 2011****Verbraucherkreditrichtlinie**

Im Europäischen Amtsblatt wird die Begriftigung der Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2008 über Verbraucherkreditverträge und zur Aufhebung der Richtlinie 87/102/EWG des Rates veröffentlicht. Mit den Begriftigungen wurden Übersetzungsfehler auch in der deutschen Fassung korrigiert.

28. September 2011**Finanztransaktionssteuer**

Die Europäische Kommission legt einen Richtlinienvorschlag zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer vor.

Oktober**11. Oktober 2011****Wohnimmobilienkreditverträge**

Der Rechtsausschuss stimmt über die Stellungnahme der Berichterstatterin vom 24. Juni 2011 zum Richtlinienvorschlag zu Wohnimmobilienkreditverträgen ab.

Bankenaufsicht

Im Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments findet am 11. Oktober 2011 eine öffentliche Anhörung zwecks Erörterung der

mit der Umsetzung von Basel III in europäisches Recht verbundenen Schwierigkeiten auf dem Finanzmarkt der EU statt.

Europäisches Kaufvertragsrecht

Die Europäische Kommission legt einen Verordnungsvorschlag für das Europäische Kaufvertragsrecht als optionales Recht vor.

20. Oktober 2011

MiFID

Die Europäische Kommission veröffentlicht einen Richtlinievorschlag über Märkte für Finanzinstrumente zur Aufhebung der Richtlinie 2004/39/EG und einen Verordnungsvorschlag über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung [EMIR] über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

26. Oktober 2011

Financial Stability Board

Das Financial Stability Board veröffentlicht ein Konsultationspapier zur Hypothekarkreditvergabapraxis und zu den Refinanzierungspraktiken, basierend auf dem im März veröffentlichten Rückblick.

November

8. November 2011

Finanzkonglomerate

Die Richtlinie zur Änderung der Richtlinie über Finanzkonglomerate aus dem Jahr 2002 wird vom Europäischen Rat angenommen.

14. November 2011

Verbraucherkreditrichtlinie

Die Europäische Kommission erlässt eine Richtlinie zur Änderung von Anhang I Teil II der Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates mit zusätzlichen Annahmen für die Berechnung des effektiven Jahreszinses.

15. November 2011

Kreditratingagenturen

Die Europäische Kommission legt einen Richtlinien- und einen Verordnungsvorschlag zur verschärften Regulierung der Tätigkeit von Kreditratingagenturen vor.

Jahreswachstumsbericht 2012

Die Europäische Kommission legt den Jahreswachstumsbericht 2012 mit den wirtschaftspolitischen Prioritäten für das kommende Jahr vor und zieht darin eine Zwischenbilanz zur Strategie Europa 2020.

29. November 2011

Alternative Streitbeilegung

Die Europäische Kommission legt einen Richtlinievorschlag zur EU-weiten Regelung der alternativen Streitbeilegung und einen Verordnungsvorschlag zur Regelung der Online-Streitbeilegung vor.

30. November 2011

Reform des Abschlussprüfermarktes

Die Europäische Kommission veröffentlicht Vorschläge zur Reform des Abschlussprüfermarktes einen Richtlinievorschlag zur Regelung der Anforderungen an die Zulassung und Registrierung von Abschlussprüfern in der EU und an den Berufsstand sowie einem Verordnungsvorschlag, der die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse behandelt.

Dezember

15. Dezember 2011

Vorschläge betreffend die Besteuerung grenzüberschreitender Erbschaften

Die Europäische Kommission legt zur Bekämpfung der Nachteile, welche für einen EU-Bürger im Rahmen der Besteuerung grenzüberschreitender Erbschaften (wie Immobilien) entstehen, die Vorschläge einer Mitteilung, einer Empfehlung und eines Arbeitsdokuments vor.

20. Dezember 2011

SEPA

Das Europäische Parlament gibt bekannt, dass eine Einigung mit dem Rat zum Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung der technischen Vorschriften für Überweisungen und Lastschriften in Euro und zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 924/2009 (SEPA) getroffen werden konnte.

Die Europäische Bausparkassenvereinigung (EuBV)

Die Europäische Bausparkassenvereinigung, die am 29. August 1962 gegründet wurde, ist ein Zusammenschluss von Kreditinstituten und Einrichtungen, die die Finanzierung von Wohneigentum fördern und unterstützen.

Sie verfolgt den Zweck, in einem politisch und wirtschaftlich zusammenwachsenden Europa den Gedanken des Erwerbs von Wohneigentum zu fördern, die Interessen der Mitglieder gegenüber den Institutionen der Europäischen Union wahrzunehmen, die Mitglieder über den Fortgang der europäischen Einigung und die dazu von den Institutionen der Europäischen Union ergriffenen Maßnahmen zu informieren und den gegenseitigen Informations- und Erfahrungsaustausch der Mitglieder untereinander auf den Gebieten der Wohnungsfinanzierung und der Wohnungspolitik zu unterstützen und zu intensivieren.

Die Bausparkassen leisten in weiten Teilen Europas und außerhalb einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung von Neubau, Kauf oder Modernisierung von Wohneigentum.

Impressum

Herausgeber:

Europäische Bausparkassenvereinigung

Rue Jacques de Lalaing 28

1040 Brüssel, Belgien

Tel.: +32 2 231 03 71

Fax: +32 3 230 82 45

e-mail: info@efbs.org

Foreword

Brussels policy-makers want greater Europe-wide transparency and flexibility in housing finance. However, something that sounds consumer-friendly can easily mislead. For example, when the right to early termination of a mortgage agreement, at any time, without major early repayment charges, leads only to long-term contracts becoming impossible for the credit institutions to calculate. They would have to switch to variable-rate agreements. The consumers would be the ones to suffer as a result. In future, they would be exposed to the full risk of capital market fluctuations.

There have been other proposals along the same lines, providing for a right of termination if a competitor's offer was just one per cent cheaper – linked to the idea of 27 national mortgage registers, which would make confidential consumer data available to "interested parties". This would open the flood-gates to abuse. It is easy to imagine systematic client-poaching campaigns being launched from outside the EU, which could destabilize whole groups of institutions in smaller EU member states. The taxpayer would then have to foot the bill.

If the justification given for such proposals is promotion of cross-border competition, it should be borne in mind that the proportion of cross-border loans is today below 1 per cent of the total. In order to increase this rate, should one really over-regulate the 99 per cent? The small proportion is not however due to lack of regulation. The cause lies elsewhere entire-

ly: why should consumers sign loan agreements in a language they do not master, with at best only a rough idea of the legal system of the country concerned?

In 2011, the European Federation of Building Societies in any case did well also to draw attention to the "fixed interest rate culture" as a factor of stability and to call for nuanced responses from Brussels policy-makers, targeting the real causes of the financial crisis and leaving in place national specificities, which have proved their worth for consumers and credit institutions alike.

The same goes for the on-going discussion about the reform of EU deposit guarantee schemes. Here too, Brussels should not seek to regulate everything to the same extent. In view of the plethora of justified national specific features, it remains necessary to leave detailed arrangements up to national parliaments. As far as the European framework is concerned, an adequate distinction needs to be made between high-risk and low-risk business models. The two should not be lumped together.

The European Federation of Building Societies has definitely found a listening ear for its arguments, not just in the European Commission but also in the European Parliament and the Council. Hopefully, there will be increasing recognition of the value of low-risk business models, governed by special legal provisions, in ensuring overall stability. There have been steps

taken in the right direction, for which we are grateful. However, we still have a long way to go.

Contents

Foreword	53
----------------	----

1	Positions papers of the EFBS.....	57
2	The Federation in 2011.....	61
	– Activities of the Committees.....	61
	– EFBS-Public relations work.....	64
3	Housing sector trends in Europe	65
4	EFBS-Focus.....	71
	– “Home ownership – the safe way”	71
	– Sustainable Housing Finance – an approach to get housing finance back on track	74
	– The US Dodd-Frank Act	81
5	ECJ-Report 2011.....	92
6	Chronological Account of the year 2011	97
	Appendix.....	153
	– Officers of the Federation	153
	– List of Members	154

1 Position Papers

Proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property

In March 2011, after several years of consultation, the Commission of the EU published a proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property. It contains provisions on the obligation to provide pre-contractual information, the minimum standards applicable to advertising, the calculation of the annual percentage rate of charge in a uniform manner, the right of early repayment and compensation payable to the creditor in such cases, and a general legal framework for credit intermediaries.

The Commission justifies its submission of this proposal with reference to the internal market. However, it contains no statements of a fundamental nature about creating a single European market for mortgage credit; it consists only of a series of individual provisions as part of a minimum level of harmonisation. The proposal therefore merely would reinforce the fragmentation of legislation at the national level and would be unlikely to increase product diversity in the mortgage lending sector.

As the Commission itself emphasises correctly in the proposal, there are only a few Member States in which the financial crisis has caused problems in the housing markets/housing finance sector. As the EFBS has frequently stated in that context, in Member States where housing finance has traditionally been based on long-term fixed-in-

terest credit and a high owner's equity share, no problems have arisen at all. In the view of the EFBS, this is a strong argument against new rules at EU level and in favour of targeted legislative and supervisory responses in those countries particularly affected by the mortgage crisis.

In its position paper issued in response to the Commission's proposal, the EFBS therefore points out that the introduction of the right of early repayment at any time connected with the opportunity to introduce restrictions on the compensation payable to creditors for early repayment will reduce product diversity, at the expense of fixed-interest credit. In the opinion of the EFBS, the creditor would yield to variable interest rate arrangements. Yet, the risk of the development of the capital market would completely be transferred to the consumer. Contracts which are calculable on long term would be to the opinion of the Financial Stability Board guarantees for stability.

Subsequently, the EFBS has drafted a number of reasoned proposals to improve the Commission's draft Directive and to support the debates in the European Parliament.

At the end of August 2011, the Spanish rapporteur of the lead committee in the European Parliament, the Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON), presented his draft report. With his 177 proposed amendments, his stated aim was to make mortgage credit agreements more flexible and transparent. To that end, he proposed

the introduction of a European register for mortgages and a European Mortgage Key Identifier. Property appraisal should in future be undertaken by independent external appraisers. According to the rapporteur, these sweeping amendments were necessary especially because of the conditions of the Spanish property market. Besides, he stated that the Dodd-Frank Act in the United States served him as model to his proposal.

The EFBS is opposed on principle to the adoption of US legislative provisions for Europe, especially because the legal norms of the 27 EU member states are not comparable to the specifics of the 50 American federal states whose law is based on the "common law". The proposal recalls fatally the first attempt of the EU Commission to take the British market of mortgage loan with its so called "innovative" Subprime market and its high loan value with more than 120 % as a model for the EU market.

The EFBS has argued against the proposal to establish national registers, which would include all the details of the mortgage agreement and the use of such loans as collateral, together with the identifiers for loans (European Mortgage Key Identifier). This would, in the view of the EFBS, constitute a disproportionately high burden but also be of use for only a small percentage of mortgages in the EU where mortgage loans are refinanced through securitisation.

With regard to the opportunity proposed by the rapporteur that the

consumer should have the right to terminate the credit agreement if the binding offer made by the new creditor significantly improves the economic conditions for the consumer by at least 100 basis points in the interest rate, the EFBS has warned that with the proposed mortgage register, finance companies could obtain access to credit data which could be used to introduce “combat conditions” in smaller markets. Thus, credit institutions of these markets could be destabilised in the future.

With regard to the proposed rules on property appraisal, too, the EFBS has pointed out that even the US legislation only requires a property appraisal from an independent third-party appraiser for higher-risk mortgages.

The EFBS has also spoken out against the proposed prohibition of tying of mortgage credit agreements to other products or services; it has pointed out that tying of credit agreements to savings and insurance products which relate to the repayment of the loan is still permitted because they have made prove of value. The EFBS has pointed out the general problem of these proposals at numerous meetings on all levels.

At the international level, the EFBS has participated in the consultations launched by the Financial Stability Board (FSB) on mortgage lending and on the Principles on consumer finance protection with particular focus on credit. The FSB's proposed Principles are intended to ensure that creditors engage in sound lending practices, with effective oversight by supervisory authorities. In particular, the EFBS has pointed out to the FSB that an owner's equity share makes mortgage lending more secure. It has also drawn attention to the stabilising effect of a culture of fixed-interest loans.

Revision of the Directive on deposit guarantee schemes

In July 2010, the Commission adopted a proposal for the revision of the Directive on deposit guarantee schemes, with a view to thoroughly reforming the system of deposit guarantee schemes in Europe. Under it, all national deposit guarantee schemes – even if operated within the framework of an institutional protection scheme – must in future have 1.5 % of eligible deposits on hand; this was referred to as the “target level”, to be achieved after a transition period of 10 years.

It was also proposed to cap the uniform guarantee at a maximum of EUR 100,000.

The proposal envisaged that the contributions to be made by the credit institutions would vary according to the level of risk associated with the business model: credit institutions would not pay less than 75% or more than 200% of the amount that a bank with an average risk would have to contribute. Membership of a statutory deposit guarantee scheme would be mandatory also for credit institutions belonging to an institutional protection scheme.

In numerous talks with Internal Market Commissioner Michel Barnier, the Commission staff responsible for this topic, the European Parliament rapporteur and shadow rapporteurs, as well as national ministries and the Permanent Representations in Brussels, the EFBS has argued that it is essential to take account of the low-risk business of the Bausparkassen in the calculation of their contributions to the deposit guarantee schemes. Institutions with a low risk business should not be treated the same way as institutions with high risk business models.

In the European Parliament, the Committee on Economic and Monetary Af-

fairs (ECON), as the lead committee, voted in May 2011, albeit in abstract terms, for institutions such as Bausparkassen to be given due consideration. The Committee stated that in order to take account of particularly low-risk sectors of lending which are governed by special laws, Member States should provide for corresponding reductions in the contributions to be paid.

The triilogue meetings between the European Commission, the Council and the European Parliament, which took place during the rest of the year, failed to produce a mutually satisfactory result. Finally, in mid February 2012, the European Parliament in its plenary session voted by a large majority to adopt the amendments proposed by ECON. Thus, the first reading in Parliament was concluded. In the Council, the proposal for a Directive is no longer on the agenda due to this final decision. The legislative procedure is thus being blocked for the time being.

Additionally, the EFBS has contacted the European Banking Authority (EBA) in London and advocated for the specific interests and also concerns of the Bausparkassen, which are governed by special laws.

Euro payments

In order to introduce a Single Euro Payments Area (SEPA), in December 2010, the Commission of the EU published a proposal for a Regulation establishing technical requirements for credit transfers and direct debits in euros and amending Regulation (EC) No 924/2009. It proposes that payment service providers in the Member States should be required to adapt their procedures to the IBAN format for cross-border credit transfers within 12 months of the Regulation's entry into force. The deadline for migration to the

new SEPA procedure for cross-border direct debit transactions is 24 months from the entry into force.

In the European Parliament, the relevant report – the subject of a vote in the Committee on Economic and Monetary Affairs in September 2011 – proposed 1 February 2014 as the migration deadline for both credit transfers and direct debit transactions. The report also states that any valid payee authorisation (mandates) to collect recurring direct debits should remain valid after the migration to the IBAN format, and should be considered as representing the consent of the client with the new SEPA debit.

These issues also took centre stage in the triadogue meetings. In December 2011, the European Parliament confirmed that a compromise had been reached with the Council, defining 1 February 2014 as the uniform deadline for migration. The clause on the continuation of existing direct debit mandates was also adopted. The EFBS welcomed this compromise.

CRD IV

The financial crisis has resulted in substantial losses for some European credit institutions, and this has affected lending in the real economy. Rather than mitigating instability in the financial sector, however, the legislation currently applicable has in some cases worsened the situation. For that reason, in addition to providing financial assistance, the Commission of the EU considers it necessary to address the causes of the crisis by bringing forward various items of reform legislation. The aim is especially to strengthen the banking sector at future crisis. The EU is pursuing various approaches, reflected in the interplay between various legislative proposals, such as the legislative package on audit or the planned

legislation on crisis management. In order to strengthen the banking sector, the EU adopted CRD II in 2009 and CRD III in 2010, thus incorporating the international standards considered necessary, and developed by the Basel Committee on Banking Supervision, into European law.

In July 2011, the Commission of the EU published a proposal for a package of measures to implement the Basel Committee's latest capital and liquidity standards for credit institutions (Basel III) in European law and harmonise existing legal provisions. It consists of a proposal for a Directive on the access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms and amending Directive 2002/87/EC on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate as well as a proposal for a Regulation on prudential requirements for credit institutions and investment firms. The proposal for a Regulation deals with management of liquidity risk, definition of capital, counterparty credit risk and leverage ratio, and aims to achieve a single rule book. The proposal for a Directive aims to harmonise national sanctions, strengthen corporate governance, reduce excessive confidence in external ratings, and mitigate procyclicality of lending by means of capital buffers. The proposals are due to enter into force on 1 January 2013.

The provisions of the proposal for a Regulation of particular relevance to the EFBS are, firstly, the prospect of the introduction of a lower limit of 10% on an indefinite basis for own average estimates of loss given defaults (LGDs) for all retail exposures secured by residential property. The Bausparkassen criticise this provision because it would mean that institutions which implement the IRB Approach would have to

provide higher own funds in the case of extremely low credit risks. It would also cancel the effect of precisely measuring the risks, which is the purpose of the IRB Approach. Moreover, under the Commission's proposals, after an observation period the leverage ratio would be migrated to a binding requirement under Pillar I for all credit institutions. The EFBS is concerned that migration to Pillar I would result in the leverage ratio becoming an inflexible instrument, with potentially far-reaching consequences for lending. The mandatory adoption of the leverage ratio could reduce the availability of credit and increase the costs of lending. The leverage ratio would undermine the risk-appropriate capital adequacy requirement and could encourage low-risk institutions to shift to riskier models. The early disclosure of the leverage ratio starting from 2015 would have significant disadvantages for the institutions. As a rule, the leverage ratio does not reflect the risks that are inherent in the businesses. Whereas the national regulatory authority is in a position to identify and assess a low-risk model of an institution, the general public could well draw the wrong conclusions, for despite the low risk, institutions would be required to achieve a specific level of own capital which does not reflect the stable, low-risk business model. Moreover, the EFBS is opposed to the empowerment of the Commission, under the proposal for a Regulation, to adopt delegated acts on the extension of the Basel I floor beyond the end of 2015. The credit institutions have already made substantial investments in preparation for the expiry of the Basel I floor and in anticipation of the use of the more risk-appropriate Basel II provisions. The extension of the Basel I floor and other delegated acts would create considerable uncertainty among the institutions. The proposal for a Directive envisages also that the choice between the IRB and the credit risk standard

approach will be abolished. All credit institutions, “where their exposures are material in absolute terms”, should resort to the IRB approach for calculating their own funds requirements for credit risk. The EFBS is opposed to the introduction of such a requirement; it is of the opinion that having a choice is more in line with the interests of the credit institutions.

The EFBS has adopted a position on this issue, which was forwarded to the relevant departments of the Commission of the EU, the Council and the Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON) of the European Parliament for their discussions.

In a joint letter to ECON, the European Banking Industry Committee (EBIC) also addresses the issues of concern to the EFBS: the loss given default, the leverage ratio and the adoption of a delegated act for the prolongation of the Basel I floor by the Commission of the EU.

The draft reports on the Commission’s proposals were tabled in the Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON) in December 2011. Some of the points raised by the EFBS were taken up in the draft report. For example, the rapporteur rejects the introduction of the leverage ratio as a binding instrument under Pillar I. The rapporteur also aims to postpone the January 2015 start date for disclosure of the leverage ratio, stating that the leverage ratio should not be disclosed before a final decision on its introduction has been taken. In his draft report, the rapporteur also contradicts the provisions relating to the authorisation of the Commission to adopt a delegated act on the prolongation of the Basel I floor. The rapporteur is committed to keeping and further developing the establishment of a “single rule book” and the principle of maximum harmonisation, and believes that “goldplating” –

the practice of national bodies exceeding the terms of European legislation when implementing them into national law – should be avoided. The implementation/application of the package of European legislation should take place irrespective of progress towards implementation of Basel III in the United States (US). The Commission should, however, establish which provisions in CRD IV would result in untenable distortions of competition without simultaneous implementation of Basel III in the US.

The EFBS has drafted proposed amendments on points not addressed in the draft report, namely loss given default and the freedom of choice with regard to the IRB Approach.

The Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON) has voted in the meanwhile on the draft report in Mai 2012. An agreement with the Council needs still to be reached.

2 The Federation in 2011

Activities of the Committees

Housing Policy and Marketing Committee

The spring meeting of the Housing Policy and Marketing Committee reviewed the current situation in the saving-for-home-ownership systems in the individual Member States. It was noted that positive business development trends can be observed in all countries and that demand for saving-for-home-ownership has increased. The Committee also engaged in an in-depth discussion of the public role and social responsibility of Bausparkassen. Representatives of the Bausparkassen from various Member States described the contributions that their respective institutions can make to society.

The Committee's autumn meeting focused on developments in the saving-for-home-ownership system in Slovakia. The Committee welcomed a representative of the Ministry of Construction and Regional Development, who gave an overview of housing promotion schemes, house-building and renovation, and the public housing budget in Slovakia. She also reported in detail on the history of saving-for-home-ownership and related product development in her country. She explained that in Slovakia, much of the housing stock dates back to the 1970s and 1980s and around 90 percent is privately owned. Housing renovation by private individuals via Slovakia's saving-for-home-ownership system therefore plays a key role.

Furthermore, to mark the 10th anniversary of the establishment of an

ombudsman scheme by the Association of Private German Bausparkassen (Verband der Privaten Bausparkassen e.V.), the mediation system and its underlying principles were the topic of a presentation at the meeting. This was followed by an exchange of experience with various alternative forms of dispute settlement in other Member States. After that, new developments in the various saving-for-home-ownership laws in these countries were discussed.

Meetings of the Legal Affairs Committee in 2011

The meetings of the Legal Affairs Committee took place on 20 May 2011 in Brussels and on 20 October 2011 in Bratislava.

The spring meeting focused mainly on the European Commission's recent proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property. Guest speaker Jennifer Robertson of the EU-Commission explained the key provisions of the proposal and the factors underlying the Commission's decision to adopt a directive.

The ensuing discussion began with an intensive debate about the introduction, in the proposal for a Directive, of the creditor's obligation to refuse the credit if the assessment of the consumer's creditworthiness results in a negative prospect for his ability to repay the credit. In the Committee's view, borrowers could use this provision as a pretext to extricate themselves from

the credit agreement by claiming, for example, that the credit institution should not have granted the credit in the first place, or that the credit product recommended was unsuitable.

The proposed provisions on compensation for early repayment also proved to be a contentious issue. Here, the Committee pointed out that the formula contained in the Commission's proposal, which states that the conditions laid down by a Member State should not make the exercise of the right of early repayment excessively difficult, onerous or costly for the consumer, could ultimately undermine the credit institution's contractual right to claim appropriate compensation.

The same applies, it was argued, for the provision in Article 18(1), first sentence, which merely states that the creditor should be entitled to fair and objectively justified compensation for potential costs linked to early repayment. In response, Ms Robertson pointed that the Commission had been at pains to do justice to the interests of all parties.

In the further course of the Committee's deliberations, there was agreement that the provisions relating to the standard requirements regarding advertising, the lack of clarity in the provisions on the introduction of a "reflection period" prior to conclusion of a credit agreement, the inclusion of collateral submission costs in the annual percentage rate of charge (APRC) and, not least, the differences in the standardised information sheets to be

used for credit agreements relating to residential property and those relating to consumer credit agreements will require considerable adjustments on the part of member institutions. Even in EU Member States such as Austria, where the Consumer Credit Directive (CCD) has long been applied to mortgage lending as well, major changes will be required due to the inconsistencies between the two directives.

In the further course of the meeting, members were informed about the stage reached in the legislative process for the migration of the existing payments systems to SEPA. It emerged that notwithstanding Germany's demand for a uniform transition period of 48 months for credit transfers and debits, the majority of Member States favoured very short transition periods. In the Committee's view, however, this would be more likely to cause problems for payment system users than for payment service providers themselves. It would particularly affect companies – such as Bausparkassen, but also insurers and investment companies – which automatically debit amounts receivable from their customers' current accounts. Here, a workable solution must be found for converting existing direct debit mandates to the SEPA format.

The Committee members were also informed about the stage reached in the preparation of a European contract law and the progress of the legislative process relating to the Commission's proposal for a Directive on Consumer Rights. In this context, the Committee particularly welcomed the fact that it

seems increasingly likely that financial services will be excluded from the scope of this Directive.

At the autumn meeting, the proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property was again a key focus of the debate, in light of the substantial progress made in the legislative process in the interim. In this context, there was intensive debate about the draft report by Antolín Sánchez Presedo, a Spanish MEP and rapporteur of the lead committee in the European Parliament, the Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON). The Committee focused in particular on the rapporteur's proposals for "more flexibility" in mortgage lending practice in the EU, which go far beyond the provisions contained in the Commission's proposal. In the Committee's view, even if only partially incorporated into the final version of the Directive, these will cause substantial problems for mortgage lenders. A number of proposals, including the proposed right for consumers to make payments which exceed the amount required by the amortisation structure of the loan contained in the credit agreement and the right to switch lenders, would undermine the existing regulations on compensation for early repayment and thus put long-term fixed-interest loans as a whole at risk.

In the Committee's view, the rapporteur's proposals on early repayment are suitable for loans which are refinanced by Pfandbriefe (mortgage bonds) or similar instruments, but they ignore the fact that institutions such as

Bausparkassen, savings banks or cooperative banks refinance their mortgage lending on a long-term basis through savings deposits. Here, it was argued, it is not acceptable for compensation from borrowers for early repayment to be limited to just 1 percent of the outstanding debt.

A number of the rapporteur's proposals are likely to cause massive disruption of existing lending processes, drawing particular criticism from the Committee. This applies especially to the obligation – also for mass-market business – for an appraisal of the property to be undertaken in all cases by independent appraisers who must not be involved in the approval of loans. In the Committee's view, this requirement conflicts with current practice which has proved its worth and has not led to significant errors in valuations or to loan losses. By contrast, the Committee expressly welcomed the report already submitted by the European Parliament's Committee on the Internal Market and Consumer Protection (IMCO), which generally takes account of lending practice. Given that there are fundamental reservations about the draft report by ECON, the Committee recommended that members address these concerns to the relevant Members of the European Parliament. The Committee also expressed support for the idea of hosting a Parliamentary Evening in the near future in order to discuss the issues with interested Members of the European Parliament, Commission representatives and the Council of the European Union.

In the further course of the meeting, the Committee members heard a lecture by experts from the professional services organisation PwC about the main content and the possible implications of the US Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) for member institutions' business activities. Although the Act forms part of the United States' domestic tax laws, it has direct legal effects in the EU Member States' area of jurisdiction, notably as regards the obligation to identify customers, and cooperate with the US tax authorities. The extent of the obligations arising for member institutions can only be quantified, however, once the relevant implementing provisions have been published; these are still awaited.

Finally, members were also informed about the stage reached in the legislative process relating to the SEPA Migration Regulation, the Commission's amendment, in accordance with the comitology procedure, of the Consumer Credit Directive as regards the set of assumptions necessary for the calculation of the annual percentage rate of charge, and, in the European Parliament, the own-initiative report on collective redress. With regard to the latter, the Committee noted with satisfaction the European Parliament's critical stance on collective redress.

Public relations work

Deposit-guarantee schemes were a dominant issue in the EFBS's public relations work in 2011, with intensive discussions and numerous events dedicated to this topic. A particular priority for the EFBS in this context was to emphasise the need to take account of the low-risk business model of the Bausparkassen, which are governed by specific legal provisions. The EFBS therefore greatly welcomes the fact that this is reflected in the content of the European Parliament's report on the relevant proposal for a Directive.

The publication of the proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property was a further focus of attention. Here, the EFBS emphasised that the European Commission's proposals are counterproductive for the internal market. Instead of enabling consumers to benefit from product diversity, the Commission's concepts will make it more difficult to compare financial products and services on a cross-border basis, thereby limiting, rather than promoting, product diversity.

With the transfer of the secretariat of the International Union for Housing Finance (IUHF) to the EFBS as of 1 November 2011, the responsibilities of the EFBS have now extended into the global arena as well. Dr Hartwig Hamm, Managing Director of the Association of Public Bausparkassen (LBS) in Germany and Second Vice-President of the EFBS, was appointed as the new IUHF Secretary General by the Council of Members.

Established in 1914, the International Union for Housing Finance (IUHF) is a worldwide network organisation whose membership comprises banking and lending institutions specialised in housing finance.

The EFBS will henceforth be stepping up its activities to re-focus attention on topics such as "saving" and "saving-for-home-ownership".

Within its public relations work, the EFBS also engaged in joint activities with the European Banking Industry Committee (EBIC) and cooperated with the Parliamentary InterGroup "URBAN", the European Movement International (EMI) and various bodies such as the Group of Experts in Banking Issues (GEBI) / the Expert Group on Taxation of Savings, and the Financial Dispute Resolution Network (FIN-NET).

The EFBS's current press releases can be downloaded at: www.efbs.org.

3 Housing Sector Trends in Europe

The European construction volume decreased again in 2011. Total construction output – which includes new build construction and all expansion measures in the 19 Euroconstruct states – amounted to EUR 1.3 trillion, which corresponds to a decline of 0.6% compared to the previous year. This is the fourth successive reduction, although the dynamics of the downward trend have slowed considerably. The Euroconstruct experts are now forecasting a minus of 0.3% for the current year and an increase of 1.8% for 2013. Recovery is therefore delayed by a further year.

In Western Europe, the volume of construction fell by 0.9% in 2011. Just four markets were responsible for this, whereas in 2010, the volume of construction had decreased in eight national economies. The slump was most dramatic in Spain (-19.4%), even exceeding the previous year's figure (-17.5%). In Portugal, too, the volume of construction fell by 10% in 2011 – an even larger decrease than the previous year. In Ireland, by contrast, it proved possible to halt the negative dynamics, but the decline in the construction volume is still very high (-17.5%). Following strong growth in 2010, output in the United Kingdom fell by 2.0% in 2011. On the plus side, the strongest growth could be observed in Norway (6.3%), Belgium (3.9%) and France (3.8%). After a decrease the previous year, Denmark returned to growth and achieved similar figures to the other Scandinavian markets (3.3%). A relatively strong expansion in the construction volume was also observed in

**Construction volume in Europe by country
(Real change compared to the previous year in %)**

Country	2007	2008	2009	2010 ¹⁾	2011 ²⁾
Austria	2.9	1.8	-6.0	-2.9	0.7
Belgium	3.8	1.1	-3.1	-0.1	3.9
Denmark	2.1	-6.1	-12.4	-8.4	3.3
Finland	6.1	-0.4	-11.9	5.8	2.6
France	3.4	-2.5	-7.4	-5.9	3.8
Germany	0.5	2.6	-0.9	2.3	3.7
Ireland	0.2	-10.5	-35.0	-29.9	-17.5
Italy	-0.4	-4.2	-8.7	-7.0	-3.2
Netherlands	4.8	4.0	-4.9	-10.4	3.7
Norway	9.1	0.2	-2.2	-2.0	6.3
Portugal	-0.4	-4.8	-9.8	-6.2	-10.0
Spain	3.0	-17.3	-24.6	-17.5	-19.4
Sweden	2.3	-1.1	-5.3	3.8	3.5
Switzerland	-2.3	0.1	3.7	2.1	2.6
United Kingdom	2.2	-0.8	-10.4	7.7	-2.0
Tot. Western Europe	2.0	-3.5	-9.2	-3.8	-0.9
Czech Republic	6.1	0.6	-1.3	-7.1	-6.2
Hungary	-4.0	-3.2	-9.0	-9.1	-10.8
Poland	12.7	11.3	4.3	4.8	12.9
Slovakia	6.0	11.0	-12.7	-3.6	-5.5
Tot. Eastern Europe	7.6	6.1	-0.7	-0.8	3.9

1) Estimate

2) Forecast

Sources: Euroconstruct, ifo Institut

Germany and the Netherlands, with 3.7% in both cases. In Eastern Europe, the construction volume grew overall by 3.9%. However, this was due solely to Poland, where construction output rose by a full 12.9%. By contrast, the volume of construction in Hungary contracted for the sixth time in succession, by 10.8% – a figure last recorded in 1993. In the Czech Republic and Slovakia, too, there was further shrinkage of the volume of construction, which fell by 6.2% and 5.5% respectively.

Residential construction in 2011: back to plus figures

The downward trend in residential construction bottomed out last year, and in Europe, the volume of housing construction increased by 1.4% compared with the previous year. The share of residential construction in the total construction volume increased to 44.6%, thereby regaining some of its significance in relation to the other construction segments.

Housing construction trends varied across the European countries. In Western Europe as a whole, the volume of residential construction increased by 1.5% overall. However, the volume of housing construction fell in Spain (-10.5%), Ireland (-9.9%) and Italy (-1.8%). There was also a decrease in the United Kingdom (-2.6%), albeit following a strong upward trend (12.2%) in 2010. Very strong growth in housing construction was recorded in Norway (11.8%), and also in Finland, where there was a further rise of 6.4% following a 22.1% increase in 2010. Equally strong performance was recorded in France and Denmark (6.3% and 6.2% respectively). There was an upturn in the Netherlands (4.9%) following a substantial fall over the previous two years. In Germany, an increase of 4.5% was recorded compared with 2010, with a similar rate of increase also being achieved in Switzerland, albeit with some slowing of dynamics compared with the strong growth recorded in 2010. The same applies to Sweden (3.6%). Austria and Belgium (1.9% and 3.4% respectively) have returned to

Residential construction volumes in Europe by country (Real change compared to the previous year in %)

Country	2007	2008	2009	2010 ¹⁾	2011 ²⁾
Austria	1.8	2.7	-3.9	-2.3	1.9
Belgium	4.2	-1.6	-3.3	-0.6	3.4
Denmark	4.5	-7.5	-14.0	-7.5	6.2
Finland	-0.5	-8.2	-11.3	22.1	6.4
France	1.5	-3.0	-7.2	-5.3	6.3
Germany	-1.4	0.4	-0.6	3.6	4.5
Ireland	-7.1	-22.8	-46.5	-31.9	-9.9
Italy	-0.9	-4.7	-9.7	-4.6	-1.8
Netherlands	3.9	1.1	-8.3	-10.5	4.9
Norway	6.0	-8.9	-8.8	-1.8	11.8
Portugal	-3.2	-9.7	-20.8	-12.1	-8.5
Spain	2.1	-28.0	-43.6	-17.7	-10.5
Sweden	2.0	-9.0	-14.2	8.2	3.6
Switzerland	-3.0	-1.9	5.2	6.4	4.5
United Kingdom	0.0	-6.4	-11.5	12.2	-2.6
Tot. Western Europe	0.3	-7.7	-13.0	-2.2	1.5
Czech Republic	12.9	-4.9	-14.9	-15.2	-9.3
Hungary	5.5	4.6	-7.5	-15.9	-11.3
Poland	14.5	14.3	-8.1	2.1	3.8
Slovakia	23.2	13.7	-24.5	-6.8	-16.6
Tot. Eastern Europe	13.1	8.0	-11.2	-4.8	-2.0

1) Estimate

2) Forecast

Sources: Euroconstruct, ifo Institut

growth. The volume of housing construction decreased in all Eastern European countries with the exception of Poland (3.8%), with the slump being particularly dramatic in Slovakia (-16.6%) and Hungary (-11.3%). In the meantime, the volume of housing construction declined in the Czech Republic (-9.3%) for the fourth time in succession. The overall volume of housing construction in Eastern Europe decreased by 2.0%.

... New build figures: no bottoming out in sight

The number of completed dwellings in Europe fell again in 2011, with a reduction of 49,000 units (-3.2%) compared with the previous year. Euroconstruct's experts voiced more pessimism than in the past: despite having predicted a bottoming out and a turnaround for 2012, they are now forecasting a further decline of 3.3% for 2012. The share of new residential building in total residential construction activities amounted to 39.8% in 2011, and was therefore broadly in line with the revised upward trend for 2010 (39.3%). The share of construction activities relating to the existing housing stock yet again exceeded 60% of total residential construction activities.

The number of new dwellings completed was highest in France (335,000 units). Sweden achieved the highest growth in dwellings completed (38.1%), ahead of its Scandinavian neighbour Finland (37.5%). In Poland too, more house building occurred than in the previous year (+17.6%); the same applies to Germany and the Netherlands (14.3% in both cases). In a total of five states, the figures for newly constructed houses fell sharply, with massive decreases in Spain (-37%), Hungary (-28.6%) and also Italy, with a decrease close to one quarter (-23.7%). Ireland recorded the smallest number of finished dwellings (6,800 units) last year.

Residential construction in Europe by country (Number of constructed buildings on 1.000 habitations¹⁾)

Country	2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Austria	44	47	45	40	40
Belgium	56	52	47	43	47
Denmark	29	20	17	9	10
Finland	36	31	22	24	33
France	412	387	357	316	335
Germany	185	152	137	140	160
Ireland	78	51	18	9	7
Italy	299	278	244	190	145
Netherlands	80	79	83	56	64
Norway	31	29	22	18	20
Portugal	60	57	60	43	47
Spain	795	692	387	257	160
Sweden	36	33	23	21	29
Switzerland	43	44	40	43	46
United Kingdom	209	168	142	126	127
Tot. Western Europe	2.393	2.120	1.644	1.335	1.270
Czech Republic	42	38	39	37	37
Hungary	36	36	32	21	15
Poland	134	165	160	136	160
Slovakia	17	17	19	17	15
Tot. Eastern Europe	228	256	249	210	227
Total Europe	2.621	2.376	1.893	1.545	1.496

1) Construction of new residential properties

2) Estimate

3) Forecast

Sources: Euroconstruct, ifo Institut

Clear variations in price trends

Housing prices in the euro area rose in 2011, with the prices of new buildings and existing dwellings increasing by 1.3% in the first three quarters of 2011 compared with the same periods the previous year. On average, prices rose for the second time in succession. In 2009, sales prices had fallen for the first time; this is shown in the corresponding ECB time series.

The largest price drops last year occurred – not entirely unexpectedly – in Ireland (-12.3%; 1st – 3rd quarters of 2011 compared to same period in the previous year), Spain (-5.6%; 2011 compared to 2010) and Greece (-5.1%; 2011 compared to 2010). In Slovakia and the Netherlands, too, there was quite a significant price drop (-3.1% and -2.3% respectively; 2011 compared to 2010).

By contrast, vendors in Estonia benefited from a 9.9% price increase in 2011. In France, too, price levels rose significantly (6.1%), driven by high demand. In Finland and Germany, house price inflation was more moderate but still significant (2.8% and 2.6% respectively).

Country comparison of savings rates of private households (as % of disposable income)

Country	1998 to 2007	Annual average				
		2008	2009	2010	2011 ¹⁾	2012 ³⁾
Austria	8.5	11.5	10.7	8.3	7.7	7.7
Belgium ²⁾	11.9	11.7	13.7	11.2	10.7	11.1
Denmark ²⁾	0.5	-3.3	-0.5	-1.7	-1.7	-0.9
Finland	1.3	0.0	4.5	4.3	1.6	0.9
France	9.0	15.6	16.5	16.1	16.6	16.0
Germany	9.9	11.7	11.1	11.3	11.3	11.4
Greece	0.0	-	-	-	-	-
Ireland	2.9	5.5	10.1	8.9	8.5	8.1
Italy	10.4	8.0	6.5	5.0	3.9	3.6
Netherlands	8.4	5.9	6.4	3.9	2.3	2.6
Norway	5.9	3.7	7.3	7.4	8.7	8.5
Portugal ²⁾	10.0	7.1	10.9	9.7	9.3	9.8
Spain ²⁾	12.0	13.5	18.5	13.9	11.1	11.2
Sweden	6.6	11.2	12.9	10.7	11.7	12.6
Switzerland	9.3	11.7	12.0	10.7	12.1	12.4
United Kingdom ²⁾	5.6	3.2	7.8	7.6	6.8	6.3
Czech Republic	3.5	4.8	6.1	5.7	5.3	5.9
Hungary	8.6	2.7	4.5	2.5	7.9	7.6
Poland	10.2	0.8	7.8	9.0	5.1	4.7
Slovakia	5.5	2.2	3.4	3.1	3.1	2.5
Canada	4.1	3.9	4.6	4.8	4.3	4.3
Japan	6.6	2.2	5.0	6.2	7.3	6.7
USA	3.5	5.4	5.1	5.3	4.6	4.5

1) Estimate

2) Gross savings

3) Forecast

Sources: OECD Economic Outlook, Deutsche Bundesbank

Propensity to save: still under pressure

In most European countries, the propensity to save decreased in 2011, with private households devoting a larger proportion of disposable income to consumption purposes. A higher savings rate in 2011 compared with the previous year was achieved only in France, Switzerland, Sweden, Norway and Hungary. The savings rate was highest in France (16.6%) and Switzerland (12.1%) and remained unchanged at a relatively high level in Germany (11.3%). In Eastern Europe, the savings rate contracted significantly (Czech Republic 5.3%; Poland 5.1%) or remained stagnant at a very low level (Slovakia 3.1%). The negative savings rate in Denmark continued: the savings rate of -1.7% means that expenditure on consumption exceeded disposable income. The level of private household indebtedness therefore increased. However, Denmark is the absolute exception in Europe in this respect.

The decrease in the savings rate in most countries observed can be explained by falling or close-to-stagnating disposable incomes and rising prices of consumer goods. Often, households simply lack the resources to make further savings efforts. Higher inflation rates explain the stagnating or only slightly increased savings rates in countries with otherwise positive performance.

Country comparison of short-term interest rates¹⁾ (in %)

Country	1997 to 2006	Annual average				
		2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Austria	3.2	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Belgium	3.2	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Denmark	3.4	4.3	4.9	1.8	0.7	1.1
Finland	3.2	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
France	3.2	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Germany	3.2	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Greece	5.3	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Ireland	3.6	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Italy	3.7	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Netherlands	3.2	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Norway	4.8	5.0	6.2	2.5	2.6	2.9
Spain	3.4	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Sweden	3.3	3.6	3.9	0.4	0.5	1.7
Switzerland	1.5	2.6	2.5	0.4	0.2	0.1
United Kingdom	5.2	6.0	5.5	1.2	0.7	0.9
Euro-Zone	3.3	4.3	4.6	1.2	0.8	1.4
Czech Republic	6.0	3.1	4.0	2.2	1.3	1.2
Hungary	11.7	7.6	8.9	8.5	5.4	5.8
Poland	12.2	4.8	6.3	4.3	4.1	4.5
Slovakia	9.4	4.3	4.2	1.2	0.8	1.4
Canada	3.8	4.6	3.5	0.8	0.8	1.2
Japan	0.2	0.7	0.7	0.3	0.2	0.2
USA	4.0	5.3	3.2	0.9	0.5	0.4

1) In most of the countries interest rate for three months

2) Estimate

3) Forecast

Source: OECD Economic Outlook

Substantial differences in interest rates in the euro area

After the European Central Bank increased the key interest rate to 1.5% in mid 2011, the main refinancing operations rate fell back to 1.0% to the

year end. This reflected concerns about recession and the fear of Greek insolvency. The 3-month rates in the euro area stood at 1.4% as an annual average in 2011, i.e. 0.4 percentage points higher than the previous year's rate. In the other European countries too,

short-term interest rates increased: to 1.1% in Denmark, to 0.9% in the United Kingdom and to 1.7% in Sweden, and to 5.8% and 4.5% in Hungary and Poland respectively. A slight fall was recorded in Switzerland and the Czech Republic (0.1% and 1.2% respectively). For the current year, the OECD is forecasting a further decrease in short-term interest rates in the euro area and some non-euro area countries.

There was divergence in the movement of long-term interest rates on 5- and 10-year bonds last year, reflecting the markets' varying levels of confidence in the currencies of the issuing states. Yields were highest in countries such as Greece (17.5%) and Ireland (9.4%) (+8.4 and +3.4 percentage points respectively compared with 2010). In Hungary (7.4%), Spain (5.4%) and Italy (5.3%), too, interest rates were in some cases far higher than the previous year's average. In the other countries, interest rates varied within a corridor ranging from 2.6% (Sweden, Germany) to 4.3% (Slovakia). In Switzerland, government bonds yielded 1.5%, reflecting the strong demand for the Swiss franc. The strength of the yen (1.1% yield) and the relatively low rate of interest on US bonds (2.8%) were, above all, a reflection of the weakness of the euro area.

Country comparison of long-term interest rates¹⁾ (in %)

Country	1997 to 2006	Annual average				
		2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Austria	4.6	4.3	4.3	3.9	3.2	3.3
Belgium	4.6	4.3	4.4	3.8	3.3	4.1
Denmark	4.8	4.3	4.3	3.6	2.9	2.8
Finland	4.6	4.3	4.3	3.7	3.0	3.0
France	4.5	4.3	4.2	3.6	3.0	3.3
Germany	4.5	4.2	4.0	3.2	2.7	2.6
Greece	6.2	4.3	4.2	3.7	2.9	17.5
Ireland	4.7	4.3	4.6	5.2	5.5	9.4
Italy	4.9	4.5	4.7	4.3	3.8	5.3
Netherlands	4.6	4.3	4.2	3.7	2.9	3.0
Norway	5.3	4.8	4.5	4.0	3.5	3.2
Spain	4.7	4.3	4.4	4.0	4.1	5.4
Sweden	4.9	4.2	3.9	3.2	2.9	2.6
Switzerland	3.0	2.9	2.9	2.2	1.6	1.5
United Kingdom	5.1	5.0	4.6	3.6	3.5	3.1
Euro-Zone	4.6	4.3	4.3	3.8	3.4	4.2
Czech Republic	6.3	4.3	4.6	4.8	3.9	3.6
Hungary	12.0	6.7	8.2	9.1	7.2	7.4
Poland	12.8	—	—	—	—	—
Slovakia	9.0	4.5	4.7	4.7	3.8	4.3
Canada	5.1	4.3	3.6	3.2	3.2	2.8
Japan	1.6	1.7	1.5	1.3	1.1	1.1
USA	5.0	4.6	3.7	3.3	3.1	2.8

1) In most of the countries interest rate for 5 or 10-year-old sovereign bonds

2) Estimate

3) Forecast

Source: OECD Economic Outlook

4 EFBS-Focus

“Home ownership – the safe way”

Speech Andreas J. Zehnder, Chairman of the Board of the Verband der privaten Bausparkassen in Germany at the 25th Jubilee Country and Bank Conference of the Banking Association for Central and Eastern Europe – 20 April 2012 in Budapest

I would like to thank the organizer, Mr. Lengyel, for the opportunity to speak here at this conference today shortly about the topic „Home ownership – the safe way“. We prepared a movie which you will see in a couple of minutes. This movie speaks for itself.¹

I can therefore focus on the question: Why are we advertising for our housing finance model this way? The answer is pretty simple – the financial crisis and its lessons, which should be drawn from it hopefully.

In the meantime the Euro rescues scheme has grown up to 800 billion € in the meantime.

800 billion! Imagine everybody in the audience here would start collecting this amount now and today. Everybody here would be so generous to hand over to me a 500 Euro bill. I would get from you every second a 500 Euro bill. And we would start over every time, when the last one from you has given me the bill.

What do you think, how long would we need in order to collect the amount of 800 billion Euro?

I calculated it before; it would take over 50 years.

It shows the unimaginable dimensions, in which we live today.

We can only sleep well, since it is even for us not possible to imagine, that we ever have to raise this sum in fact.

We calm ourselves down that these are only guarantees, virtual firewalls or the notorious monetary policy bazooka, which should reframe the markets back in their limits.

It is not about real money, since we cannot and probably do not want to imagine this.

But why do we need obviously such kind of bazooka?

A lot of people – even bankers – prefer to talk about a sovereign debt crisis, which apparently has replaced the financial crisis. But, the state debts exploded as a consequence of the financial crisis afterwards.

A worldwide increase of 16 Trillion Euro between 2007 and 2011. This is over 2 Trillion Euro more than the economic performance of all 27 EU-Member States in one year!

But, we can only draw lessons from the financial crisis, if we know their causes.

As you know, there are of course a lot of reasons behind. Many of them are directly linked with the real estate crisis. This crisis was not a technical coincidence, but a systemic disaster.

- One of the causes was the policy of cheap money by Alan Greenspan. The Fed paid its contribution by supporting Washington, which propagated to „make millions of American families and voters happy, by enabling them to fulfill their dream to become home owners“. Without annoying savings! Everybody should become a home owner.

- On purpose or even unwillingly, the so called emerging countries and commodity-rich countries supported the later collapse by investing their foreign exchange reserves in the US.

- The Nobel Laureate in Economics Paul Krugmann described this in the year 2005 already with the words: „We are selling each other houses, which are financed by Chinese credits“.

- The capital market inspired the whole development by celebrating continuously new product innovations. Loans were separated in slices, tranches and sold on further. Until nobody knew which risk he had in his own books.

How boring however do savings systems – such as bausparen – look like?

¹ The movie can be found in German and in English on the website www.bausparkassen.de.

Today we know: A wrong housing finance system can be very, very expensive. Even for governments it is much more reasonable, to choose and back the right system. Then probably the incentives will also pay off.

We will probably never find out how expensive a wrong system will cost us.

No doubt: A lot of money has been burned. According to estimates, up to 3 Trillion Euro. But these estimations can only be snapshots. At least as it concerns unrealized capital loss. At the end probably only the cynical joke might help: "The money is not gone, just somebody else has it now."

But also jobs have been destroyed – millions of jobs and for these people jokes are not really helpful.

The International Labour Organization published last week, that they counted worldwide 27 Million more jobless people than before the financial crisis.

If one would count these people who lost their work and which are not covered by the official statistics, the amount people who lost their work would be even 56 million people.

Not only money and jobs have been destroyed, but also a lot of confidence for the future.

The citizens are asking themselves: What happens with all this huge amount of money, which the European Central Bank made available in order to prevent the collapse of the Eurozone?

Shouldn't the ECB collect this money back one day in order to prevent the risk of a huge inflation?

And what will happen then?

Or is the mix between a little bit higher inflation rate, which expropriate savers inconspicuously and higher tax rates, the more realistic scenario?

One thing is clear: By floating the financial markets with cheap money by Central Banks, they keep the interest rate artificially low.

And there is no light at the end of the tunnel visible yet: The Fed want to keep the key interest rate close to zero until the year 2014. The presidential campaigns are scheduled.

Will and can the ECB go a different way? Taken into consideration the political pressure of the finance ministers, who have or should have – due to the high state debts – a special interest, to keep the story going on.

What does this mean for housing finance in the future?

First of all, it looks like a good future perspective; building up a house seems to become cheaper, demand might therefore grow.

But will this not lead – like in the old days of Greenspan – to the next price bubble? Maybe, because a lot of people will be attracted to buy property, which would under normal circumstance, not be able to pay for it. Home

buyers which fear inflation and prefer to invest in real values. These home buyers, similar to the American sub-prime buyers might shipwreck, when the circumstance go back to normal again.

The interest rate must mirror the credit risk. If the interest rate will be kept low artificially, bad risks will get too cheap money. And we all have to pay the bill.

And now a personal remark:

I understand very well, that the European politicians are trying to fight against the excesses in the financial markets.

But I do not understand the repeated and regular efforts to all be lumped together.

If the British, Irish or even Spanish real estate market experienced troubles, then the European policy makers should invest all their fantasy and strength to elaborate solutions for these problems over there.

But they should not force other countries, which did not experience these problems at all, with common European solutions. A pan European solutions, which will never fit, will only cause negative side effects.

It would be a misunderstood consumer protection policy if this policy would undermine a reliable and trusted fixed interest rate culture, because every consumer could cancel his mortgage credit contract, if he will be offered

a loan with 100 basis points cheaper from a competitor.

So you think this example is weird? No.

This is only one of the ideas of the rapporteur in the European Parliament on the so called proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property – a Spanish socialist. According to his own report he took the Dodd-Frank Act – the American answer to the subprime crisis – as a benchmark for his amendments to this proposed Directive.

This policy to lump everything together would not only be counterproductive. According to my understanding I also believe that the EU institutions have no mandate to regulate these issues on a pan-European level, which can and should be solved on a national level. The EU is not legitimated to razor national grown differences which do not conflict with European ideas and ideals.

The Bausparkassen are not afraid of reasonable rules and laws. They do not have to. They also never had to be tamed, since they have never been gone wild.

As specialized credit institutes they are subject to strict legal provisions. Their business model has a low risk. We therefore call it inherent security architecture. And by the way, it is prohibited for Bausparkassen to grant foreign currency loans.

The alternative model to a housing finance system based on the capital market is an own equity based system with risk buffers, such as Bausparen.

This system is sustainable and therefore of course it also need a long breath.

Fast success does not count, it is furthermore important to guarantee permanent success. The European and national politicians should always consider this.

Hungary is on the right path. 615.000 Bauspar contracts with 10 Million inhabitants is a good starting point, with still space to grow.

Our movie is not balanced. It also should not be balanced. The movie should encourage a debate also in Europe.

Sustainable Housing Finance – an approach to get housing finance back on track²

Introduction

The financial crisis, which started in 2006, its consequences still lingering and threatening global economic recovery, has been subject to broad academic research in the last couple of years. Consent about the crisis' causes is quite robust: misleading incentives in housing policies in many countries, flaws in housing finance, and corporate as well as individual behavior have played a large part in the collapse of housing markets. It has also shed some light on the role of housing markets in different economies – in industrialized countries, emerging economies and developing countries. There is virtually no economy where housing does not play an important role in domestic demand, growth and prosperity. This is also true for the social dimensions of living in one's own four walls, as well as for ecological goals, such as the reduction of carbon-dioxide-emissions and energy consumption.

To keep housing markets going and to reinvigorate them in the aftermath of the financial crisis remains a key task. Given their specific role for economic dynamics, it is imperative to analyze concepts of housing finance in order to reduce volatility and to create more stability.

Concepts of Sustainability and Sustainability of Housing Finance

With an ever increasing awareness of sustainability and its growing impact on policies, the sheer number of definitions has increased and as debates about the most suited definition have gained momentum, controversies about its scope and purpose have been heated. However, most definitions can be reduced to a common core: a given quantity or object has to be maintained in its current status to allow current and future generations to benefit from it. Thus the access to resources or adequate substitutes has to be guaranteed over a (virtually unlimited) time span. Apart from these core elements, four dimensions of sustainability appear to be generally accepted: ecological, social and economic as well as fiscal.

Definitions of sustainable housing finance have so far been scarce, although the awareness of sustainability in housing finance has increased significantly. Existing – but not established – definitions have a strong focus on social aspects, somewhat losing sight of other dimensions of sustainability and their interconnections.

The requirement of sustainable housing finance is met under the following condition (thus giving a preliminary yet robust definition of sustainable housing finance): a stable set of rules enables a large share of the population to fund residential property within an adequate period of time on transparent terms and predictable as well as

affordable cash flows, thus creating stable housing markets with a minimum risk for private/corporate failure and public involvement, while slashing the emission of greenhouse gases.

Types of Housing Finance

A reasonable typology of housing finance can be derived from the different channels of funding on the supply side:

Conventional Deposit Based Systems

In most parts of Europe, deposit finance can be considered as the traditional and long-standing way to finance the purchase or construction of homes. A high number of savers ensures a large pool of funds (at comparatively low costs), thus enabling the enterprise to provide sufficient funds for housing finance. The conventional system features a direct contract between the creditor and the borrower which contributes to the transparency of the relationship. A large variety of different characteristics has been created to meet the requirements of creditors and debtors: long term fixed-rate, variable rate, foreign exchange linked, price-level-adjusted and short-term fixed. Their appropriateness depends on the macro-economic environment, and the inflation rate in particular. Adjustable-rate mortgages (ARM) are most common globally, though several countries have a tradition of fixed-rate mortgages. ARMs are appropriate

² This article was taken from a working paper written by the Association of Private Bausparkassen for the World Bank.

in scenarios with moderate inflation levels, but ARMs can turn out highly risky if interest rates rise sharply. Under these circumstances they can even exacerbate problems in the housing finance sector, as was the case in the United States. Price-level adjusted mortgages are designed for scenarios with high levels of inflation. Mortgage lending is provided by both savings banks and commercial banks.

Contractual Savings Schemes

The basic idea of a contractual savings system for housing is the following: The contract comprises a period of saving and the commitment of the lender to grant a loan after the successful completion of the savings scheme. Loans are disbursed solely to previous savers and contractors (the system is known as the “open” épargne logement in France and as the “closed” Bausparen in Germany and Austria). In the contractual savings system loans are only funded by means of mutual savings and loan repayments as well as the interest rate of the loan (and on the deposit) is predetermined at the stage of the sealing of the savings contract (This applies only to the “closed” variant of contractual savings for housing systems. In the “open” variant interest rates are not predetermined from the outset as funding can come also from other sources than the collective. In the following, only the “closed” system is discussed). It is thus independent from the capital market, yet it is not completely resilient to liquidity problems for it relies on the continuous ac-

quisition of new savers. In order to ensure that new loans can be funded out of the contractual savings institution’s current cash flow (new savings plus loan repayments) loans are rationed according to a complex allocation process. The contractual savings institutions are usually subject to both banking regulation as well as a specific act on these institutions. This act contains a set of rules for the specific customer-relationship of these specialized credit institutions that are the only institutions with the authority to provide contractual savings schemes: the contract determines the contract amount, savings rate and interest rates. It also includes the savings period and the allocation period of the loan.

Secured Debt

By issuing secured debt, credit institutions meet the demand for loans by selling covered bonds to private and institutional investors, or by issuing mortgage-backed securities.

At a very basic level, mortgage-backed securities and covered bonds work similarly. Credit institutions originate mortgages that are then put by the same or a different institution into a ‘ring-fenced’ pool (see also *Covered Bonds*). While the characteristics of the ring fencing and the pool can differ across type of securities and across countries, the common characteristics are that the mortgages serve as specific collateral for the bonds, be they mortgage-backed securities or covered bonds.

Covered Bonds

Covered bonds are debt securities that are backed by a pool of mortgages. The pool of mortgages remains on the issuing bank’s balance sheet. A credit institution creates a mortgage pool by designating mortgages that it originated itself or that it bought from other banks as part of the pool. This process is known as ring-fencing. Then the credit institution issues bonds collateralized by the pool. The face value of mortgages in the pool almost always exceeds the value of the bonds (overcollateralization). Thus, while the interest and principal on a covered bond may be paid out of the issuing bank’s general funds, the ring-fenced pool is there to repay the bondholders if the issuer becomes insolvent. Therefore, the rating of covered bonds is usually higher than the one of the issuing bank (the large majority of covered bonds has an AAA rating).

One other important feature of covered bonds is that if a mortgage in the covered bond pool defaults or is repaid early, the bank replaces the loan with a new mortgage – the pool size is maintained. Hence, the issuing bank bears the credit risk of the mortgages. Covered bonds comprise a high level of security for the creditor because they are tied to a physical value and are in many countries subject to a specific regulation, including limits to the loan-to-value ratio and strict requirements concerning the cover and matching principle – thus playing a major role in funding mortgage credits. Despite the more or less strict regulation and

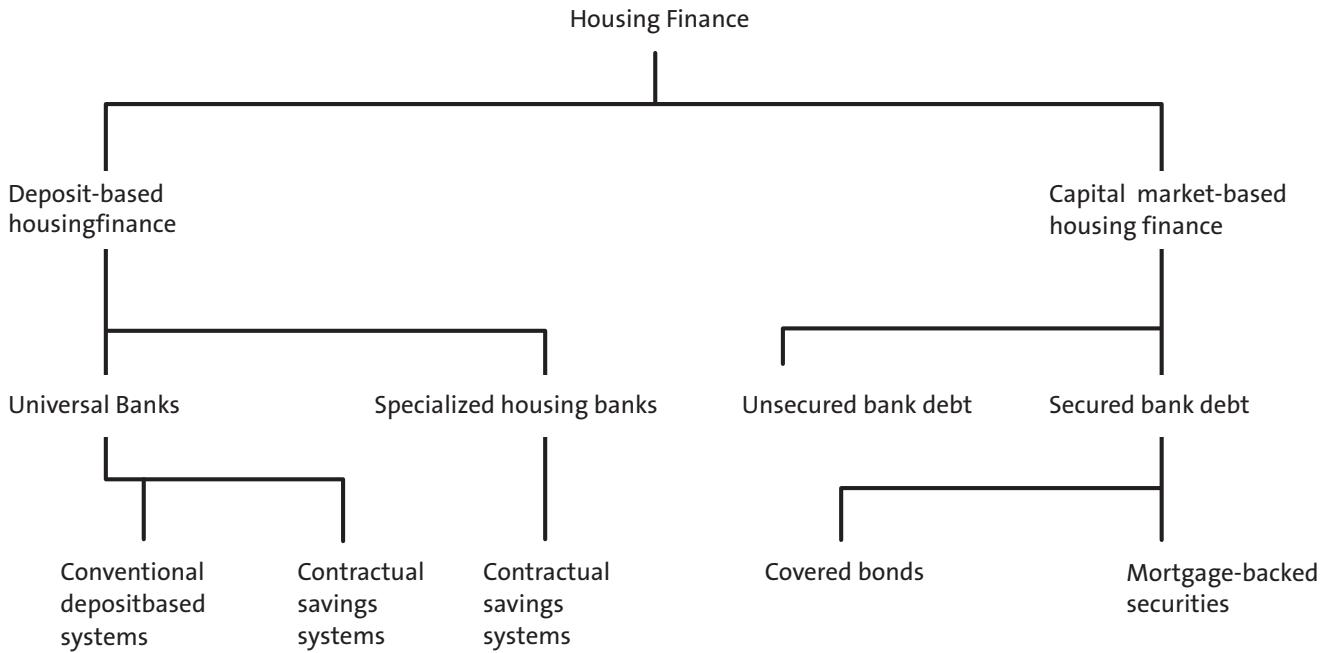


Fig. 1: Typology of housing finance (own figure based on United Nations Economic Commission for Europe ed., 2005. Housing Finance Systems for Countries in Transition: Principles and Examples, p. 15).

the collateralization, covered bonds are not immune to the volatility and external effects of the capital market.

Mortgage-backed Securities

Mortgage-backed securities follow the principle of pooling debt as well, i.e. mortgage loans or mortgage bonds are pooled and then passed on to the capital market as mortgage-backed securities – this process is known as securitization. In this process, the securitizing organization sells the mortgages (that it bought or originated itself) to a shell corporation it sets up, typically known as special purpose vehicle (SPV). The SPV issues mortgage-backed securities and uses the revenues from selling the bonds to pay for the mortgages it has purchased. The SPV uses the principal and interest paid on the mortgages to repay the bondholders. As the SPV is set up as a separate corporate entity mortgage-backed securities are not an on-balance sheet claim but bondholders are given legal protection if the issuing

bank becomes insolvent. The pool of mortgages backing a mortgage-backed securities issue is static. If a mortgage defaults or is repaid early, the issuing bank does not replace it. This means that the receiving bank no longer bears the risk of the loans. Therefore, individual securities are often split into tranches for credit enhancement. This means that the securities are categorized into varying degrees of subordination. Each tranche has a different level of credit protection.

The issuance of mortgage-backed securities usually involves the development of new players, such as servicers and securities packagers – the mortgage process is disintegrated or “unbundled”. It also requires a specific regulation to enhance a sound operating of the market for housing finance and an institutional framework as any other sub-market in the financial market. The practice of securitization has also lead to the creation of more sophisticated financial products such as collateralized mortgage obligations

and different asset classes with different risks and yields. As securitization usually involves a large number of players this might cause friction and makes the proper management of risks difficult and renders their transparency – literally speaking – to a state of opaqueness. The complex process, as well as the significant fixed costs in setting up an SPV and of underwriting the bonds issued by the SPV, has made it in many cases necessary that a government agency or a government-sponsored agency be required to jump-start and/or support the market. In the United States, the combination of an overwhelming political goal of “affordable housing”, the role of the government-sponsored enterprises Fannie Mae and Freddie Mac, the recession in the US housing market culminating in 2007 as well as the emergence of highly correlated risks were key elements in the past financial crisis.

Sustainability and Housing Finance – An Assessment

A definition of sustainable housing finance has been developed beforehand and is now being applied to the different types of housing finance.

Conventional Deposits

The economic and social sustainability of conventional deposit-based housing finance systems is only mediocre: The liquidity and interest rate risk due to the maturity mismatch is usually substantial for the lender, so that external shocks (e.g. rising inflation rates) threaten the persistence of the system. The lenders have the possibility of reducing their risks by offering either fixed-interest loans with only a short duration or adjustable rate mortgages. This, in turn, exposes the borrowers to interest rate risks creating a danger that the home-owner's financial resources will become overstrained and the mortgage will end up in default. Usually, the banks try to reduce this credit risk by offering only moderate/low price-to-income and loan-to-value ratios. However, low price-to-income and loan-to-value ratios reduce the possibility for many people to become homeowners quickly.

The fiscal sustainability of a deposit-based system is also questionable. If a deposit insurance or guarantee exists that enjoys an implicit or explicit government guarantee, the burden for the taxpayer in times of crisis might be very high.

In terms of the ecological sustainability, deposit-based housing finance is neutral. For the renovation or modernization of an existing house an owner-occupier usually only needs a small loan. A deposit-based housing finance system should be able to offer loans of small amounts without a high surcharge.

Contractual Savings Schemes

The structure of the contractual savings system offers several advantages to the conventional deposit-based housing finance. It therefore provides a good source of sustainable housing finance in all aspects.

First, as savers have to save at least for a minimum time period before they can receive a loan, the contractual savings system offers a sustainable source of long-term funds. The maturity mismatch so prominent in the conventional deposit-based system is highly reduced. Furthermore, as the system is independent of the capital markets and the interest rates fixed at the conclusion of the contract there is no interest rate risk for lenders or borrowers. Liquidity risk is only marginal as loans are disbursed according to a complex allocation process in order to ensure that new loans can be funded out of the contractual savings institution's current cash flow (new savings plus loan repayments). The economic sustainability is therefore very good as the system is resilient to external shocks, and it has proven persistent over the long term. Only an inflation

rate in the double digits might pose a serious challenge to the system.

A system based on an obligatory savings period means that the borrowers have proven a prior ability to save, and when they have equity at stake in the property, there are inbuilt incentives for borrowers to honor their obligations. The mechanism thus serves as a screening of creditworthiness. The saved up equity also serves as a risk buffer for the borrower: the borrower needs less credit, is therefore less indebted, and can repay the loan faster. Moreover, lenders are protected in case of default through the equity of borrowers. This has also been proven by empirical evidence: in all countries members of a contractual savings scheme have considerably lower default rates than normal mortgagees. This fact contributes not only to the economic sustainability, but it also means that the system supports home-owners in a considerable way, so that they do not overstrain their financial resources.

The affordability of respective loans is easy as the loan is provided at credit conditions usually more favorable than market conditions and because fees are low. In Germany, contractual savings institutions may provide credit up to a maximum of 80% loan-to-value, whereas the maximum loan-to-value ratio of normal bank credit is 60% – the contractual savings system therefore offers higher loan-to-value ratios on a solid reference value. The scheme is attractive for low- and middle-income earners, especially if the government

gives savings incentives targeted by income.

The downside is that borrowers need time to generate prior savings and that the redemption time for credit from contractual savings institutions is usually relatively short. Moreover, these loans are normally of only a modest size so that they need to be supplemented with other sources of housing finance.

In terms of the ecological sustainability the system is good, as small loan amounts (that are perfectly suited for the modernization or renovation of owner-occupied property) are the rule, not the exception. The favorable conditions of a contractual savings loan are therefore also available for modernizations loans. The borrower also saves fees, as the Bausparkasse does not usually ask for a land charge in the cadaster for modernization loans of a certain dimension.

The contractual savings system is also sustainable in fiscal terms. The special architecture of a system that is built around safety makes it very unlikely that the government would need to come to the rescue. In this case government subsidies support savings, not debt and therefore pose a better incentive in the efficient allocation of resources.

Unsecured Debt

As unsecured debt instruments have different maturity periods, the matu-

rity mismatch in regard to long-term investments like housing finance is reduced. Interest rate risk and liquidity risk are therefore reduced to a moderate level for the credit institutions. Nevertheless, the current crisis has shown that this type of funding is easily negatively affected by external shocks and the general volatilities of capital markets. Unsecured debt is therefore moderate in terms of social and economic sustainability.

By using unsecured debt, at least the strong credit institutions will be able to offer competitively priced housing loans. This might not be the case for weaker banks. As unsecured debt enables banks to also offer fixed-interest rate loans with longer duration and without having to bear too much interest rate and liquidity risk, borrowers can choose housing finance products that do not expose them to interest rate risk. This helps the borrowers not to overstrain their financial resources. As this reduces the credit risk, banks are also able to offer higher loan-to-value-ratios and price-to-income ratios than in the case of conventional deposit-based housing finance – but not as high as in the contractual savings system.

The fiscal sustainability of unsecured debt might be a severe problem. As the biggest investors in bank bonds/unsecured bank debt are institutional investors like insurance companies, the government could not allow a major default in unsecured bank debt without threatening the collapse of the whole financial sector.

In terms of the ecological sustainability, funding with unsecured debt is neutral. For the renovation or modernization of an existing house an owner-occupier usually only needs a small loan. By using unsecured debt, at least the strong banks should be able to offer loans of small amounts without a high surcharge.

Covered Bonds

Covered bonds greatly reduce the maturity mismatch. Interest rate risk and liquidity risk are therefore reduced to a very moderate level for the credit institutions. Empirical studies have shown that covered bonds are able to enhance the liquidity situation of a bank. However, by accessing the capital market the dependence on the respective conditions which do not necessarily reflect the basic conditions in the housing finance market rise in general. This was also the case in the wake of the financial crisis when spreads on covered bonds rose and the issuance of new bonds in the primary market almost came to a halt.

Although the security structure of covered bonds comes with a price, the low yields that bond investors usually demand enable banks to offer attractively priced fixed-interest mortgage loans to borrowers. This also helps the borrowers not to overstrain their financial resources as they are protected from interest rate risk. However, national covered bond laws prescribe a maximum of 60% to 80% loan-to-value. Therefore, without supplementary

housing finance households will be not able to become home-owners quickly. The economic and social sustainability of covered bonds is good.

The fiscal sustainability of covered bonds might be a problem. The covered bond market was not totally immune to the effects of the crisis. Spreads in the secondary market widened and issuance stalled in the primary market. In addition, secondary market liquidity deteriorated. Therefore, the European Central Bank decided to make outright purchases of covered bonds to the nominal value of €60 billion. It is therefore possible that a loss for the taxpayer would occur if covered bonds failed. This has not been the case so far, but governments have also been reluctant to put the security structure of covered bonds to a test.

In terms of ecological sustainability, funding with covered bonds would not be the first choice. Evidently, it is more cost-efficient to pool large mortgage loans than small ones. An owner-occupier usually needs only a small loan for the renovation or modernization of an existing house. If the bank is funding such modernization loans with covered bonds it will have to ask for a "small loan surcharge".

Mortgage-backed Securities

The economic sustainability is only moderate, but good in aspects of social sustainability. The fiscal sustainability is moderate to negative – this depends especially on the role government-

sponsored or government-backed enterprises play in the securitization process. Like covered bonds mortgage-backed securities do not really support ecological sustainability.

Mortgage backed securities almost eradicate the maturity mismatch. Interest rate risk and liquidity risk are therefore reduced to an extremely low or even non-existent level for the credit institutions. As the issuer passes on the credit risk to the investor, the bank can also eliminate its credit risk (though issuers in some countries keep "skin in the game"). However, by accessing the capital market the dependence on the respective conditions which do not necessarily reflect the basic conditions in the housing finance market rise in general. This was also the case in the financial crisis when investors virtually stopped buying any mortgage-backed securities. Furthermore, the process of creating mortgage-backed securities is complex, opaque, and implies significant fixed costs. This makes moral hazard a problem, especially if all credit risk is transferred to the investors (originate-to-distribute model). As it is difficult and expensive for investors to examine the credit risk of each mortgage in a pool, banks have an incentive to have the mortgages in a pool be riskier than investors thought. This poses a threat to the stability of the whole financial system if the securities are mainly held by institutional investors like pension funds and insurance companies. Some countries have approached this problem by creating government-sponsored agencies or government agencies that guarantee

investors the timely payment of principal and interest on mortgage-backed securities. However, this arrangement threatens the fiscal sustainability.

Funding with mortgage-backed securities allows the credit institutions to offer comparatively priced fixed-interest mortgage loans to borrowers. Therefore, loans are well affordable and borrowers are protected from interest-rate risk. This helps people to not overstrain their financial resources. The special structure of mortgage-backed securities also enables banks to offer high loan-to-value and price-to-income ratios – even to borrowers with a battered credit score. This helps people from a wide social background become home-owners quickly. However, this is a double edged advantage – especially if banks adhere to the "originate-to-distribute-model" and do not check the credit risk thoroughly. It gives rise to fraudulent lending so that people get loans that they will not be able to pay back. Therefore, the moral hazard problem may not only hit investors but also the borrowers that are lured into (unaffordable) home-ownership.

When there are only private-label mortgage backed securities issuers, the fiscal sustainability of mortgage-backed securities is comparable to covered bonds. This changes drastically with the involvement of government-sponsored agencies or government agencies that guarantee investors the timely payment of principal and interest on mortgage-backed securities. If mortgage-backed securities are backed with an implicit or explicit government

guarantee, the risk and costs for the taxpayer are enormous. The financial collapse of Fannie Mae and Freddie Mac (the major mortgage securitizers) in 2008 in the United States stands out as just such a negative example.

The ecological sustainability of mortgage-backed securities is quite similar to covered bonds. The nature of energy-efficient modernization only calls for small scale loans. Thus the need to levy a small surcharge is more likeable but this drives up costs for homeowners.

Conclusion

Enabling a large number of citizens to live in their own property has been a long standing issue in many economies, both small and large, be they industrialized or economies in transition. Housing is a key factor for the development of sustainable societies. Sustainable housing finance is a necessary prerequisite to living in one's own residential property. This calls, above all, for stable macro-economic conditions, such as the absence of high rates of unemployment and inflation, reliability in economic policy and the presence of enforceable property rights.

At first we have made a first attempt at defining sustainable housing finance, developing different criteria of sustainability in this field and applying it to different dimensions of housing finance. Our main results can be outlined, in a rough sketch, as follows:

Sustainability in housing finance cannot be achieved through one single channel of funding. It is necessary rather to finance the purchase through a set of different channels to meet the needs of borrowers and lenders properly. Furthermore, at various points in time, some markets are more functional than others.

In many cases conventional deposits are and will continue to be the backbone of housing finance as they are usually an available and relatively cheap source of funding – although conventional deposits do not excel in terms of sustainability. It is therefore appropriate to accompany this source with other sources of housing finance. In times of crisis, there is a clear preference on the part of investors for secured investments. However, this gives rise to the concern that in a world where the only source of funding available is secured, it is also simply unsustainable. This concern is especially true for mortgage-backed securities.

From the perspective of sustainability, a purchase entirely with debt does not provide the right incentives. The inclusion of equity is a form of self-commitment and forms a risk buffer. Closed contractual savings schemes are a form of self-imposed rule and auto-discipline, for they link the granting of a loan to a previous period of saving. The acquisition of a home is usually the single most important and most expensive investment an individual will ever make. Transparency and predictability over a longer period of time are thus pivotal and indispensable for

sustainability. The return of the collateral value as a key figure in housing finance and lending is a first step in the right direction.

The US Dodd-Frank Act

Parallels with European legislation?

The *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* was signed into law on 21 July 2010. With a total of 1601 sections, this mammoth statute, which comprises numerous individual laws, was named after Senator Christopher Dodd, the then Chair of the Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, and Barney Frank, the then Chair of the House of Representatives' Committee on Financial Services. This federal law is intended to be the US federal legislators' response to the subprime mortgage and financial sector crisis in the United States. The Act changes the existing regulatory structure, creating a host of new agencies at federal level and increasing the oversight of specific companies and financial institutions regarded as a systemic risk. It tightens the regulations relating to credit rating agencies, equity, and deposit insurance, introduces restrictions on mergers and acquisitions of depository institutions, establishes standards for mortgage lending, deals with financial remuneration of heads of institutions, and regulates hedge funds and the minerals trade. It also includes extraterritorial provisions aimed at combating corruption. In total, the Act contains more than 400 statutory authorisations for subordinate federal authorities to develop regulations and standards.

The following summary focuses primarily on the establishment of the new regulatory and supervisory structures, the provisions for the regulation

of mortgage lending and refinancing, credit rating agencies, and general consumer protection law.

1. Changes to the regulatory system

The core element of the Act is its focus on institutions regarded as a systemic risk. It therefore establishes the *Financial Stability Oversight Council* which, like the European Systemic Risk Board³, is composed of representatives of various regulatory authorities and undertakes comprehensive monitoring in order to identify and avert risks to the United States' financial stability at an early stage.⁴

Among other things, it may determine that nonbank financial companies⁵ could become a systemic risk to the financial stability of the United States and should therefore be supervised by the *Federal Reserve*.⁶ The Council is also charged with coordinating regulatory measures, identifying any gaps in regulation, and making recommendations on legislation to Congress.

Dodd-Frank also establishes, for the first time, an agency responsible for the financial regulation of insurance

companies at the federal level, namely the *Federal Insurance Office*.⁷ Previously, insurance – with very few exceptions⁸ – was regulated by the individual US states. Insurance is dealt with in Title V of the Dodd-Frank Act, which contains various provisions for the regulation of nonadmitted insurance and reinsurance.⁹ The *Federal Insurance Office* is authorised to monitor all aspects of the insurance industry, including identifying issues or gaps in the regulation of insurers that could contribute to a systemic crisis in the insurance industry or the United States financial system. It also has a policy mandate to monitor the extent to which traditionally underserved communities and consumers have access to affordable insurance products.

The *Office of Thrift Supervision*, previously responsible for the supervision of mortgage banks, savings banks, and savings and loans associations, was abolished as of October 2011¹⁰ and its functions were transferred to the *Comptroller of the Currency*. The *Comptroller of the Currency* regulates and supervises all national banks and federal savings associations. As before, the *Federal Deposit Insurance Corporation* is the primary federal regulator of banks that are chartered by the states.

For the purpose of monitoring the derivatives market, the Act establishes

³ Art. 1 ff. of Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board
⁴ See also Heppe, Tielmann WM 2011, p. 1883 ff.
⁵ Section 113 Dodd-Frank
⁶ Section 114 Dodd-Frank

⁷ Section 502 Dodd-Frank
⁸ Such as the Terrorism Risk Insurance Act of 26 November 2002 and the Liability Risk Retention Act of 1986
⁹ Nonadmitted insurance
¹⁰ Sections 311 – 313 Dodd-Frank

the *Commodity Futures Trading Commission*¹¹ alongside the existing overseer and regulator of the US securities markets, the *Securities and Exchange Commission*. Under Title VII, the provisions of the *Wall Street Transparency and Accountability Act* (Section 711 ff.) regulate over-the-counter (OTC) swaps and the derivatives market.

Under the new rules for which this Title makes provision, all swaps must be cleared by a clearing house. Capital and margin requirements are introduced for market participants, along with business conduct rules and transparency requirements.

It also establishes an *Office of Credit Ratings* as a separate unit within the *Securities and Exchange Commission*, with responsibility for supervising credit rating agencies. The *Securities Exchange Act* is amended accordingly.¹²

Alongside the existing supervisory authorities, monitoring consumer protection in the financial services industry will be carried out by a new federal agency, the *Bureau of Consumer Financial Protection*.¹³ An *Office of Financial Research*¹⁴ is established within the Department of the Treasury to support the Bureau's work.

2. Deposit insurance

The Dodd-Frank Act also amends the US's existing regulations on deposit insurance.¹⁵ The Act permanently raised the maximum deposit insurance from USD100,000 to USD250,000, with this increase retroactive to 1 January 2008.¹⁶ The provision making the law retroactive, introduced at the request of the mediation committee in Congress, means that the USD250,000 deposit insurance amount covers otherwise inadequately protected depositors in institutions such as IndyMac Bank¹⁷ which failed on 11 July 2008.

Furthermore, Dodd-Frank requires that the DIF reserve ratio reach 1.35 percent¹⁸ within 10 years, i.e. by 30 September 2020. Previously, the DIF reserve ratio was 1.15 percent of estimated insured deposits. Dodd-Frank requires the Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) to offset the effect of increasing the reserve ratio from 1.15 percent to 1.35 percent on institutions with total consolidated assets of less than USD10 billion.¹⁹ The background to this amendment was Congress's desire to see a greater burden imposed on larger banks.

3. Material regulation of mortgage lending

Title XIV, which deals with mortgage lending, is headed *Mortgage Reform and Anti-Predatory Lending Act*.²⁰

Previously, federal regulations on mortgage lending were mainly contained in the *Truth in Lending Act* (1968) and the *Home Mortgage Disclosure Act* (1975).²¹ In particular, these two laws regulate the disclosure of information to potential borrowers. The new provisions in the *Dodd-Frank Act* were introduced in response to the subprime crisis. The regulations apply to all mortgage creditors, but specific provisions were introduced for three types of mortgage credit agreement: higher-risk mortgages, qualified mortgages²², and high-cost mortgages.²³

These provisions of the *Dodd-Frank Act* have implications for mortgage brokers and creditors, who must comply with mortgage lending standards. The Act also prohibits certain lending practices, imposes restrictions on the payment of certain types of compensation to intermediaries, obliges the creditor

20 Mortgage Reform and Anti-Predatory Lending Act

21 In addition, various aspects of lending are regulated in the Federal Home Loan Corporation Act (1970), notably government-insured mortgages. The Secure and Fair Enforcement for Mortgage Licensing Act (2008) required the establishment of a federal registration system for individuals engaged in the business of residential mortgage loan origination.

22 Section 1414 Dodd-Frank

23 Section 1431 Dodd-Frank

11 Section 712 Dodd-Frank

12 Section 932 Dodd-Frank

13 Section 1001 ff. Dodd-Frank

14 Section 151 Dodd-Frank

15 Federal Deposit Insurance Act of 1950

16 Section 335 Dodd-Frank

17 See Federal Deposit Insurance Corporation: Failed Bank Information for IndyMac Bank, F.S.B., and IndyMac Federal Bank, F.S.B., Pasadena, CA: <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/IndyMac.html>

18 Section 334 a) Dodd-Frank

19 Section 334 e) Dodd-Frank

or originator to comply with information and disclosure requirements, limits early repayment penalties, and establishes professional standards for appraisers.

a. Mortgage lending standards

In addition to the duties imposed by otherwise applicable provisions of the law relating to compliance with consumer protection legislation, each mortgage originator²⁴ – meaning any person who takes a residential mortgage loan application, assists a consumer in obtaining or applying to obtain a residential mortgage loan, or offers or negotiates terms of a residential mortgage loan – must be registered and licensed as a mortgage originator in accordance with applicable state or federal law. The mortgage originator must obtain a unique identifier from the *Nationwide Mortgage Licensing System and Registry* and must include this unique identifier on all loan documents.²⁵ Prior to registration, registrants must *inter alia* provide evidence of good conduct, submit fingerprints for a criminal background check and undergo 20 hours of training.²⁶ This Act also requires annual attendance at a further eight hours of training. The Act states that for any residential mortgage loan, no mortgage originator may receive from any person, and no person shall pay to a mortgage originator, directly or indirectly, compensation that

varies based on the terms of the loan.²⁷ These anti-steering provisions are intended to prevent mortgage intermediaries from recommending loans based on the amount of compensation (i.e. fees) they receive.

Article 5(2) of the European Commission's proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property contains a similar provision: the manner in which credit intermediaries are remunerated must not impede compliance, by the creditor and credit intermediary, with the obligation to act in accordance with the best interests of the consumer.

Furthermore, in relation to the restructuring of the financing of a mortgage loan, a mortgage originator may not receive any origination fee or charge from any person other than the consumer; in other words, no fee or charge may be received from a third party.²⁸ An exception is made, however, if the mortgage originator does not receive any compensation directly from the consumer. This somewhat unwieldy provision can be summarised as follows: the originator may henceforth receive compensation from one party only.²⁹

Similarly, the Commission's proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property requires that staff of credit intermediaries possess an appropriate level of knowledge

and competence (Article 6). Article 10 of the proposal deals with information requirements concerning credit intermediaries, and Article 19 contains provisions on authorisation and supervision of credit intermediaries.

Moreover, the *Dodd-Frank Act* grants various statutory authorisations to the *Bureau of Consumer Financial Protection*, e.g. to prescribe regulations to prohibit:

- mortgage intermediaries from steering any consumer to a residential mortgage loan that the consumer lacks a reasonable ability to repay, or has predatory characteristics or effects (such as equity stripping³⁰, excessive fees, or abusive terms);
- mortgage intermediaries from steering any consumer from a residential mortgage loan that is a qualified mortgage to a residential mortgage loan that is not a qualified mortgage; and to prohibit abusive or unfair lending practices that promote disparities among consumers of equal creditworthiness but of different race, ethnicity, gender, or age;
- mortgage intermediaries from mischaracterising the credit history of a consumer or the residential mortgage loans available to a consumer; mischaracterising the appraised value of the property securing the extension of credit; or if unable to suggest, offer, or recommend to a consumer a loan that is not more expensive than a loan for which the consumer qualifies, discouraging a

²⁴ The term used in Section 1401 (2), i.e. “originator”, is much broader in scope than the term “creditor”.

²⁵ Section 1402 Dodd-Frank

²⁶ Section 365.103 Secure and Fair Enforcement for Mortgage Licensing Act of 2008

²⁷ Section 1403 Dodd-Frank

²⁸ Section 1403 (2) Dodd-Frank

²⁹ Section 1403 (4) Dodd-Frank

³⁰ Section 1403 (3) Dodd-Frank

consumer from seeking a residential mortgage loan from another mortgage originator.

b. Differences between a qualified mortgage and a mortgage which is not qualified

In the *Dodd-Frank Act*, a distinction is made, for the first time, between two categories of mortgage, the aim being to provide the credit industry with incentives for responsible lending. To that end, mortgages are classed as either "qualified" or "not qualified".

As an incentive to provide qualified mortgages, Section 941 of the Act amends Section 15G of the *Securities Exchange Act* so that these loans can be securitised to 100 percent. The retention of not less than 5 percent of the credit risk by the securitiser applies only to any asset that is not a qualified residential mortgage. By contrast, European law (Directive 2006/48/EC relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions) contains a requirement for the retention of randomly selected exposures, equivalent to no less than 5 percent of the nominal amount of the securitised exposures, in all cases, irrespective of "quality".³¹

To assist lenders to provide qualified mortgages, these credit agreements are defined in Section 1412 (2) (A).

The term "qualified mortgage" means any residential mortgage loan,

- for which the regular periodic payments for the loan may not result in an increase of the principal balance;
- the terms of which do not result in a balloon payment more than twice as large as the average of earlier scheduled payments;
- for which the income and financial resources relied upon to qualify the obligors on the loan are verified and documented;
- in the case of a fixed rate loan, for which the underwriting process is based on a payment schedule that fully amortises the loan over the loan term and takes into account all applicable taxes, insurance, and assessments;
- in the case of an adjustable rate loan, for which the underwriting is based on the maximum rate permitted under the loan during the first five years, and a payment schedule that fully amortises the loan over the loan term and takes into account all applicable taxes, insurance, and assessments;
- that complies with any guidelines or regulations established by the *Bureau of Consumer Financial Protection*;
- for which the total points and fees payable in connection with the loan do not exceed 3 percent of the total loan amount;
- for which the term of the loan does not exceed 30 years; here, the Act makes an exemption for high-cost areas but does not specify how these areas are to be defined.

c. Rules on compensation for early repayment.

Section 1414 (3) deals with penalties for early repayment of qualified mortgages. During the one-year period beginning on the date the loan is consummated, the prepayment penalty may not exceed an amount equal to 3 percent of the outstanding balance on the loan. During the second year, the prepayment penalty may not exceed an amount equal to 2 percent of the outstanding balance on the loan. After the end of a three-year period, no prepayment penalty may be imposed on a qualified mortgage. The European Parliament rapporteur, Antolín Sánchez Presedo, MEP, has proposed that for all mortgage loans not refinanced by mortgage bonds (*Pfandbriefe*), compensation from borrowers for early repayment should be limited to no more than 1 percent of the outstanding debt.³² He wanted to prohibit any form of penalty for early repayment for mortgages which are not qualified.³³

Particular standards of information and disclosure apply to mortgages with negative amortisation, which occurs when the loan payment for any period is less than the interest charged over that period so that the outstanding balance of the loan increases. The creditor must provide the consumer with a statement that the pending transaction will or may, as the case may be, result in negative amorti-

³¹ Article 122 a) of Directive 2006/48/EC, inserted by Directive 2009/111/EC of 17 November 2009

³² Amendments proposed by Antolín Sánchez Presedo, MEP: Amendment 138, relating to Art.18(2), subpara.(2)

³³ Section 1414 (3) Dodd-Frank

sation, and an explanation of what negative amortisation means must be provided to the consumer. No creditor may extend credit that results in negative amortisation unless these requirements are met.³⁴

d. Disclosures required during the contract period

During the contract period, the creditor is required to transmit to the obligor, for each billing cycle, a monthly statement containing the following information:³⁵

- the amount of the principal obligation under the mortgage,
- the current interest rate in effect for the loan,
- the date on which the interest rate may next reset or adjust,
- the amount of any prepayment fee to be charged, if any,
- a description of any late payment fees,
- a telephone number and electronic mail address that may be used by the obligor to obtain information regarding the mortgage,
- the names and addresses of counselling agencies available to the consumer that have been certified or approved by the Secretary of Housing and Urban Development.

The Bureau of Consumer Financial Protection is charged with developing and prescribing a standard form for the disclosures required.

³⁴ Section 1414 (2) f) Dodd-Frank

³⁵ Section 1420 Dodd-Frank

Analogous to Article 9 (Pre-contractual information) of the Commission's proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property, Section 129B of the *Truth in Lending Act* requires the creditor to provide the following disclosures:

"You are not required to complete this agreement merely because you have received these disclosures or have signed a loan application." Or: "If you obtain this loan, the lender will have a mortgage on your home. You could lose your home, and any money you have put into it, if you do not meet your obligations under the loan."

e. Ability to pay

The *Dodd-Frank Act* also introduces amendments to the *Truth in Lending Act* stating that no creditor may make a residential mortgage loan unless the creditor makes a reasonable and good faith determination that the consumer has a reasonable ability to repay the loan.³⁶ This determination should be based on verified and documented information.

This determination by the creditor of a consumer's ability to repay a residential mortgage loan should include consideration of factors such as the consumer's credit history, current and expected income, debt-to-income ratio, employment status, and other financial resources. When documenting the lending process, the creditor must show that he has exercised due diligence in verifying the borrower's

income and ability to make mortgage payments. Here, however, the Act makes an exemption for state-supported loans in the agricultural sector.³⁷

Article 14 of the Commission's proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property contains a similar provision on the obligation to assess the creditworthiness of the consumer. If the assessment of the consumer's creditworthiness results in a negative prospect for his ability to repay the credit, the creditor is obliged to refuse the credit.

f. Penalties

The penalties for creditors who violate the rules on ability to pay and the anti-steering provisions are increased from USD100 to USD200, and from USD1,000 to USD2,000.³⁸ Creditors are also liable for all overpaid interest and charges and other potential losses incurred by the borrower.

Mortgage intermediaries, real estate brokers and other persons involved in mortgage lending³⁹ who violate the duty of care and disclosure requirements of Section 129B⁴⁰ of the *Truth in Lending Act* are held liable: the maximum amount of any liability of a mort-

³⁷ Section 1411 (5) Dodd-Frank

³⁸ Section 1416 Dodd-Frank

³⁹ Section 1404 (2) Dodd-Frank

⁴⁰ Section 129B of the *Truth in Lending Act* regulates the obligation not to push the consumer into a credit agreement and the obligation to disclose the annual percentage rate of charge. It also contains anti-steering provisions and rules on standard disclosures, etc.

³⁶ Section 1411 Dodd-Frank

gage originator to a consumer does not exceed an amount equal to three times the total amount of direct and indirect compensation or gain accruing to the mortgage originator in connection with the residential mortgage loan involved in the violation, plus the costs to the consumer of the action, including a reasonable attorney's fee. If proper disclosures are not provided, meaning that these provisions are violated⁴¹, the consumer now has three years⁴² to rescind. An option for the public prosecutor to initiate criminal proceedings has also been introduced. However, the creditor and mortgage originator are not liable, under the *Truth in Lending Act*, if the borrower has obtained the loan by fraudulent means.

g. Additional standards and requirements

The Act's provisions on mortgage lending include the following additional standards and requirements which relate to contractual terms and disclosure:

- A creditor may not offer a consumer a residential mortgage loan product that has a prepayment penalty for paying all or part of the principal after the loan is consummated as a term of the loan without offering the consumer a residential mortgage loan product that does

not have a prepayment penalty as a term of the loan.⁴³

- No creditor may finance, directly or indirectly, in connection with any residential mortgage loan or with any extension of credit under an open end consumer credit plan secured by the principal dwelling of the consumer, any insurance premiums or any payments directly or indirectly for any debt cancellation. Insurance premiums paid on a monthly basis are exempted.⁴⁴
- No residential mortgage may include terms which require arbitration or any other nonjudicial procedure as the method for resolving any controversy or settling any claims arising out of the transaction;⁴⁵ in other words, the consumer may not be barred from bringing an action in an appropriate court of competent jurisdiction.
- Mortgages with negative amortisation are prohibited, unless the creditor provides the consumer with a statement that the pending transaction will or may result in negative amortisation, and, in the case of a first-time borrower, the consumer has received home-ownership counselling from competent organisations.⁴⁶
- The Act contains a requirement for the creditor to provide a written notice to the consumer describing the protection provided by the anti-de-

ficiency law and the significance for the consumer of this legislation.⁴⁷

- The creditor must disclose to the borrower the creditor's policy regarding the acceptance of partial payments and how such payments will be applied.⁴⁸
- During the one-month period that ends six months before the date on which the interest rate adjusts or resets, the creditor must provide the borrower with information about the index or formula used in making adjustments to or resetting the interest rate, a good faith estimate of the amount of the monthly payment that will apply after the date of the adjustment or reset, and a list of alternatives consumers may pursue.⁴⁹
- The creditor must provide the borrower with a monthly statement of current financial obligations relating to the mortgage.⁵⁰

47 Section 1414 (3) g) Dodd-Frank

48 Section 1414 (3) h) Dodd-Frank

49 Section 1418 Dodd-Frank, amending the relevant Section 128 of the *Truth in Lending Act*. Since the introduction of the Risk Limitation Act (*Risikobegrenzungsgesetz*) of 12 August 2008, German law, for example, states in Section 492a of the German Civil Code: "If a fixed interest rate is agreed in the loan contract, and if the fixing of interest ends prior to the time determined for repayment, the lender shall inform the borrower at the latest three months prior to the end of the fixing of interest whether he is willing to reach a new agreement as regards interest and if so, on which terms."

50 Section 1420 Dodd-Frank

41 Sections 129, 129B and 129C of the *Truth in Lending Act*

42 Section 1416 b) 2) Dodd-Frank, amending Section 130e) of the *Truth in Lending Act*

43 Section 1414 (3) Dodd-Frank

44 Section 1414 (3) d) Dodd-Frank

45 Section 1414 (3) e) Dodd-Frank

46 Section 1414 (3) f) Dodd-Frank

h. High-cost mortgages

An entire subtitle of the *Dodd-Frank Act* deals with high-cost mortgages⁵¹, previously known in the EU as “sub-prime mortgages”. Reflecting the higher risk associated with lending to less creditworthy borrowers, resulting in higher rates of interest therefore being charged, these are termed “high-cost mortgages” in the *Dodd-Frank Act*. The Act defines the term “high-cost mortgage” as meaning a consumer credit transaction that in the case of a credit transaction secured by a first mortgage on the consumer’s principal dwelling, the annual percentage rate will exceed the average prime offer rate by more than 6.5 percentage points. In the case of a subordinate or junior mortgage on the consumer’s principal dwelling, the annual percentage rate at consummation of the transaction will exceed the average prime offer rate by more than 8.5 percentage points. The *Bureau of Consumer Financial Protection* is authorised to increase or reduce the interest rate differentials for this group.⁵² In the following provisions, various examples are calculated to illustrate the classification as a high-cost mortgage, based on specific cost structures and credit volumes. Balloon payments which are more than twice as large as the average of earlier scheduled payments are banned for these high-cost mortgages.⁵³ Recommended default is prohibited: no creditor may recommend or encourage default on

an existing loan in connection with the closing or planned closing of a high-cost mortgage that refinances all or any portion of the existing loan.⁵⁴ Furthermore, no creditor may impose a late payment charge or fee in connection with a high-cost mortgage in an amount in excess of 4 percent of the amount of the payment past due, or before the end of the 15-day period beginning on the date the payment is due, unless the loan documents specifically authorise the charge or fee.⁵⁵ No high-cost mortgage may contain a provision which permits the creditor to accelerate the indebtedness.⁵⁶ No creditor may directly or indirectly finance, in connection with any high-cost mortgage, any penalty payable by the consumer in a refinancing transaction. A creditor may not charge a consumer any fee to modify, renew, extend, or amend a high-cost mortgage, or to defer any payment due under the terms of the mortgage, or charge a fee for the monthly statement. Nor may the creditor extend credit to a consumer under a high-cost mortgage without first receiving certification that the consumer has received counselling on the advisability of the mortgage.⁵⁷

In the “get-out” clause in Article 1433 v), a creditor in a high-cost mortgage who, when acting in good faith, fails to comply with any requirement under this section will not be deemed to have violated such requirement if the

creditor establishes that either within 30 days of the loan closing and prior to the institution of any action, the consumer is notified of or discovers the violation and any necessary adjustments are made.

i. Housing counselling

The *Dodd-Frank Act* introduces new provisions on housing counselling with the establishment of the *Office of Housing Counseling*.⁵⁸ This agency is charged with expanding and safeguarding the provision of home ownership and rental counselling.⁵⁹ This includes the distribution of information booklets on these topics and conducting publicity campaigns.

j. Appraisers

The *Dodd-Frank Act* also contains various provisions relating to appraisers. Appraisal activities and the independence of appraisers and the appraisals themselves are regulated in detail.⁶⁰ A creditor may not extend credit in the form of a higher-risk mortgage to any consumer without first obtaining a written appraisal of the property to be mortgaged; this must be performed by a certified or licensed appraiser, who must conduct a physical property visit of the interior of the property.⁶¹ Here, the term “higher-risk mortgage” means the “high-cost mortgage” secured by a first or secondary mortgage as defined elsewhere in the Act.⁶²

51 Sections 1431-1440 Dodd-Frank deal with high-cost mortgages.

52 Section 1431 (1) Dodd-Frank

53 Prohibition of balloon payments in Section 1432 e)

54 Section 1433 (2) j) Dodd-Frank

55 Section 1433 k) Dodd-Frank

56 Section 1433 l) Dodd-Frank

57 Section 1433 u) Dodd-Frank

58 Section 1441 Dodd-Frank

59 Section 1442 B) Dodd-Frank

60 Section 1471 ff. Dodd-Frank

61 Section 1471 Dodd-Frank

62 Section 1431-1440 Dodd-Frank

Pursuant to Article 1472 of the *Dodd-Frank Act*, appraisers must be independent. According to the legislative technique employed, it is unlawful, in extending credit or in providing any services for a consumer credit transaction secured by the principal dwelling of the consumer, to engage in any act or practice that violates appraisal independence. This means that a violation of the provisions relating to appraisal has a direct impact on the validity of the credit agreement, attracting penalties and having liability implications. Any acts or practices in which a person with an interest in the underlying transaction – i.e. the creditor, borrower, vendor or credit insurer, etc. – attempts to compensate, coerce, extort, collude, instruct, induce, bribe, or intimidate, in order to influence the appraisal, violates the independent appraisal process and the required independent judgment of the appraiser.⁶³ Seeking to influence an appraiser by mischaracterising the property is also viewed as a violation of appraisal independence. With a view to prohibiting conflicts of interest, no appraiser conducting, and no appraisal management company procuring or facilitating, an appraisal in connection with a consumer credit transaction may have a direct or indirect interest in the property or transaction involving the appraisal.⁶⁴ This makes it clear that the appraisal must always be carried out by an third party (an individual or

company) unconnected to the creditor. With regard to automated valuation models, the Act requires them to ensure a high level of confidence in the estimates produced, protect against the manipulation of data, avoid conflicts of interest, and require regular random testing and reviews.⁶⁵ Creditors must furnish to an applicant a copy of the written appraisal(s) and valuations no later than three days prior to the closing of the loan.⁶⁶ The applicant may be required to pay a reasonable fee to reimburse the creditor for the cost of the appraisal.⁶⁷

The European Parliament rapporteur has modelled his proposed amendments to Article 18 k) of the European Commission's proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property very closely on these very general provisions on appraisers, without taking account of the differentiation in loan types made under the US legislation.

The *Federal Housing Finance Agency* and the *Bureau of Consumer Financial Protection* are authorised to prescribe regulations to implement the provisions relating to appraisal and appraisers. Every appraiser and appraisal management company must be registered with a national registry⁶⁸ which exercises supervision of appraisers.⁶⁹

Minimum qualification requirements for appraisers are to be developed by the *Appraiser Qualifications Board of the Appraisal Foundation*.⁷⁰ The *Dodd-Frank Act* does not, however, establish specific training and qualification criteria. The *Appraisal Foundation*, with a mandate from Congress, has already published uniform standards of professional appraisal practice.⁷¹

k. Program for the avoidance of foreclosure

Under the *Dodd-Frank Act*, the Secretary of Housing and Urban Development is charged with developing a programme to assist tenants in at-risk multifamily properties and offer protection from the loss of the rented home in the event of problems arising with the financing of the building. The existing *Making Home Affordable Program*⁷² was authorised under the *Emergency Economic Stabilization Act* of 2008 to protect borrowers experiencing difficulties making their payments. The Program offers income-related interest rate reductions, deferred payment options etc. The credit institution concerned can then claim compensation from the state. The relevant amendments under the *Dodd-Frank Act* include a provision that no person may receive assistance from the *Making Home Affordable Program* if they

65 Section 1125 a) Dodd-Frank

66 Section 1474 Dodd-Frank with amendments to Section 701 of the Equal Credit Opportunity Act (1974)

67 Section 1474 e) 3) Dodd-Frank

68 Section 1124 Dodd-Frank

69 Section 1124 (3) Dodd-Frank

70 Section 1124 (3) j) Dodd-Frank with amendments to the Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act (1989)

71 Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)

72 Further information available at: <http://www.makinghomeaffordable.gov/pages/default.aspx>

63 Section 1472 Dodd-Frank, amending Section 129E of the Truth in Lending Act

64 Section 1472 Dodd-Frank, amending Section 129E of the Truth in Lending Act

have been convicted of certain crimes within the last 10 years.⁷³

In addition, the *Dodd Frank Act* provides USD 1 billion in assistance through the *Emergency Homeowners' Relief Fund* and a further USD 1 billion to the states and units of general local government for the redevelopment of abandoned and foreclosed homes.

4. Securities

In the title *Investor Protections and Improvements to the Regulation of Securities*, the Act introduces a number of reforms relating to the refinancing of mortgage credit through securitisation.⁷⁴ Firstly, the *Securities and Exchange Commission* is tasked with various functions relating to the regulation and oversight of brokers, dealers and investment advisers.⁷⁵ Secondly, the Commission is mandated to establish an Investor Protection Fund financed by monetary penalties, which is intended to pay awards to whistleblowers.⁷⁶ The Act also contains further very detailed provisions governing the amount payable, circumstances under which an award to a whistleblower will be denied, and measures to protect the identity of a whistleblower.

The Act also provides for the appointment of an Ombudsman to act as a liaison in resolving problems between the

Commission and investors.⁷⁷ Tellingly, in the Act, legislators grant a mandate for the preparation of numerous studies⁷⁸ which are intended, in principle, to increase investor protection, but introduce few practical measures for this purpose.

The most significant change in the provisions regulating mortgage-backed securities (MBS) is the requirement, mentioned above, for a securitiser to retain not less than 5 percent of the credit risk for any asset that is not a qualified residential mortgage.⁷⁹ Further provisions relate to disclosure and information, requiring each issuer of an asset-backed security to disclose, for each tranche or class of security, information regarding the assets backing that security.

Unlike the European Parliament rapporteur's proposed amendments to Article 18 h), i) and j) of the Commission's proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property, the Dodd-Frank Act does not envisage the establishment of a register to record financial instruments collateral-

ised against credit agreements related to residential immovable property.

5. Credit rating agencies

As one of the lessons learned from the financial market crisis, the *Dodd-Frank Act* radically amends the provisions of the *Securities Exchange Act* relating to credit rating agencies. It provides for the establishment of a supervisory body, the *Office of Credit Ratings*, within the *Securities and Exchange Commission*.⁸⁰ The Office's task is to protect the users of credit ratings, to conduct reviews to determine whether the rating organisations are adhering to policies and procedures, to review and publish annual reports, and issue, suspend or permanently revoke the credit rating agencies' registration.⁸¹ In their annual reports, the credit rating agencies must disclose their procedures and methodologies, the main assumptions and principles used, the potential limitations of the credit ratings, and information on the reliability, accuracy, and quality of the data relied on.⁸²

These agencies' previously privileged status under the *Securities Exchange Act* is now revoked, with new liability exposure imposed on these agencies for false or misleading statements. Furthermore, the regulator is required to issue rules on qualification stand-

⁷³ Section 1481 (1) d) Dodd-Frank

⁷⁴ Section 911 ff. Dodd-Frank
⁷⁵ Section 911 Dodd-Frank
⁷⁶ Section 922 Dodd-Frank
⁷⁷ Section 919 D Dodd-Frank
⁷⁸ Section 917 – 919 C Study regarding financial literacy among investors, Study regarding mutual fund advertising, Clarification of Commission authority to require investor disclosures before purchase of investment products and services, Study on conflicts of interest, Study on improved investor access to information on investment advisers and broker-dealers, Study on financial planners and the use of financial designations.

⁷⁹ Section 941 Dodd-Frank

⁸⁰ Section 932 Dodd-Frank

⁸¹ Section 932 Dodd-Frank

⁸² Section 932 Dodd-Frank, with amendments to Section 15 E of the *Securities Exchange Act*

ards for credit rating analysts,⁸³ and to ensure that credit rating agencies apply symbols in a consistent manner.⁸⁴ Whereas the European regulations on credit rating agencies⁸⁵ contain provisions concerning the independence and effective supervision of these agencies and the avoidance of conflicts of interest, and the Commission's recent proposal for a Regulation calls in particular for mandatory rotation of CRAs, the Dodd-Frank Act contains no analogous provisions.

6. Bureau of Consumer Financial Protection

Title X of the Dodd-Frank Act, headed Consumer Financial Protection Act, establishes a new agency tasked with supervision and enforcement for federal consumer financial protection laws.⁸⁶ As the Bureau is located within the Federal Reserve system, however, it is not a completely independent agency.⁸⁷

The Bureau's activities are limited in that it may only exercise authority with

respect to specific enumerated federal laws relating to financial services.⁸⁸

Among the definitions, customarily provided at the start of legislation in common law, attention should be drawn to the meaning of "fair lending" as defined in Section 1002 (13). Here, "fair lending" means fair, equitable, and non-discriminatory access to credit for consumers. In other words, the focus is not on good lending practices but on abolishing discrimination.

This is also reflected in the structure of the *specific functional units* to be established by the Bureau, according to the Act. Units are to be established for the following functions:⁸⁹

- developments in markets for consumer financial products or services, including market areas with

high growth rates and areas of risk to consumers;

- access to fair and affordable credit for traditionally underserved communities;
- consumer awareness, understanding, and use of pre-contractual disclosures and communications regarding consumer financial products or services;
- consumer awareness and understanding of costs, risks, and benefits of consumer financial products or services;
- consumer behaviour with respect to consumer financial products or services, including performance on mortgage loans; and
- experiences of traditionally underserved population groups and consumers.

The Bureau is mandated to implement and enforce federal consumer financial law applicable to the providers and intermediaries of financial services.⁹⁰

To that end, it is authorised to exercise its authorities for the purposes of ensuring that:

- consumers are provided with understandable information which enables them to make responsible decisions about financial transactions;
- consumers are protected from unfair, deceptive, or abusive acts and practices and from discrimination;
- outdated, unnecessary, or unduly burdensome regulations are identified and addressed in order to re-

⁸³ Section 936 Dodd-Frank

⁸⁴ Section 938 Dodd-Frank

⁸⁵ Regulation (EC) No 1060/2009 of 16 September 2009 on credit rating agencies; Proposal for a Regulation amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies, 15 November 2011 (COM 011/0361 (COD))

⁸⁶ Section 1001 ff. Dodd-Frank

⁸⁷ Section 1011 Dodd-Frank

⁸⁸ Section 1002 (11) Dodd-Frank, which, with specific exemptions, relates to the Consumer Leasing Act, the Electronic Fund Transfer Act (1978), the Equal Credit Opportunity Act, the Fair Credit Billing Act, the Fair Credit Reporting Act, the Home Owners Protection Act (1998), the Fair Debt Collection Practices Act, the Federal Deposit Insurance Act, the Gramm-Leach-Bliley Act, the Home Mortgage Disclosure Act, the Home Ownership and Equity Protection Act, the Real Estate Settlement Procedures Act, the S.A.F.E. Mortgage Licensing Act, the Truth in Lending Act, the Truth in Savings Act, the Omnibus Appropriations Act, and the Interstate Land Sales Full Disclosure Act.

⁸⁹ Section 1013 b) Dodd-Frank

⁹⁰ Section 1021 Dodd-Frank

- duce unwarranted regulatory burdens;
- federal consumer financial law is enforced consistently, without regard to the status of a person or a depository institution, in order to promote fair competition;
 - markets for consumer financial products and services operate transparently and efficiently to facilitate access and innovation.

These provisions, which are elaborated in the rest of the Act, continue the growing trend for consumer protection law no longer simply to govern the specific contractual relationship between supplier and consumer, but to evolve into regulatory law with compliance being monitored and sanctioned by the state. Similar tendencies can be observed at the European level. Enforcement of contractual rights exclusively by the courts – the practice in Germany, for example – is no longer the approach pursued by the European Commission.⁹¹

The *Bureau of Consumer Financial Protection* has produced a standard product information sheet for mortgage loans⁹² and ombudsman and complaints procedures have been initiated.⁹³ In October 2011, the Bureau, in fulfilment of its mandate under the

Dodd-Frank Act, published the first Supervision and Examination Manual, running to more than 800 pages and containing detailed provisions on advertising, consumer information, disclosure of interest rates, prohibitions on discrimination, and other lending practices.⁹⁴

7. Conclusion

This comparison of the extensive *Dodd-Frank Act* with existing European legislation and legislative proposals currently under discussion shows that legislators on both sides of the Atlantic draw inspiration from each other and are proposing and adopting sometimes identical provisions, despite the disparities in the contexts. It is by no means the case that European lawmakers copy US ideas; on the contrary, some regulatory concepts which originate in Europe can also be found in US law. What is striking, however, is that the European law pertaining to the regulation of the financial markets is far more detailed and progressive than US federal law.

⁹¹ See also Regulation (EC) No 2006/2004 of 27 October 2004 on cooperation between national authorities responsible for the enforcement of consumer protection laws

⁹² <http://www.consumerfinance.gov/know-beforeyouowe/>

⁹³ <http://www.consumerfinance.gov/the-cfpb-ombudsman-s-office-an-independent-impartial-confidential-resource/>

⁹⁴ CFPB Supervision and Examination Manual, CFPB, October 2011

5 ECJ-Report 2011

Cases before the Court of Justice of the European Union

1. Reference for a preliminary ruling

Review of void contract terms concerning interest on late payments

Case C-618/10: Reference for a preliminary ruling lodged on 29 December 2010 – Banco Español de Crédito, S.A. v Joaquín Calderón Camino

In the main proceedings, the parties are in dispute concerning the repayment of a loan together with interest on late payments. The applicant in the main proceedings, which had originally made its claims in the context of a national order for payment procedure, is now taking legal action against an order ruling, of the court's own motion and *in limine litis*, that the contractual term concerning a rate of interest on late payments of 29% was void, reducing the interest rate to 19%, and requiring the applicant to produce a new calculation of the interest before admitting the action.

The referring court, the Juzgado de Primer Instancia n° 2 de Sabadell, submitted a total of six questions to the Court of Justice of the European Union (ECJ). First, it asks whether it is contrary to Community law, in particular the law on consumers and users, for a national court to avoid giving a ruling of its own motion in the context of an order for payment procedure on whether or not a term concerning interest on late payments in a consumer credit agreement is unfair. Second, the referring court asks for a correct interpretation of the national legislative decree in the light

of Article 6(1) of Directive 93/13/EEC (on unfair terms in consumer contracts) where it provides that unfair terms in a contract concluded with a consumer by a seller or supplier "shall not be binding on the consumer". Third, it asks whether it is possible to exclude judicial review of a court's own motion when the rate of interest on late payments, the amount of the claim, the contractual penalties and the costs, the interest rate and the period of time for which that interest is demanded and other relevant contractual terms are clearly stated. Fourth, the ECJ is asked to clarify whether Articles 5(1)(l) and (m), 6 and 10(2)(l) of Directive 2008/48/EC (on credit agreements for consumers) require the financial institution specifically to include and to highlight in the contract references to the interest rate applicable in the case of late payments, "set out clearly and in a prominent place", and the elements taken into account when determining them, and to include a warning regarding the consequences connected with those cost elements. Fifth, the ECJ is asked to clarify whether Article 6(2) of Directive 2008/48/EC includes the requirement for the financial institution to notify the borrower of the early termination of a credit or loan agreement which gives rise to the charging of interest on late payments. And finally, the national court asks whether, in the light of Article 11(1) of Directive 2005/29/EC (concerning unfair business-to-consumer commercial practices), the court may find of its own motion that it is an unfair practice to include in a contract a term concerning interest on late payments.

Scope of application of the Consumer Credit Directive

Joined Cases: C-602/10: Reference for a preliminary ruling lodged on 21 December 2010 – SC Volksbank România S.A. v Autoritatea Națională pentru Protecția Consumatorilor – Comisariatul Județean pentru Protecția Consumatorilor Călărași (CJPC) and Case C-47/11: Reference for a preliminary ruling lodged on 2 February 2011 – SC Volksbank România S.A./Autoritatea Națională pentru Protecția Consumatorilor – Comisariatul Județean pentru Protecția Consumatorilor (CRPC) Arad Timiș

The referring courts, Judecătoria Călărași and Judecătoria Timișoara, ask whether Article 30(1) of Directive 2008/48/EC (the Consumer Credit Directive) is to be interpreted as meaning that this Directive is also to apply to agreements concluded before the national legislation entered into force. It is also unclear, in the view of the referring courts, to what extent Article 22(1) of Directive 2008/48 may be interpreted as meaning that it introduces the maximum level of harmonisation in the field of consumer credit agreements, which precludes the Member States from extending the scope of the provisions in Directive 2008/48 to agreements expressly excluded from the scope of the Directive. The courts also asked whether it is compatible with Article 22(1) of the Consumer Credit Directive to introduce additional obligations for credit institutions as regards the types of charges they may impose or the categories of reference indices to which the variable

interest rate may refer in consumer credit agreements falling within the scope of the national implementing provision. If this question is answered in the negative, to what extent must the principles of freedom to provide services and the free movement of capital be interpreted as precluding a Member State from imposing measures on credit institutions prohibiting in consumer credit agreements the application of bank charges not included in the list of permitted charges, unless such charges are defined in the legislation of the State concerned.

Enforcement of judgments in other EU Member States

Case C-490/11: Reference for a preliminary ruling lodged on 26 September 2011 – IBIS S.r.l. v PARTIUM '70 MĐanyagipari Zrt.

The referring court, Hajdú-Bihar Megyei Bíróság, asked the ECJ for an interpretation of Article 45(1) and (2) of Council Regulation (EC) No 44/2001 of 22 December 2000 on jurisdiction and the recognition and enforcement of judgments in civil and commercial matters. It asked whether a court in the Member State in which recognition is sought may refuse an application for a declaration of enforceability of a foreign judgment on the basis of the certificate issued by the court of origin (Article 54 of the Regulation) if the certificate was issued even though the jurisdiction of the court of the Member State was not founded upon the Regulation nor upon a bilateral agreement (cf. Article 66(2) a), b)). The referring court also wishes to know how Article

35(3) of that Regulation, which states that the jurisdiction of the court of the Member State of origin may not be reviewed, is to be interpreted in relation to the application of Article 66(2).

2. Judgments/ Orders

Failure to mention the annual percentage rate in a consumer credit contract

Case C-76/10: Order of the Court of 16 November 2010 (reference for a preliminary ruling) – PohotovosĐ s. r. o. v Iveta KorĐkovská

With an order of 16 November 2010, the ECJ has responded to the question whether information about the annual percentage rate (APR) is of such importance that failure to mention it in the consumer credit contract could render the terms of the contract insufficiently clear and comprehensible. It also considered the question whether it is possible, under these circumstances, for the national court to determine that the terms are unfair. The parties to the main proceedings had concluded a consumer credit contract which did not include information about the annual percentage rate (APR). However, the contract stated that in the event of non-payment of two successive instalments, the entire debt would immediately become repayable and interest would be charged on the late payments.

The ECJ stated that Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts requires

a national court, of its own motion, to consider the fairness of a penalty, where the necessary information on the legal and factual state of affairs is available to it for this purpose, and if, according to national procedural rules, such an assessment may be conducted in similar proceedings under national law.

It is for the national court concerned to determine whether a term in a credit agreement requiring the consumer to pay a disproportionately high penalty must be regarded as unfair within the meaning of Council Directive 93/13/EEC on unfair terms in consumer contracts. In making this assessment, it must consider the type of goods or services, the subject of the contract, and all the circumstances attending the conclusion of the contract. If the national court reaches this conclusion, it is for that court to establish all the consequences thereby arising under national law.

The ECJ also stated that the failure to mention the APR in a consumer credit contract may be a decisive factor in the assessment by a national court of whether a contract clause is unfair. The provision of information in the credit contract about the costs of the credit – information which must already have been provided in the advertising – contributes to the transparency of the market by enabling the consumer to compare credit offers and determine the extent of his liability. It is therefore a decisive factor in the assessment by a national court of whether a term of a consumer credit agreement concern-

ing the cost of that credit is written in plain, intelligible language. If that is not the case, the national court has the power to assess whether the failure to mention the APR in the term of that contract concerning the cost of that credit is likely to confer on that term an unfair nature. The directive for the approximation of the laws, regulations and administrative provisions of the Member States concerning consumer credit is therefore to be interpreted as allowing national courts to provide that the failure to mention the APR in a consumer credit contract means that the credit granted is deemed to be interest-free and free of charge.

Equal treatment of women and men in insurance matters

Case C-236/09: Judgment of the Court of Justice of 1 March 2011. Reference for a preliminary ruling: Association Belge des Consommateurs Test-Achats ASBL v Conseil des ministres

The Court of Justice has declared that Article 5(2) of Council Directive 2004/113/EC of 13 December 2004 implementing the principle of equal treatment between men and women in the access to and supply of goods and services is invalid with effect from 21 December 2012.

In the main proceedings, an action was brought by the consumer organisation *Association Belge des Consommateurs Test-Achats* to have declared unconstitutional the Belgian law of 21 December 2007 to transpose Directive 2004/113/EC, on the grounds that it is incompatible with the principle of

equal treatment for men and women. The Belgian Constitutional Court regarded it as necessary to refer the following questions to the Court of Justice for a preliminary ruling: is Article 5(2) of Directive 2004/113/EC compatible with the European principle of equality and non-discrimination? Furthermore, if the answer to the first question is negative, is Article 5(2) of the Directive also incompatible with this principle if its application is restricted to life assurance contracts?

In its judgment, the Court states that a purpose of Directive 2004/113/EC is to ensure gender-neutral premiums and benefits in the insurance sector. The use of sex as an actuarial factor should not result in differences in individuals' premiums and benefits. An exemption is permitted only in cases where sex is a determining risk factor and as long as underlying actuarial and statistical data on which the calculations are based are reliable and regularly updated. The consequence, however, would be that this exemption would apply indefinitely, and would thus conflict with the realisation of the goal of equal treatment of women and men.

Tax on the market value of immovable property in France

Case C-384/09: Judgment of the Court of Justice of 5 May 2011. Reference for a preliminary ruling: Prunus SARL and Polonium SA v Directeur des services fiscaux

The Tribunal de Grande Instance de Paris asked the ECJ for an interpretation of Article 63 ff. of the Treaty on

the Functioning of the European Union (TFEU). The national court asked whether a French tax is payable on the market value of a property in France if the taxpayer has its effective centre of management in a British overseas territory and merely has a registered office in a Member State. The national court also asked whether the requirement for the intermediate company based in an EU Member State, in its capacity as joint and several debtor, to pay the tax debt constitutes a restriction on the free movement of capital.

The background to the case is as follows: *Prunus SARL* is a commercial company with its registered office in France. All of its shares are owned by *Polonium SA*, a holding company with its registered office in Luxembourg. In turn, *Polonium* is wholly owned in equal shares by two companies, both of which have their registered office in the British Virgin Islands. *Prunus* owned several immovable properties in France. Whereas *Prunus* and *Polonium* were exempt from the tax on immovable property, the overseas companies, as indirect shareholders, were liable to that tax in the amount of 50% each because they did not satisfy any of the conditions of exemption laid down in Article 990 E (3) CGI (the French General Tax Code). *Prunus*, in its capacity as joint and several debtor, was now required to pay the tax debt.

The ECJ concluded that the national measure does not constitute a restriction of the principle of the free movement of capital laid down in Article 63 TFEU. Legal persons having their effec-

tive centre of management in France or, since 1 January 2008, in a Member State of the European Union, may be entitled to exemption from the tax at issue. However, as regards legal persons having their effective centre of management in the territory of a third country, this entitlement is conditional on the existence of a convention on administrative assistance to combat tax evasion and avoidance concluded between France and that State or on there being a requirement, under a treaty containing a clause prohibiting discrimination on grounds of nationality, that those legal persons are not to be taxed more heavily than legal persons having their effective centre of management in France. The Court did not consider it necessary to answer the second question.

Selective distribution agreements

Case C-439/09: Judgment of the Court of Justice of 13 October 2011. Reference for a preliminary ruling: Pierre Fabre Dermo-Cosmétique SAS v Président de l'Autorité de la concurrence and Ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi

The Court has reached its judgment on the question referred by the French Cour d'appel de Paris, which asked whether a general and absolute ban on internet selling of cosmetics amounts to a restriction of competition "by object" and whether such an agreement may benefit from a block exemption or, if inapplicable, an individual exemption.

In the main proceedings, the French *l'Autorité de la concurrence* (French Competition Authority) found that owing to their general and absolute ban of the sale of cosmetics and personal care products to end-users via the internet, the applicant's selective distribution agreements amounted to anti-competitive agreements. The Authority claimed that by imposing a ban on internet selling, the company limited the commercial freedom of its distributors and restricted consumer choice. Moreover, it did not allow customers to shop for those products outside the normal catchment area of its outlets.

The ECJ stated that such agreements are to be considered, in the absence of objective justification, as "restrictions by object" and, pursuant to Article 101(2) of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), are therefore void. A selective distribution system is only justified if "the characteristics of the goods in question must necessitate a selective distribution system in order to preserve their quality and ensure their proper use and the criteria must not go beyond what is objectively necessary". If such an agreement amounts to restriction of competition, the national court must examine whether a contractual clause which *de facto* prohibits all forms of internet selling can be justified by a legitimate aim. As to whether a selective distribution contract may benefit from a block exemption, the Court recalls that the exemption does not apply to vertical agreements which *de facto* prohibit active or passive sales

via the internet to end-users at the retail level of trade. However, such a vertical distribution agreement may benefit from an individual exemption if the referring court finds that the relevant conditions are met.

Place of jurisdiction when a consumer's domicile is unknown

Case C-327/10: Judgment of the Court of Justice of 17 November 2011. Reference for a preliminary ruling: Hypoteční banka a.s. v Udo Mike Lindner

The ECJ considered the question whether Council Regulation (EC) No 44/2001 of 22 December 2000 on jurisdiction and the recognition and enforcement of judgments in civil and commercial matters makes it possible, in the case where the exact domicile of the consumer is unknown, to bring an action against the latter before a court in the Member State in which the consumer had his last known domicile.

In the main proceedings, the applicant – the bank with which Mr Lindner had concluded a mortgage credit agreement – initiated legal proceedings in order to obtain payment of arrears under the credit agreement. The defendant is a German national who was domiciled in the Czech Republic at the time the agreement was concluded. When the proceedings against him were brought, he had left his last known domicile. The Czech courts' efforts to trace him were unsuccessful.

The ECJ held, firstly, that the national court must be satisfied that all investigations have been undertaken to trace

the consumer. If there is no firm evidence allowing the consumer's current domicile to be determined, Regulation No 44/2001 must be interpreted as meaning that the courts of the Member State in which the consumer had his last known domicile have jurisdiction. The Court held that such an approach is in keeping with the system established by the Regulation. It is in accordance with the objective, pursued by Regulation No 44/2001, of strengthening the legal protection of persons established in the European Union, by enabling the applicant to identify easily the court in which he may sue and the defendant reasonably to foresee before which court he may be sued.

The ECJ ruled that Regulation No 44/2001 must be interpreted as meaning that the courts of the Member State in which a consumer who is a party to the proceedings had his last known domicile prior to being domiciled abroad have jurisdiction, in so far as it has been impossible for them to identify his current domicile.

Exemption on tax from property transfers solely for Greek nationals

Case C-155/09: Judgment of the Court of Justice of 20 January 2011 – Failure of a Member State to fulfil obligations – European Commission v Hellenic Republic

The ECJ has declared that the Hellenic Republic has failed to fulfil its obligations under Articles 12 EC (prohibition of discrimination on grounds of nationality), 39 EC (freedom of movement for workers) and 43 EC (freedom

of establishment) and under Articles 4, 28 and 31 of the Agreement on the European Economic Area.

The European Commission had submitted that the Hellenic Republic, by granting exemption, in a national provision, from tax on the transfer of immovable property solely to persons already permanently resident in Greece or to Greek nationals on the purchase of a first home in Greece, is impeding the exercise of fundamental freedoms. The Commission argued that although the exemption for persons already permanently resident in Greece does not *per se* constitute discriminatory treatment, the large majority of persons benefiting from the exemption are Greek nationals, such that the exemption constitutes *de facto* discriminatory treatment. It also makes it more difficult for persons who are not yet permanently resident in Greece to become established there.

The ECJ held that the national provision at issue (Article 1(3), first subparagraph, of Law 1078/1980) has a deterrent effect in relation to persons not residing in Greece. Such a provision may be justified, however, provided that it pursues an objective in the public interest, is appropriate for attaining that objective and does not go beyond what is necessary to attain the objective pursued. The Hellenic Republic maintained that the permanent residence requirement is justified *inter alia* by objectives consisting, on the one hand, in facilitating the purchase of a first home by individuals and preventing any property speculation and,

on the other, in restricting tax evasion. The ECJ held, however, that the requirement for residence on Greek territory does not secure these objectives. The Greek law imposes no obligation on the purchaser of immovable property to use the property as a permanent residence; therefore it cannot effectively prevent property speculation. Nor does the law state that the exemption from the tax on the purchase of a first home constitutes a socially-orientated tax advantage applying only to persons within the most disadvantaged social classes. On the contrary, it is available to everyone. As to whether the legislation at issue is necessary, the ECJ found that the arguments put forward by the Hellenic Republic do not establish that the provisions at issue are necessary for the attainment of social policy objectives, as these can just as well be attained if the purchaser lives abroad.

In the ECJ's view, the right to exemption from tax based on Greek nationality constitutes direct discrimination. Such treatment may be justified only if it is based on objective considerations and is proportionate to the objective being legitimately pursued. The Hellenic Republic maintains that it is justified in this instance by objectives intended to make it easier for Greeks who have emigrated and persons of Greek origin to purchase a home, and seeks to preserve links between Greeks who have emigrated and their country of origin. However, the ECJ held that such considerations do not establish that there are objective circumstances, as their very foundation is the nationality of the persons concerned.

6 Chronological Account of the year 2011

January

1 January 2011

Council Presidency

Hungary took over the Presidency of the Council of the European Union.

European Semester

Implementation of the European Semester began; this envisages greater coordination of EU Member States' budgetary policies and is also intended to identify and prevent inconsistencies and potential imbalances in the budgets at an early stage.

Supervisory authorities for the financial sector

The three new European supervisory authorities for the financial sector – the European Banking Authority (EBA), the European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) and the European Securities and Markets Authority (ESMA) – started work.

6 January 2011

Consultation on crisis management

The European Commission launched a public consultation regarding the establishment of an EU legal framework for crisis management in the financial sector.

18 January 2011

Consultation on the use of Alternative Dispute Resolution

The European Commission launched a public consultation on the use of Alternative Dispute Resolution.

19 January 2011

Supervisory authorities for the financial sector

The European Commission adopted a proposal for a Directive to make changes to legislation in the area of insurance and securities regulation, in order to ensure that the new supervisory authorities can function effectively.

25 January 2011

Consultation on interest rate restrictions

The European Commission launched a consultation to collect reactions to the findings of a broad study, undertaken on behalf of the Commission, on interest rate restrictions in the European Union.

February

4 February 2011

Consultation on collective redress

The European Commission launched a public consultation on the introduction of a system of collective redress at the European level.

22 February 2011

Consultation on the taxation of the financial sector

The European Commission published a consultation paper on the taxation of the financial sector. Possible instruments for consideration include a financial transaction tax (FTT) and a financial activities tax (FAT).

March

8 March 2011

Energy Efficiency Plan

The European Commission published an Energy Efficiency Plan, setting out various proposals to tap the energy efficiency potential in buildings.

18 March 2011

Financial Stability Board

The Financial Stability Board set up by the G20 published a Thematic Review on Residential Mortgage Underwriting and Origination Practices.

22 March 2011

Public hearing on deposit guarantee schemes

The Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament held a public hearing on deposit guarantee schemes.

28/29 March 2011

Taxation of the financial sector

The European Commission's DG Taxation and Customs Union hosted the Brussels Tax Forum. The theme of the conference was taxation of the financial sector. The event considered whether new taxes on the financial sector could help with correcting risk-related behaviour and make a financial contribution to fiscal consolidation in Member States.

31 March 2011

Proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property

The European Commission published its proposal for a Directive on credit agreements relating to residential

property. It also published a working paper entitled "National measures and practices to avoid foreclosure procedures for residential mortgage loans". At the same time, the Commission published a study by London Economics on the costs and benefits of different policy options for mortgage credit, and an impact assessment of the proposal for a Directive.

April

13 April 2011

Single Market Act

The European Commission adopted the Single Market Act, which aims to deliver twelve projects on which to re-launch the Single Market for 2012.

20 April 2011

Conference on financial integration and stability after the crisis

The European Central Bank and the European Commission hosted a joint conference which mainly focused on the impacts of the financial crisis on integration and stability in the European and international financial markets.

May

3 May 2011

European contract law

The expert group convened by the European Commission in April 2010 published its feasibility study on a future optional European contract law.

11 May 2011

Common Transparency Register

The European Parliament adopted a decision in favour of the introduction of a common Transparency Register between the Parliament and the Commission. The register will cover professional consultancies, trade/professional associations and NGOs engaged in activities which are intended to bring influence to bear on future legislation or decisions.

June

1 June 2011

European Law Institute

The European Law Institute was founded as an independent organisation in Paris. It will help improve legal consistency in Europe by providing practical advice to policy-makers and authorities.

8 June 2011

European contract law

The European Parliament voted at its plenary session with an overwhelming majority in favour of a resolution on an optional European contract law, which would establish EU-wide rules for the conclusion of contracts in the Single Market as an alternative to the existing national contract laws.

20 June 2011

Deposit guarantee schemes

The ECOFIN Council arrived at a general approach on deposit guarantee schemes.

22 June 2011

Energy efficiency

The European Commission published a proposal for an Energy Efficiency Directive.

23 June 2011

Consumer Rights Directive

The European Parliament voted for amendments to the proposal for a Consumer Rights Directive after agreement was reached with the Member States.

29 June 2011

Financial transaction tax

The European Commission published proposals for a multiannual financial framework aimed at achieving more transparent financing for the EU and reducing and simplifying Member States' contributions. In order to enable contributions to be reduced, the proposals included the introduction of a financial transaction tax as an own resource for the EU budget.

30 June 2011

Finance Watch

Finance Watch commenced its work monitoring the financial sector as a counterweight to the lobbying of the financial industry.

July

1 July 2011

Council Presidency

Poland took over the Presidency of the Council of the European Union.

5 July 2011

Financial conglomerates

Following the publication by the European Commission, on 16 August 2010, of a proposal for the revision of the Financial Conglomerates Directive, adopted in 2002, the European Parliament at its plenary session on 5 July 2011 adopted the report by the Committee on Economic and Monetary Affairs.

6 July 2011

Data protection

The European Parliament adopted a report on a comprehensive approach on personal data protection in the European Union. It emphasised, in particular, that the existing Directive 95/46/EC on the protection of individuals with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data represents a good starting point for data protection at the European level but must be further elaborated in response to technological developments.

11 July 2011

SEPA

The Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament voted on the draft report on the proposal for a Regulation establishing technical requirements for credit transfers and direct debits in euros (SEPA Regulation).

Collective redress

The Committee on Legal Affairs of the European Parliament held a public hearing on collective redress.

18 July 2011

Basic payment account

The European Commission adopted a Recommendation on access to a basic payment account. Member States were also urged to adopt more intensive measures to enhance consumers' awareness.

20 July 2011

Capital requirements

For the purpose of regulating banking supervision in the EU, the Commission published a proposal for a Regulation on prudential requirements for credit institutions and investment firms and a proposal for a Directive on the access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms and amending Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate.

25 July 2011

European Account Preservation Order

The European Commission published a proposal for a Regulation creating a European Account Preservation Order to facilitate cross-border debt recovery in civil and commercial matters, primarily with a view to making it easier to recover debts on an EU-wide basis.

September

10 September 2011

Consumer Credit Directive

A corrigendum to Directive 2008/48/EC of the European Parliament and of the Council of 23 April 2008 on credit

agreements for consumers and repealing Council Directive 87/102/EEC was published in the Official Journal, thereby correcting translation errors in the German version as well.

28 September 2011

Financial transaction tax

The European Commission published a proposal for a Directive on a common system of financial transaction tax.

October

11 October 2011

Credit agreements relating to residential property

The Committee on Legal Affairs voted on the Opinion by the rapporteur of 24 June 2011 on the proposal for a Directive on credit agreements relating to residential property.

Banking supervision

The Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament held a public hearing on 11 October 2011 to discuss the difficulties arising in the EU financial markets related to the implementation of Basel III in European law.

European sales law

The European Commission published a proposal for a Regulation on a Common European Sales Law as an optional instrument of European law.

20 October 2011

MiFID

The European Commission adopted proposals for a Directive on markets in

financial instruments repealing Directive 2004/39/EC, and for a Regulation on markets in financial instruments and amending Regulation [EMIR] on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories.

26 October 2011

Financial Stability Board

The Financial Stability Board released a consultation paper on principles for sound residential mortgage underwriting practices, based on the Review published in March.

Annual Growth Survey 2012

The European Commission published the Annual Growth Survey 2012, which sets out priority actions for the economy for the coming year and reviews the Europe 2020 strategy.

29 November 2011

Alternative dispute resolution

The European Commission published a proposal for a Directive on EU-wide alternative dispute resolution and a proposal for a Regulation on online dispute resolution for consumer disputes.

20 December 2011

SEPA

The European Parliament announced that it had reached agreement with the Council on the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing technical requirements for credit transfers and direct debits in euros and amending Regulation (EC) No 924/2009 (SEPA Regulation).

November

8 November 2011

Financial conglomerates

The Council of the European Union adopted the Directive amending the Financial Conglomerates Directive, adopted in 2002.

14 November 2011

Consumer Credit Directive

The European Commission adopted a Directive amending Part II of Annex I to Directive 2008/48/EC of the European Parliament and of the Council providing additional assumptions for the calculation of the annual percentage rate of charge.

15 November 2011

Credit rating agencies

The European Commission published proposals for a Directive and a Regulation to introduce more stringent rules governing the activities of credit rating agencies.

30 November 2011

Reform of the audit market

The European Commission adopted proposals for the reform of the audit market: a proposal for a Directive, which deals with the approval and registration of auditors and audit firms in the EU as well as professional standards and ethics, and a Regulation on specific requirements regarding statutory audit of public-interest entities.

December

December 2011

Proposals on cross-border inheritance tax

In order to tackle the problems arising for EU citizens in relation to the taxation of cross-border inheritances (such as immovable property), the European Commission adopted proposals on inheritance taxation in a Communication, Recommendation and Working Paper.

The European Federation of Building Societies (EFBS)

The European Federation of Building Societies, which was founded on 29 August 1962, is an association of credit and other institutions promoting and supporting the financing of home ownership.

Its aim is to promote the idea of home ownership in a politically and economically converging Europe, to look after the interests of its members in relation to the European Union institutions, to inform its members about progress in European unification and the measures taken to this end by the European Union institutions and to support and intensify mutual exchange of information and experience among its members in the fields of housing finance and housing policy.

The Bausparkassen make a key contribution in large parts of Europe and beyond to the financing of the construction, purchase or modernisation of owner-occupied housing.

Imprint

Editor:

European Federation of Building Societies

Rue Jacques de Lalaing 28

1040 Brussels, Belgium

Tel.: +32 2 231 03 71

Fax: +32 3 230 82 45

e-mail: info@efbs.org

Préambule

Bruxelles souhaite que le financement de l'immobilier à l'échelle européenne gagne en transparence et en flexibilité. Cependant, toute mesure apparemment favorable aux consommateurs peut facilement l'induire en erreur. Prenons le droit de résiliation prématrice d'un crédit hypothécaire, qui peut intervenir à tout moment, sans indemnité pour remboursement anticipé, qui ne se solde que par l'impossibilité, dans le chef des établissements de crédit, de calculer les contrats à long terme. Ceux-ci devraient éviter tout contrat à taux variable. Et le consommateur en paierait le prix. Il cristalliserait à l'avenir l'ensemble des risques liés aux fluctuations du capital.

Dans le même ordre d'idées, d'autres propositions prévoient un droit de résiliation dès qu'une offre concurrente est inférieure d'un pour cent et sont liées à l'idée d'élaborer 27 registres nationaux des hypothèques qui devraient mettre à la disposition de « sphères intéressées » des données confidentielles des consommateurs. Dans ce cas de figure, la porte serait toute grande ouverte aux abus. Ainsi, des actions de « débouchage » systématiques auraient aussi été envisageables de l'extérieur de l'UE et auraient pu induire un déséquilibre au sein de groupes d'établissements entiers dans les petits États membres de l'UE. Le contribuable aurait à payer l'addition.

Si ces propositions sont justifiées par la volonté d'encourager la concurrence transfrontalière, il convient de considérer que la part des crédits transfrontaliers est aujourd'hui inférieure à 1 %. Faut-il surréglementer 99 %

pour les augmenter ? Cette petite part n'est quand même pas imputable à un manque de réglementation. Il convient d'en rechercher la cause ailleurs et de se demander pourquoi les consommateurs devraient signer des contrats de crédit dans une langue qu'ils ne maîtrisent pas et s'inscrivant dans un système de droit étranger dont ils n'ont tout au plus qu'une idée très générale. En tout état de cause, la Fédération européenne d'épargne et de crédit pour le logement a raison d'épingler également en 2011 le facteur de stabilité « culture du taux fixe » et d'exiger de Bruxelles des réponses différencierées qui portent vraiment sur les causes profondes de cette crise financière, ainsi que de permettre de conserver les particularités nationales qui sont avérées pour le consommateur et les établissements de crédit.

Le même constat se pose pour le débat permanent sur la refonte de la directive sur la garantie des dépôts de l'UE. Dans ce dossier, Bruxelles ne doit pas non plus vouloir tout régler de la même façon. À la lumière de la multiplicité des particularités nationales autorisées, il reste toutefois nécessaire de laisser aux parlements nationaux le soin d'arrêter les termes concrets. Quant au cadre européen, il nécessite une différenciation suffisante entre les modèles commerciaux à risque élevé et ceux à risque faible. Les deux modèles ne peuvent pas être jetés dans le même sac.

Tant la Commission de l'UE que le Parlement européen et le Conseil ont toujours prêté une oreille attentive aux arguments de la Fédération européenne d'épargne et de crédit pour le

logement. Gageons que la valeur des modèles commerciaux à faible risque et régis par une loi particulière soit de plus en plus reconnue pour la stabilité de l'ensemble. Des avancées importantes ont été réalisées dans la bonne direction. Nous nous en félicitons. Cependant, la route est encore très longue avant d'arriver à destination.

Sommaire

Préambule 103

1 Positions de la FEECL 107

2 La Fédération en 2011
– Compétences des Comités 111
– Mission de relations publiques de la FEECL 114

3 Évolutions du secteur immobilier résidentiel en Europe 115

4 FEECL-Focus 121
– « Home ownership – the safe way » 121
– Financement durable du logement – une approche pour remettre le financement du logement sur la bonne voie 124
– Dodd-Frank Act américain 132

5 Rapport de la CJCE 2011 143

6 Historique de l'année 2011 148

Annexe 153

Personnalités responsables de la Fédération 153

Liste des membres 154

1 Positions de la FEECL

Proposition de directive de la Commission européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel

En mars 2011, après plusieurs années de consultation, la Commission de l'Union européenne a publié une proposition de directive sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel. Elle prévoit des dispositions en matière d'information précontractuelle, les renseignements à faire figurer dans la publicité, des règles uniques de calcul du taux annuel effectif, des dispositions relatives au droit de remboursement anticipé et aux indemnités à verser dans ce cas, ainsi qu'un cadre juridique général pour les intermédiaires de crédit.

Dans l'exposé des motifs, la Commission de l'Union européenne invoque la compétence du marché intérieur. Toutefois, elle ne comporte pas de considérants fondamentaux en faveur de la création d'un marché intérieur européen unique du crédit hypothécaire, mais se borne à énoncer des dispositions particulières, proposées dans le cadre de l'harmonisation minimale. Cette proposition de directive accroît encore la fragmentation de la législation nationale et ne favorise nullement la variété des produits dans le domaine des prêts immobiliers résidentiels.

Dans sa proposition de directive, la Commission de l'Union européenne avance justement que seuls quelques rares États ont fait les frais de la crise financière en rencontrant des problèmes sur les marchés du logement

ou dans le financement de l'immobilier résidentiel. Dans ce contexte, la FEECL a, à maintes reprises, souligné que les problèmes n'avaient pas touché les pays où, traditionnellement, le financement de l'immobilier résidentiel est réalisé sur la base de fonds propres élevés et exclusivement dans le cadre de contrats à taux fixe et à long terme. De l'avis de la FEECL, ce constat contredit les nouvelles règles communautaires et plaide plutôt en faveur de mesures législatives et prudentielles ciblées dans les pays concernés.

Dans sa note de synthèse en réaction à la proposition de la Commission de l'Union européenne, la FEECL a indiqué que l'instauration d'un droit de résiliation à tout moment, associé à la possibilité, pour les États membres, de plafonner les indemnités pour remboursement anticipé, limiteraient la diversité des produits, au détriment des prêts à taux fixe. Les prêteurs seront amenés à choisir des prêts à taux variable. De cette manière le risque immanent au développement du marché des capitaux serait transféré entièrement au consommateur. Selon le Conseil de stabilité financière des contrats calculables sur long terme sont précisément garantes de stabilité.

Ensuite, la FEECL a formulé et argumenté des suggestions d'amélioration concrètes de la proposition de directive de la Commission de l'Union européenne pour les débats menés au Parlement européen.

Fin août 2011, le rapporteur espagnol de la Commission des affaires éco-

nomiques et monétaires (ECON) du Parlement européen, compétente au fond, rendait son projet de rapport. En 177 demandes d'amendements, il a voulu, selon ses propres dires, rendre le contrat de crédit hypothécaire plus flexible et plus transparent. À cette fin, un registre européen des hypothèques verrait le jour et on instituerait un numéro d'identification pour les crédits hypothécaires. L'expertise des biens immobiliers serait dorénavant confiée à l'extérieur, à des experts immobiliers indépendants. Selon le rapporteur, ces amendements de grande ampleur se justifient particulièrement en réponse aux circonstances du marché espagnol de l'immobilier. Il a aussi motivé ses propositions en invoquant le Dodd-Frank Act américain, qui a inspiré ses demandes d'amendement.

La FEECL s'est déclarée fondamentalement opposée à la reprise des dispositions américaines pour l'Europe, surtout parce que les lois des 27 Etats membres de l'UE n'ont rien en commun avec les particularités des 50 états fédéraux des Etats-Unis dont les lois reposent sur le « common law ». La proposition de loi fait penser fatallement à un essai précédent de la Commission de l'UE de se servir du marché hypothécaire britannique avec son marché « innovant » de subprime et ses valeurs hypothécaires de plus de 120 % comme modèle pour le marché de l'UE.

La FECCL s'est prononcé contre la proposition de créer des registres à l'échelon national, où seraient consignés tous les paramètres des contrats de

prêt et de sûreté en sus du numéro d'identification national. Il en résulterait non seulement une charge excessive mais ne serait d'ailleurs utile que pour une petite part du marché du crédit hypothécaire, refinancé par la titrisation.

S'agissant de la possibilité éventuelle de résilier ledit crédit pour autant qu'une offre concurrente se révèle plus avantageuse dans une proportion de 100 points de base proposée par le rapporteur, la FEECL a averti que le registre des hypothèques envisagé pourrait permettre aux établissements financiers d'accéder à des données de crédit qui pourraient être utilisées pour proposer des conditions imbattables sur des marchés de moindre envergure. Les établissements de crédit de ces marchés se retrouveraient éventuellement dorénavant en porte-à-faux.

Concernant les propositions de règles en matière d'expertise immobilière, la FEECL a souligné que même le droit américain ne préconisait l'expertise immobilière par un tiers indépendant que dans les crédits hypothécaires dits à haut risque.

La FEECL s'est aussi prononcée contre la proposition d'interdire la liaison de services auxiliaires au contrat de crédit. Des contrats de crédit ensemble avec des produits d'épargne et d'assurance souscrits pour le remboursement du prêt devraient être proposés dorénavant parce qu'ils auront fait leurs preuves.

La FEECL a démontré la totalité du problème impliqué dans ces propositions lors de nombreuses entretiens à tous les niveaux. À l'échelle internationale, la FEECL a participé à la consultation du Conseil de stabilité financière (CSF) sur la pratique en matière de prêts hypothécaires et sur les principes de la protection des consommateurs en matière de financement, mettant l'accent

sur le secteur du crédit. Les principes proposés par le CSF en matière de pratique de prêts garantissent que le prêteur pratique un octroi de crédit solide, que l'autorité de surveillance est chargée de contrôler. La FEECL a attiré l'attention du CSF sur le fait que l'apport de fonds propres dans le financement de l'immobilier résidentiel renforçait la sécurité du financement dans sa globalité. Elle a souligné l'effet stabilisateur de la culture du taux fixe.

Refonte de la directive sur la garantie des dépôts

En juillet 2010, la Commission de l'UE avait publié une proposition de directive visant la refonte des systèmes de garantie des dépôts. Celle-ci prévoyait une refonte fondamentale des systèmes nationaux en question. Tous les systèmes de garantie des dépôts allaient devoir à l'avenir disposer d'un niveau cible de 1,5 % de dépôts, même quand ils exercent dans le cadre d'un système de protection institutionnel. Le montant devra être constitué dans les dix ans.

En outre, la proposition de directive a prévu qu'à l'avenir la garantie n'excéderait pas 100 000 euros.

En ce qui concerne l'obligation d'apport des établissements de crédit, il était prévu que les établissements de crédit ne paieraient pas moins de 75 % ni plus de 200 % du montant qu'une banque à risque moyen serait tenue de verser à titre de contribution. Pour les établissements de crédit évoluant au sein de systèmes de protection institutionnels, une affiliation obligatoire au système légal de garantie des dépôts est prévue.

Dans une foule d'entretiens avec M. Barnier, Commissaire au marché intérieur (la personne de référence compétente en cette matière à la

Commission européenne), avec le rapporteur et avec les rapporteurs fictifs au Parlement européen, ainsi qu'avec des ministères nationaux et des représentations permanentes respectives à Bruxelles, la FEECL s'est employée à ce qu'on prenne en compte le modèle d'institution à risque bas des Bausparkassen dans le calcul des contributions aux systèmes de garantie des dépôts. Les institutions financières avec un modèle commercial à risque faible et à risque élevé ne devraient être traitées de la même manière.

En mai 2011, la commission Affaires économiques et monétaires (ECON) compétente au Parlement européen a voté la prise en compte abstraite des Bausparkassen. Pour la fixation des contributions, les États membres doivent donc faire des réductions pour les modèles commerciaux à faible risque et régis par une loi particulière.

Après que les négociations en trilogue entre la Commission de l'UE, le Conseil et le Parlement européens, organisées en cours d'année, ne purent aboutir à un résultat commun, c'est en fin de compte la mi-février 2012 que le Parlement européen, réuni en séance plénière, a adopté, à une grande majorité, les propositions d'amendement de la Commission ECON. La première lecture au Parlement européen s'est ainsi achevée. Au Conseil, la proposition de directive ne figure plus à l'ordre du jour en raison de cette décision. La procédure législative est donc bloquée par lui à sine die.

Complémentairement, la FEECL a entamé des contacts avec l'Autorité bancaire européenne (ABE) à Londres et y défend les intérêts particuliers des Bausparkassen régulées par une loi spéciale.

Position relative aux paiements en euros

En décembre 2010, dans le cadre de la mise en place d'un espace unique de paiements en euros (Single Euro Payments Area/ SEPA), la Commission de l'Union Européenne a publié la proposition de « règlement relatif à la fixation des dispositions techniques en matière de virements et prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009 ». Celle-ci propose de contraindre les prestataires de services de paiement dans les États membres à adapter leurs procédures au format IBAN pour les virements étrangers, et ce dans les 12 mois à compter de l'entrée en vigueur dudit règlement. Les prélèvements transfrontaliers seraient convertis au nouveau système SEPA dans les 24 mois de l'entrée en vigueur.

Le rapport de la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen, adopté en septembre 2011, énonce des exigences telles que l'instauration d'une date butoir unique pour les virements et les prélèvements au 1^{er} février 2014. Malgré la conversion à l'IBAN, les anciens mandats resteraient valables et vaudraient en même temps consentement, accordé par le client pour les nouveaux prélèvements de SEPA.

Ces thématiques ont été également au centre des débats dans les négociations en trilogue. En décembre 2011, le Parlement européen a publié un compromis dégagé avec le Conseil fixant la date butoir unique au 1^{er} février 2014. En outre, la clause de continuité des anciens mandats a été reprise dans la procédure de prélèvement. La FEECL s'est félicitée du compromis.

Position sur les dispositions relatives aux fonds propres (« CRD IV »)

Dans le sillage de la crise financière, quelques établissements de crédit européens ont dû essuyer de grosses pertes, qui ont eu aussi des répercussions sur l'octroi de crédit à l'économie réelle. Les dispositions légales désormais en vigueur n'ont pas pu amortir l'instabilité de ces institutions financières et n'ont fait, dans certains cas, que la renforcer. Dans ce contexte, la Commission de l'Union européenne juge indispensable d'accorder des aides financières, mais aussi de s'attaquer aux racines du mal par une refonte législative. Son objectif est de consolider le secteur bancaire de façon à garantir la résistance des établissements de crédit à une future tourmente. L'UE poursuit plusieurs pistes, qui se traduisent par une conjugaison de propositions législatives diverses, comme le paquet législatif relatif aux commissaires aux comptes ou la proposition législative envisagée pour la gestion des crises. Pour renforcer le secteur bancaire, l'UE avait déjà fait en sorte (en 2009 avec le CRD II et en 2010 avec le CRD III, mis au point à l'échelle internationale par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire) d'édicter des normes utiles en droit européen.

Dans l'optique de la transposition en droit européen de Bâle III (les normes récentes en matière de fonds propres et de liquidités pour les établissements de crédit, établies par le Comité de Bâle) et de l'harmonisation des dispositions légales en vigueur, la Commission de l'Union européenne a proposé, en juillet 2011, un ensemble de mesures à prendre. Il intègre, d'une part, une proposition de directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier ; d'autre part, il comporte une proposition de règlement concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement. La proposition de règlement s'attelle, d'une part, à la gestion du risque de liquidités, à la définition de la notion de fonds propres, au risque de défaillance de la contrepartie et au taux d'endettement maximal. D'autre part, elle entend instaurer un cadre réglementaire unique. La proposition de directive prévoit l'harmonisation des sanctions prises par les États membres, le renforcement de la gouvernance d'entreprise, le refus de la confiance aveugle dans les notations externes et la prise en compte de la procyclicité du crédit par des matelas de fonds propres. Les propositions devraient entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2013.

Dans la proposition de règlement, la FEECL est d'avis qu'il faut retenir, d'une part l'application dangereuse d'un quota de perte illimité dans le temps d'au moins 10 % pour les créances adossées à des hypothèques sur des biens immobiliers (« Loss Given Default »). Les Bausparkassen critiquent cette intervention, qui a pour effet que des institutions financières, qui appliquent l'approche IRB, sont tenues, en dépit de leur risque de crédit des plus limités, de mettre en permanence un minimum de fonds propres à disposition. De surcroît, l'objectif poursuivi avec l'approche IRB échapperait à l'analyse du risque. La Commission européenne prévoit aussi d'instaurer, après une phase d'observation, un ratio de levier (*leverage ratio*), qui serait un instrument contraignant du premier pilier pour tous les établissements de crédit. La FEECL craint que l'intégration dans le premier pilier fasse du ratio de levier un instrument inflexible, assorti

d'effets d'une portée considérable sur l'octroi de crédit. L'obligation de respecter le ratio de levier pourrait limiter l'octroi de crédit et faire grimper le prix des prêts. Le ratio de levier relèverait les apports de fonds propres calqués sur le niveau de risque et pourrait amener des établissements de crédit affichant un faible risque de crédit à passer à des modèles plus risqués. La publication anticipée du ratio de levier en 2015 aurait des inconvénients importants pour des institutions. Le ratio de levier ne permet pas d'évaluer avec certitude le risque des opérations de crédit. S'il est facilement identifiable par les autorités de contrôle, il peut conduire à des conclusions erronées de la part du grand public. En effet, en dépit de faibles risques de crédit, des exigences de fonds propres d'un certain montant ne permettent pas d'inférer qu'il s'agit d'une entreprise stable et à faible risque. En outre, la FEECL refuse l'autorisation inscrite dans la proposition de règlement de la Commission de l'Union européenne d'adopter des actes délégués en vue de la prolongation du seuil de Bâle I au-delà de 2015. Les établissements de crédit ont déjà entamé de coûteux travaux préparatoires en prévision de l'expiration de Bâle I et de l'application des lignes directrices de Bâle II, plus sensibles aux risques. La prolongation du seuil de Bâle I et les actes délégués plongeraient les établissements de crédit dans une incertitude généralisée. De plus, la proposition de directive prévoit l'abrogation du choix entre l'approche IRB et l'approche standardisée du risque de crédit. Tous les établissements de crédit « dont les exigences sont importantes en termes absolus », auront recours à l'approche IRB pour évaluer le risque de crédit. La FEECL s'oppose à l'instauration de cette obligation, car la possibilité de choix est plus respectueuse des intérêts des établissements de crédit.

À ce sujet, la FEECL a émis un avis, qui a été mis à la disposition des autorités compétentes de la Commission de l'Union européenne, du Conseil européen et de la Commission Affaires économiques et monétaires du Parlement européen pour leurs débats.

Une lettre commune du Comité européen de l'industrie bancaire (CEIB) à la Commission des affaires économiques et monétaires a notamment énuméré les problématiques pertinentes aux yeux de la FEECL, à savoir le pourcentage de perte en cas de défaillance, le ratio de levier et l'adoption, par la Commission de l'Union européenne, d'un acte délégué prorogeant l'application du seuil de Bâle I.

En décembre 2011, les projets de rapports portant sur les propositions de la Commission ont été soumis à la Commission des affaires économiques et monétaires. Certains points soulevés par la FEECL étaient repris dans ce document et ont été concrétisés. Le rapporteur s'est en effet opposé à l'instauration du ratio de levier comme instrument contraignant dans le cadre du premier pilier. Il souhaite également reporter l'obligation de publication à partir du 1^{er} janvier 2015 jusqu'à l'entrée en vigueur d'un règlement définitif du ratio de levier. Dans son projet de rapport, le rapporteur a formulé son intention d'abroger la compétence de la Commission de l'Union européenne en matière d'adoption d'un acte délégué sur l'extension du seuil de Bâle I. En outre, la proposition de règlement aura valeur de règlement uniforme dans l'optique d'une harmonisation maximale des législations nationales. Les réglementations plus strictes des États membres (*gold-plating*) ne s'appliqueront pas. La transposition ou l'application du paquet législatif européen doit être réalisée indépendamment de l'avancement de la mise en oeuvre, aux États-Unis, des normes de Bâle III. Toutefois, la Commission de l'Union euro-

péenne doit déterminer les règlements de CRD IV qui, à défaut d'une mise en œuvre des règles de Bâle III aux États-Unis, engendreront des distorsions de concurrence inacceptables.

La FEECL a rédigé des propositions d'amendement sur des points que le projet de rapport n'a pas abordés, à savoir le pourcentage de perte en cas de défaillance et le libre choix de l'approche IRB.

Le projet de rapport de la commission Affaires économiques et monétaires a été voté entretemps en mai 2012. Un accord avec le Conseil n'est pas encore trouvé.

2 La Fédération en 2011

Compétences des Comités

Comité pour la politique de l'habitat et le marketing

L'assemblée printanière du Comité pour la politique de l'habitat et le marketing a été l'occasion de faire le point sur la situation du Bausparen au sein des États membres. Force est de constater que des tendances positives sont à l'œuvre dans tous les pays en termes d'évolution des activités. Par ailleurs, la demande du Bausparen a progressé. On a débattu activement du rôle des Bausparkassen au sein de la société ainsi que de sa responsabilité sociétale. Les représentants des Bausparkassen des différents États membres ont détaillé les avantages que leurs Bausparkassen pouvaient apporter à la société.

Lors de sa séance d'automne, le Comité pour la politique de l'habitat et le marketing s'est concentré sur les évolutions du système du Bausparen en Slovaquie. Dans ce contexte, une représentante du ministère du Logement et du Développement urbain a pris la parole. Elle a donné un aperçu des mesures visant à favoriser la construction résidentielle en Slovaquie, du marché de la construction à neuf et de la rénovation de logements, ainsi que du budget de l'État en cette matière. Elle a aussi retracé l'historique du Bausparen dans son pays et a présenté les produits du Bausparen qui y sont proposés. À cet égard, elle a précisé qu'en Slovaquie, beaucoup de logements dataient des années 1970 ou 1980 et qu'environ 90 % d'entre eux étaient aux mains de particuliers. Dès lors, en Slovaquie, la rénovation des logements

par leurs propriétaires joue un rôle primordial dans le système du Bausparen.

Par ailleurs, à l'occasion des dix ans d'existence de la procédure de médiation de la fédération « Verband der privaten Bausparkassen e.V.» en Allemagne, le système d'arbitrage et les modalités de sa procédure ont fait l'objet d'une présentation. On a ensuite procédé à un échange d'expériences à propos des alternatives à l'arbitrage des litiges dans d'autres pays membres. Un débat s'est ensuite engagé sur les nouvelles évolutions du cadre juridique du Bausparen dans les pays respectifs.

Réunions du Comité juridique en 2011

Les réunions du Comité juridique se sont déroulées le 20 mai 2011 à Bruxelles et le 20 octobre 2011 à Bratislava.

La proposition de directive européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel a été la principale matière abordée lors de la séance de printemps. Jennifer Robertson, de la Commission européenne, oratrice invitée, a détaillé les principales dispositions de la proposition ainsi que les motifs qui ont poussé la Commission à l'adopter.

Au cours des débats qui se sont ensuivis, on a discuté abondamment de l'obligation pour le prêteur de refuser le crédit si l'évaluation de la solvabilité donnait un résultat négatif. De l'avis

du Comité, les emprunteurs pourraient invoquer ce principe comme prétexte pour dénoncer le contrat de crédit en arguant du fait que l'établissement de crédit n'aurait pas dû accorder ce crédit ou que le produit de crédit recommandé était inapproprié.

La disposition relative à l'indemnité de remplacement pour remboursement anticipé d'un prêt a suscité la controverse. À ce sujet, le Comité a indiqué que la formulation employée dans la proposition de la Commission (selon laquelle les conditions prévues par les États membres en matière de remboursement anticipé ne doivent pas rendre excessivement difficile ou onéreux pour le consommateur l'exercice dudit droit) remettait également en question le droit de réclamer une indemnité contractuelle correspondante.

Le même principe s'applique à la disposition de l'article 18, paragraphe 1, alinéa 1, stipulant que le créancier n'avait droit qu'à une indemnisation équitable, objectivement justifiée, pour les coûts directement encourus du fait du remboursement anticipé du crédit. Madame Robertson a en outre précisé que la Commission s'était attelée à préserver les intérêts de toutes les parties concernées.

Exigences types de publicité des conditions inscrites dans la proposition de directive, règle confuse d'instauration d'un « délai de réflexion » avant la conclusion du contrat de crédit, prise en compte des frais de sûreté dans le calcul du taux effectif, différences entre fiches standardisées utilisées

pour les contrats de crédit pour des biens immobiliers à usage résidentiel, d'une part, et pour les contrats de crédit à la consommation, d'autre part : autant d'éléments qui, de l'avis unanime du Comité, obligeraient les établissements membres à procéder à des ajustements de grande ampleur. Même dans les pays membres comme l'Autriche, où la directive relative au crédit à la consommation s'applique depuis toujours aussi au crédit hypothécaire, il faudrait procéder à des modifications en raison de divergences entre les deux directives.

Ensuite, on a fait le point sur l'état d'avancement de la procédure législative visant la migration des systèmes de paiement actuels vers le système SEPA. Dans ce contexte, il s'est avéré que, contrairement à la volonté de l'Allemagne d'appliquer un délai de transition unique de 48 mois pour les virements et les prélèvements, la majorité des États membres étaient en faveur de délais de transition très courts. De l'avis du Comité, cela engendrerait moins de problèmes pour les fournisseurs de services de paiement, mais davantage pour les utilisateurs de ces services. Les entreprises seraient en particulier touchées, qui, comme les caisses d'épargne, les compagnies d'assurance ou les sociétés de placement, effectuaient le prélèvement de leurs créances sur les comptes à vue de leurs clients. Dans ce contexte, il convient de trouver une solution pratique pour convertir les notes de débit actuelles au format SEPA.

Par ailleurs, les membres du Comité se sont entretenus de l'état d'avancement des travaux préparatoires en prélude à la création d'un droit européen de contrats. Ils ont aussi fait le point sur la procédure législative dans le cadre de la proposition de directive de la Commission européenne relative aux droits des consommateurs. Dans ce contexte, le Comité s'est félicité

qu'on envisage d'exclure les services financiers du champ d'application de cette directive.

Lors de la séance d'automne, dans le contexte de la procédure législative, qui a depuis bien avancé, le débat s'est polarisé sur la proposition de directive relative aux crédits immobiliers à usage résidentiel. Dans ce cadre, il a beaucoup été question du projet de rapport présenté par le parlementaire espagnol A. Sánchez Presedo, rapporteur à la Commission des affaires économiques et monétaires (ECON) du Parlement européen (PE). Le Comité estime que les règles de flexibilisation de la pratique du crédit hypothécaire au sein de l'UE proposées par le rapporteur, qui vont nettement plus loin que la proposition de la Commission, seraient de nature à causer des problèmes considérables aux établissements de crédit hypothécaire si elles venaient à être intégrées, ne fût-ce que partiellement, dans la version finale de la directive. Une série de propositions, en particulier le droit des emprunteurs de bénéficier de prestations plus élevées que les prestations de remboursement prévues au contrat et de changer de prestataire, videraient de leur substance les règles existantes relatives aux indemnités pour remboursement anticipé et mettraient dès lors globalement en danger les crédits à taux fixe à long terme.

De l'avis du Comité, la réglementation du remboursement anticipé proposée par le rapporteur est certes judicieuse pour les crédits refinancés par des obligations foncières ou des instruments analogues. Néanmoins, elle oublie que les établissements tels que les Bausparkassen, les caisses d'épargne ou les banques coopératives refinancent les prêts immobiliers à long terme par des dépôts d'épargne. Dans ces conditions, il n'est pas acceptable de ne prévoir qu'une indemnité de remplacement forfaitaire équivalant à 1 % du montant du

prêt en cas de remboursement anticipé.

Le Comité voit d'un œil extrêmement critique une série de propositions du rapporteur, qui sont susceptibles de provoquer des distorsions importantes dans les procédures d'octroi de crédit existantes. C'est particulièrement le cas de l'obligation, dans les activités générales du secteur, de toujours confier l'évaluation de la quotité d'emprunt à des évaluateurs indépendants qui ne sont pas partie prenante à l'octroi de crédit. Une telle obligation est contraire à la pratique actuelle, qui a fait ses preuves et n'a pas induit d'erreurs d'appreciation significative de la quotité d'emprunt ni de défaut de défaillances de crédit importantes. En revanche, le Comité s'est expressément félicité du rapport, d'ores et déjà disponible, établi par la Commission du PE Marché intérieur et protection du consommateur (IMCO), qui tient largement compte des intérêts de la pratique du crédit. Vu les réserves fondamentales formulées à l'encontre du projet de rapport de l'ECON, le Comité a invité ses membres à les adresser aux députés PE compétents. En outre, le Comité s'est dit favorable à la tenue d'une soirée parlementaire à brève échéance, dans l'optique d'évoquer les problèmes en présence avec les parlementaires européens, les représentants de la Commission ainsi que du Conseil de ministres qui seraient intéressés.

Ensuite, les membres du Comité ont écouté l'exposé des experts du cabinet de conseil PWC sur la teneur exacte ainsi que les répercussions éventuelles de la loi américaine FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act) sur l'activité des établissements membres. Bien qu'il s'agisse en l'espèce d'une loi fiscale américano-américaine, il y a un impact juridique inévitable sur la compétence des États membres de l'UE, en particulier en termes d'obligation d'identification des clients et de coopé-

ration avec le fisc américain. Toutefois, l'ampleur des obligations incombant aux établissements membres ne pourra être évaluée qu'après publication des modalités d'application.

Enfin, les membres ont été informés de l'état d'avancement de la procédure législative portant sur le règlement de migration SEPA ainsi que sur la modification de la directive sur le crédit au consommateur par la Commission européenne en recourant à la procédure de comitologie en ce qui concerne les hypothèses de calcul du taux annuel effectif. L'état d'avancement du rapport d'initiative du Parlement européen sur les recours collectifs a également été présenté. Sur ce dernier point, le Comité a apprécié la position critique du PE sur les actions collectives.

Mission de relations publiques de la FEECL

L'année 2011 s'est caractérisée par d'intenses pourparlers et par plusieurs événements sur le thème de la garantie des dépôts. Dans ce contexte, la FEECL s'est attelée à souligner la nécessité d'un modèle d'entreprise peu risqué comme celui des Bausparkassen réglementées par des lois particulières. La FEECL se félicite dès lors que la communication du Parlement européen relative à la proposition de directive se soit fait l'écho de ce plaidoyer.

Par ailleurs, la publication de la proposition de directive relative à la régulation des crédits hypothécaires a mobilisé l'attention. Dans ce cadre, la FEECL a souligné l'aspect contre-productif de la régulation du marché intérieur telle que proposée par la Commission européenne. Au lieu de favoriser la diversité des produits pour le consommateur, les propositions de la Commission européenne compliqueraient la comparaison des offres de financement transfrontalières et frapperait les produits de restrictions.

Du fait du transfert du secrétariat de l'IUHF (International Union for Housing Finance) à la FEECL le 1^{er} novembre 2011, c'est désormais cette dernière qui assume aussi la responsabilité à l'échelon international. Le conseil d'administration de l'IUHF a nommé Dr. Hartwig Hamm, directeur général de l'association fédérale « Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen » (LBS) et Second vice-président de la FEECL, au poste de secrétaire général.

Créée en 1914, l'association est une fédération internationale d'institu-

tions de financement de l'immobilier résidentiel.

À l'avenir, la FEECL fera en sorte de s'engager en faveur de thématiques telles que l'épargne et en l'occurrence le Bausparen.

La mission de relations publiques de la FEECL a également intégré des actions communes avec l'EBIC (European Banking Industry Committee) ainsi que des partenariats avec l'intergroupe parlementaire URBAN de l'EMI (European Movement International). Citons encore la coopération avec divers organes tels que le GEBI (Groupe d'experts en affaires bancaires), le groupe d'experts sur la fiscalité de l'épargne ou le réseau FIN-NET.

Tous les communiqués de presse de la FEECL sont téléchargeables à l'adresse suivante : www.efbs.org

3 Évolutions du secteur immobilier résidentiel en Europe

En 2011, le volume européen de construction a encore baissé en Europe. Globalement, les travaux de construction, une statistique qui englobe à la fois les nouvelles constructions et l'ensemble des activités de rénovation dans les 19 pays membres d'Euroconstruct, ont accusé un repli de 0,6 % par rapport à l'année précédente, pour s'établir à 1,3 milliard d'euros. Il s'agit de la quatrième année de baisse consécutive, bien que la dynamique soit clairement en voie d'essoufflement. Les experts d'Euroconstruct tablent encore sur un recul de 0,3 % pour l'année en cours et sur une hausse de 1,8 % pour l'année 2013. Le revirement de tendance est donc retardé d'un an.

En Europe occidentale, le volume de construction a reculé de 0,9 % en 2011. Cette baisse est exclusivement imputable à quatre marchés. En 2010, le volume de construction avait concerné huit économies. C'est l'Espagne qui accuse le repli le plus net (-19,4 %), même encore plus marqué que l'année précédente (-17,5 %). Au Portugal, le volume de construction a perdu 10 % en 2011, soit un recul encore plus net que l'année précédente. En revanche, l'Irlande a enrayé la spirale baissière. De l'ordre de 17,5 %, le recul du volume de construction reste néanmoins assez élevé. Après la forte croissance enregistrée en 2010, la Grande-Bretagne a vu son marché de la construction se replier de 2,0 %. Les hausses les plus importantes sont à mettre à l'actif de la Norvège (6,3 %), de la Belgique (3,9 %) et de la France (3,8 %). Le Danemark est aussi renoué avec la croissance après le repli accusé l'an dernier.

Volume de construction en Europe par pays

(Variation en termes réels par rapport à l'année précédente, en %)

Pays	2007	2008	2009	2010 ¹⁾	2011 ²⁾
Allemagne	0,5	2,6	-0,9	2,3	3,7
Autriche	2,9	1,8	-6,0	-2,9	0,7
Belgique	3,8	1,1	-3,1	-0,1	3,9
Danemark	2,1	-6,1	-12,4	-8,4	3,3
Espagne	3,0	-17,3	-24,6	-17,5	-19,4
Finlande	6,1	-0,4	-11,9	5,8	2,6
France	3,4	-2,5	-7,4	-5,9	3,8
Grande-Bretagne	2,2	-0,8	-10,4	7,7	-2,0
Irlande	0,2	-10,5	-35,0	-29,9	-17,5
Italie	-0,4	-4,2	-8,7	-7,0	-3,2
Norvège	9,1	0,2	-2,2	-2,0	6,3
Pays-Bas	4,8	4,0	-4,9	-10,4	3,7
Portugal	-0,4	-4,8	-9,8	-6,2	-10,0
Suède	2,3	-1,1	-5,3	3,8	3,5
Suisse	-2,3	0,1	3,7	2,1	2,6
Tot. Europe occidentale	2,0	-3,5	-9,2	-3,8	-0,9
Hongrie	-4,0	-3,2	-9,0	-9,1	-10,8
Pologne	12,7	11,3	4,3	4,8	12,9
République tchèque	6,1	0,6	-1,3	-7,1	-6,2
Slovaquie	6,0	11,0	-12,7	-3,6	-5,5
Tot. Europe de l'Est	7,6	6,1	-0,7	-0,8	3,9

1) Estimation

2) Prévisions

Sources : Euroconstruct, ifo Institut

Le marché de la construction danois a connu une progression analogue à celle des autres marchés scandinaves (3,3 %). En Allemagne et aux Pays-Bas, le volume de construction a connu une expansion relativement forte (respectivement 3,7 %). En Europe de l'Est, le volume de construction a progressé dans l'ensemble de 0,9 % en 2011. Cette progression est à mettre exclusivement au crédit de la Pologne, où les chantiers de construction ont enregistré une augmentation de 12,9 %.

En revanche, en Hongrie, le volume de construction s'est tassé pour la sixième année consécutive. Le recul de 10,8 % est aussi marqué qu'en 1993. En République tchèque et en Slovaquie, l'activité de construction s'est encore réduite, respectivement de 6,2 % et 5,5 %.

Construction résidentielle en 2011 : on renoue avec la croissance...

L'an dernier, la construction de logements a passé le creux de la vague. En Europe, le volume a progressé de 1,4 % par rapport à l'année précédente. La part de logements dans l'activité de construction globale a atteint 44,6 % et a pu ainsi accroître son poids relatif par rapport aux autres branches de la construction.

La construction résidentielle a connu une évolution hétérogène au sein des États européens. En Europe occidentale, elle a enregistré une hausse de 1,5 %. Elle a néanmoins accusé un repli en Espagne (-10,5 %), en Irlande (-9,9 %) et en Italie (-1,8 %). En Grande-Bretagne, la construction résidentielle a connu un fléchissement (-2,6 %). Toutefois, le pays avait enregistré une forte hausse de 12,2 % en 2010. L'activité de construction résidentielle a été particulièrement dynamique en Norvège (11,8 %) et en Finlande où elle a encore progressé de 6,4 % après le bond de 22,1 % en 2010. L'activité de construction a connu une hausse tout aussi nette en France et au Danemark (respectivement 6,3 % et 6,2 %). Aux Pays-Bas, le volume de construction a renoué avec la hausse (4,9 %), après avoir enchaîné deux années de forte baisse. L'Allemagne a enregistré une hausse de l'activité de construction de l'ordre de 4,5 % par rapport à l'année 2010. La Suisse affiche la même progression, mais a perdu quelque peu de sa superbe, après la croissance soutenue de 2010. En Suède (3,6 %), la dynamique s'essouffle. L'Autriche et la Belgique

Volume de construction résidentielle en Europe par pays (Variation en termes réels par rapport à l'année précédente, en %)

Pays	2007	2008	2009	2010 ¹⁾	2011 ²⁾
Allemagne	-1,4	0,4	-0,6	3,6	4,5
Autriche	1,8	2,7	-3,9	-2,3	1,9
Belgique	4,2	-1,6	-3,3	-0,6	3,4
Danemark	4,5	-7,5	-14,0	-7,5	6,2
Espagne	2,1	-28,0	-43,6	-17,7	-10,5
Finlande	-0,5	-8,2	-11,3	22,1	6,4
France	1,5	-3,0	-7,2	-5,3	6,3
Grande-Bretagne	0,0	-6,4	-11,5	12,2	-2,6
Irlande	-7,1	-22,8	-46,5	-31,9	-9,9
Italie	-0,9	-4,7	-9,7	-4,6	-1,8
Norvège	6,0	-8,9	-8,8	-1,8	11,8
Pays-Bas	3,9	1,1	-8,3	-10,5	4,9
Portugal	-3,2	-9,7	-20,8	-12,1	-8,5
Suède	2,0	-9,0	-14,2	8,2	3,6
Suisse	-3,0	-1,9	5,2	6,4	4,5
Tot. Europe occidentale	0,3	-7,7	-13,0	-2,2	1,5
Hongrie	5,5	4,6	-7,5	-15,9	-11,3
Pologne	14,5	14,3	-8,1	2,1	3,8
République tchèque	12,9	-4,9	-14,9	-15,2	-9,3
Slovaquie	23,2	13,7	-24,5	-6,8	-16,6
Tot. Europe de l'Est	13,1	8,0	-11,2	-4,8	-2,0

1) Estimation

2) Prévisions

Sources : Euroconstruct, ifo Institut

(respectivement 1,9 % et 3,4 %) ont repris le chemin de la croissance. Les volumes de construction résidentielle ont reflué dans tous les pays est-européens, à l'exception de la Pologne. Le repli accusé par la Slovaquie (-16,6 %) et la Hongrie (-11,3 %) a été très marqué. La construction résidentielle a régressé de 9,3 % en Tchéquie, et ce pour la quatrième année consécutive. Globalement, l'activité de construction résidentielle s'est repliée de 2,0 % dans l'ensemble de l'Europe de l'Est.

... mais le creux de la vague n'est pas encore en vue en construction à neuf

En 2011, le nombre de logements achevés en Europe a une nouvelle fois reflué de 49.000 unités par rapport aux niveaux de l'année précédente, soit 3,2 %. Les experts d'Euroconstruct se montrent plus pessimistes que dans le passé. On pensait que le seuil plancher serait atteint en 2011 et qu'un renversement de tendance s'amorceait en 2012. Néanmoins, les experts annoncent encore une baisse de 3,3 % pour 2012. Au sein du secteur de la construction résidentielle, la construction à neuf a représenté 39,8 % de l'ensemble du volume en 2011, soit un niveau légèrement supérieur à la valeur corrigée à la hausse de l'année 2010 (39,3 %). Comme à l'accoutumée, les travaux effectués sur le bâti existant ont pris à leur compte 60 % de l'ensemble des chantiers de construction résidentielle.

C'est la France qui s'arroge la majorité des logements neufs (335.000 unités). En matière de croissance des logements construits, la Suède caracole en tête du peloton (38,1 %), devant son voisin scandinave, la Finlande (37,5 %). La construction résidentielle s'emballe aussi en Pologne (17,6 %) ainsi qu'en Allemagne et aux Pays-Bas (respectivement 14,3 %). Dans cinq pays, le nombre des logements achevés s'est littéralement effondré. Outre l'Espagne (-37,7 %) et la Hongrie (-28,6 %), l'Italie a aussi dû faire face à un repli massif des logements construits à concurrence de près d'un quart (-23,7 %).

**Construction résidentielle en Europe par pays
(Nombre de logements construits¹⁾ pour 1.000 logements)**

Pays	2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Allemagne	185	152	137	140	160
Autriche	44	47	45	40	40
Belgique	56	52	47	43	47
Danemark	29	20	17	9	10
Espagne	795	692	387	257	160
Finlande	36	31	22	24	33
France	412	387	357	316	335
Grande-Bretagne	209	168	142	126	127
Irlande	78	51	18	9	7
Italie	299	278	244	190	145
Norvège	31	29	22	18	20
Pays-Bas	80	79	83	56	64
Portugal	60	57	60	43	47
Suède	36	33	23	21	29
Suisse	43	44	40	43	46
Tot. Europe occidentale	2.393	2.120	1.644	1.335	1.270
Hongrie	36	36	32	21	15
Pologne	134	165	160	136	160
République tchèque	42	38	39	37	37
Slovaquie	17	17	19	17	15
Tot. Europe de l'Est	228	256	249	210	227
Total Europe	2.621	2.376	1.893	1.545	1.496

1) Construction de nouveaux immeubles résidentiels

2) Estimation

3) Prévisions

Sources : Euroconstruct, ifo Institut

L'Irlande est la lanterne rouge 2011 en termes de nombre de logements achevés (6.800 unités).

Grandes disparités en termes d'évolution des prix

En 2011, les prix de l'immobilier résidentiel ont grimpé dans la zone euro. Au cours des trois premiers trimestres, les logements neufs et occupés se sont enchéris de 1,3 % par rapport à la même période de l'année précédente. En moyenne, les prix ont grimpé pour la deuxième fois consécutive. Les prix de vente avaient chuté pour la première fois en 2009. C'est ce qui ressort des statistiques correspondantes de la BCE.

L'an dernier, comme on pouvait s'y attendre, les plus fortes baisses de prix se sont manifestées en Irlande (-12,3 % du T1 au T3 2011 par rapport à la même période de l'année précédente), en Espagne (-5,6 % en 2011 par rapport à 2010) et en Grèce (-5,1 % en 2011 par rapport à 2010). En Slovaquie et aux Pays-Bas, les prix ont nettement baissé comparativement (respectivement -3,1 % et -2,3 % en 2011 par rapport à 2010).

En revanche, en Estonie, les vendeurs ont pu bénéficier d'une augmentation de 9,9 % des prix en 2011. En France, les prix se sont nettement enchéris dans un contexte de demande élevée (6,1 %). En Finlande et Allemagne, les taux d'enchérissement de l'immobilier résidentiel ont été plus modérés, tout en restant importants (2,8 % et 2,6 % respectivement).

Comparaison par pays du taux d'épargne des ménages (en % du revenu disponible)

Pays	de 1998 à 2007	Moyenne annuelle				
		2008	2009	2010	2011 ¹⁾	2012 ²⁾
Allemagne	9,9	11,7	11,1	11,3	11,3	11,4
Autriche	8,5	11,5	10,7	8,3	7,7	7,7
Belgique ²⁾	11,9	11,7	13,7	11,2	10,7	11,1
Danemark ²⁾	0,5	-3,3	-0,5	-1,7	-1,7	-0,9
Espagne ²⁾	12,0	13,5	18,5	13,9	11,1	11,2
Finlande	1,3	0,0	4,5	4,3	1,6	0,9
France	9,0	15,6	16,5	16,1	16,6	16,0
Grèce	0,0	-	-	-	-	-
Grande-Bretagne ²⁾	5,6	3,2	7,8	7,6	6,8	6,3
Irlande	2,9	5,5	10,1	8,9	8,5	8,1
Italie	10,4	8,0	6,5	5,0	3,9	3,6
Norvège	5,9	3,7	7,3	7,4	8,7	8,5
Pays-Bas	8,4	5,9	6,4	3,9	2,3	2,6
Portugal ²⁾	10,0	7,1	10,9	9,7	9,3	9,8
Suède	6,6	11,2	12,9	10,7	11,7	12,6
Suisse	9,3	11,7	12,0	10,7	12,1	12,4
Hongrie	8,6	2,7	4,5	2,5	7,9	7,6
Pologne	10,2	0,8	7,8	9,0	5,1	4,7
Slovaquie	5,5	2,2	3,4	3,1	3,1	2,5
République tchèque	3,5	4,8	6,1	5,7	5,3	5,9
Canada	4,1	3,9	4,6	4,8	4,3	4,3
Japon	6,6	2,2	5,0	6,2	7,3	6,7
USA	3,5	5,4	5,1	5,3	4,6	4,5

1) Construction de nouveaux immeubles résidentiels

2) Estimation

3) Prévisions

Source : perspectives économiques OCDE, Deutsche Bundesbank

Propension à épargner de nouveau sous pression

Dans la plupart des États européens, la propension à épargner a rétrogradé en 2011. Une part plus importante du revenu disponible a été affectée à la consommation. Il n'y a qu'en France, en Suisse, en Suède, en Norvège et en Hongrie que l'on a proportionnellement épargné davantage par rapport à l'année précédente. C'est en France et en Suisse que le quota d'épargne est le plus élevé (respectivement 16,6 % et 12,1 %). En Allemagne, le quota d'épargne est resté inchangé à un niveau comparativement élevé (11,3 %). En Europe de l'Est, ce quota a clairement reflué (5,3 % en Tchéquie, 5,1 % en Pologne) ou a atteint un niveau plancher (3,1 % en Hongrie). Au Danemark, la tendance à la désépargne s'est confirmée : le taux d'épargne de -1,7 % indique que les ménages ont consacré plus d'argent aux dépenses de consommation que leur revenu disponible. Le taux d'endettement des ménages a donc progressé, mais cela reste une exception absolue en Europe.

Le recul du quota d'épargne dans la plupart des pays observés peut s'expliquer dans le contexte de baisse ou de quasi-stagnation du revenu disponible, conjugué à une hausse des prix à la consommation. Les moyens viennent tout simplement à manquer quand il s'agit d'assumer des efforts d'épargne supplémentaires. La hausse de l'inflation explique aussi la stagnation ou la faible augmentation des taux d'épargne dans les pays qui affichent en temps normal des résultats positifs.

Comparaison par pays du taux d'intérêt à court terme¹ (en %)

Pays	de 1997 à 2006	Moyenne annuelle				
		2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Allemagne	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Autriche	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Belgique	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Danemark	3,4	4,3	4,9	1,8	0,7	1,1
Espagne	3,4	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Finlande	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
France	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Grande-Bretagne	5,2	6,0	5,5	1,2	0,7	0,9
Grèce	5,3	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Irlande	3,6	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Italie	3,7	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Norvège	4,8	5,0	6,2	2,5	2,6	2,9
Pays-Bas	3,2	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Suède	3,3	3,6	3,9	0,4	0,5	1,7
Suisse	1,5	2,6	2,5	0,4	0,2	0,1
Zone euro	3,3	4,3	4,6	1,2	0,8	1,4
Hongrie	11,7	7,6	8,9	8,5	5,4	5,8
Pologne	12,2	4,8	6,3	4,3	4,1	4,5
République tchèque	6,0	3,1	4,0	2,2	1,3	1,2
Slovaquie	9,4	4,3	4,2	1,2	0,8	1,4
Canada	3,8	4,6	3,5	0,8	0,8	1,2
Japon	0,2	0,7	0,7	0,3	0,2	0,2
USA	4,0	5,3	3,2	0,9	0,5	0,4

1) Dans la plupart des pays, taux d'intérêt à trois mois

2) Estimation

3) Prévisions

Source : perspectives économiques OCDE

Grands différentiels de taux d'intérêt dans la zone euro

Après que la Banque centrale européenne eut relevé son taux directeur à 1,5 % à mi-parcours de l'année 2001, le taux de refinancement est retombé à 1,0 % jusqu'à la fin de l'année. La hantise d'une récession et la crainte d'une insolvenabilité de la Grèce n'y étaient pas étrangères. Dans la zone euro, les taux à trois mois sur la moyenne de l'année 2011 se sont établis à 1,4 %, soit 0,6 % au-dessus du niveau de l'année 2010. Dans les autres pays européens, le taux à court terme s'est aussi emballé : il a atteint 1,1 % au Danemark, 0,9 % en Grande-Bretagne et 1,7 % en Suède, la Hongrie et la Pologne devant composer avec un taux de 5,8 % et 4,5 % respectivement. La Suisse et la Tchéquie ont accusé un repli plus modéré (respectivement 0,1 % et 1,2 %). Pour l'année en cours, l'O.C.D.E. prévoit une nouvelle baisse des taux d'intérêt à court terme dans la zone euro et dans quelques pays n'appartenant pas à cette zone.

L'an dernier, le taux d'intérêt à long terme des emprunts d'État à 5 ou 10 ans a fluctué dans les deux directions, traduisant ainsi la confiance correspondante des marchés dans les devises des États émetteurs. Les taux ont atteint des sommets en Grèce (17,5 %) et en Irlande (9,4 %), soit une hausse respective de +8,4 % et +3,4 % par rapport à 2010. En Hongrie (7,4 %), Espagne (5,4 %) et Italie (5,3 %), le taux d'intérêt a parfois largement dépassé la moyenne de l'année précédente. Dans les autres pays, ce taux a varié dans une plage de 2,6 % (Suède, Alle-

Comparaison par pays du taux d'intérêt à long terme¹⁾ (en %)

Pays	de 1997 à 2006	Moyenne annuelle				
		2007	2008	2009	2010 ²⁾	2011 ³⁾
Allemagne	4,5	4,2	4,0	3,2	2,7	2,6
Autriche	4,6	4,3	4,3	3,9	3,2	3,3
Belgique	4,6	4,3	4,4	3,8	3,3	4,1
Danemark	4,8	4,3	4,3	3,6	2,9	2,8
Espagne	4,7	4,3	4,4	4,0	4,1	5,4
Finlande	4,6	4,3	4,3	3,7	3,0	3,0
France	4,5	4,3	4,2	3,6	3,0	3,3
Grande-Bretagne	5,1	5,0	4,6	3,6	3,5	3,1
Grèce	6,2	4,3	4,2	3,7	2,9	17,5
Hongrie	12,0	6,7	8,2	9,1	7,2	7,4
Irlande	4,7	4,3	4,6	5,2	5,5	9,4
Italie	4,9	4,5	4,7	4,3	3,8	5,3
Norvège	5,3	4,8	4,5	4,0	3,5	3,2
Pays-Bas	4,6	4,3	4,2	3,7	2,9	3,0
Pologne	12,8	-	-	-	-	-
République tchèque	6,3	4,3	4,6	4,8	3,9	3,6
Slovaquie	9,0	4,5	4,7	4,7	3,8	4,3
Suède	4,9	4,2	3,9	3,2	2,9	2,6
Suisse	3,0	2,9	2,9	2,2	1,6	1,5
Canada	5,1	4,3	3,6	3,2	3,2	2,8
Japon	1,6	1,7	1,5	1,3	1,1	1,1
USA	5,0	4,6	3,7	3,3	3,1	2,8
Zone euro	4,6	4,3	4,3	3,8	3,4	4,2

1) Dans la plupart des pays, taux d'intérêt des emprunts d'État à 5 à 10 ans

2) Estimation

3) Prévisions

Source : perspectives économiques OCDE

magne) à 4,3 % (Slovaquie). En Suisse, les emprunts d'État ont offert un taux d'intérêt de 1,5 %, ce qui s'explique par la forte demande de francs suisses. Outre la vigueur du yen (taux de 1,1 %) et le taux comparativement bas des emprunts d'État du Trésor américain

(2,8 %), on épingle surtout la faiblesse de la zone euro.

4 FEECL-Focus

« Home ownership – the safe way »

Discours d'Andreas J. Zehnder, président du conseil d'administration de la Fédération des Bausparkassen privées d'Allemagne, à l'occasion de la 25th Jubilee Country and Bank Conference de la Banking Association for Central and Eastern Europe, le 20 avril 2012 à Budapest

Je tiens à vous remercier de l'occasion qui m'est donnée de m'exprimer, dans le cadre de cette conférence, sur le thème « Home ownership – the safe way ». Nous avons réalisé une petite vidéo que vous allez pouvoir visionner incessamment. Elle est on ne peut plus éloquente.¹

Je peux donc me concentrer sur la question suivante, à savoir ce qui nous a poussés à promouvoir notre modèle de la sorte. La réponse est toute simple : la crise financière, et les enseignements qu'on peut espérer en tirer.

Le plan de sauvetage de l'euro se chiffre désormais à 800 milliards d'euros.

800 milliards. Imaginez que nous procédions dans cette salle à une collecte. Chacun d'entre nous devrait se montrer particulièrement généreux et me glisser un billet de 500 euros dans la main. À chaque seconde, je recevrais un billet. Et une fois arrivés au bout de la file, nous recommencerais depuis le début.

D'après vous, combien de temps nous faudrait-il pour amasser ces 800 milliards d'euros ?

Rassurez-vous, j'ai déjà fait le calcul : il nous faudrait plus de 50 ans.

Cela illustre la dimension incomparable de la situation qui est actuellement la nôtre.

Et qui nous permet de dormir sur nos deux oreilles, car il est aussi pour nous inconcevable de réunir effectivement une telle somme.

Nous nous berçons d'illusions, en nous disant qu'il ne s'agit de toute façon que de cautionnements, de pare-feu virtuels ou d'un traitement de choc politico-monétaire, censé remettre les marchés en selle.

Pas de monnaies sonnantes et trébuchantes. Nous ne pouvons pas nous représenter un tel montant. Nous ne voulons pas nous représenter un tel montant.

Mais pourquoi avons-nous, de toute évidence, besoin de ce traitement de choc ?

Beaucoup (et les banquiers en premier lieu) préfèrent discourir sur la crise de la dette publique, qui a apparemment pris la relève de la crise financière. Les dettes publiques ont explosé dans le sillage de la crise financière.

De 2007 à 2011, elles ont augmenté de 16 milliards d'euros à l'échelle mondiale, soit 2 milliards d'euros de plus

que les performances économiques globales des 27 pays membres de l'Union confondues.

Néanmoins, on ne peut tirer les enseignements de la crise financière qu'en en connaissant les causes.

Elles sont, comme vous le savez, multiples. Beaucoup sont liées, directement ou indirectement, à la crise de l'immobilier, qui tenait plus de la catastrophe systémique que de l'incident technique.

- On peut notamment fustiger la politique du crédit facile prônée par Alan Greenspan. La Réserve fédérale américaine a fait en sorte de soutenir le credo de Washington : « faire le bonheur de millions de familles et d'électeurs en leur permettant de concrétiser leur rêve de devenir propriétaire de leur maison ». Sans devoir économiser. Tout un chacun allait pouvoir accéder à la propriété de son logement.

- Intentionnellement ou non, les pays émergents et pourvoyeurs de matières premières, qui avaient constitué leurs réserves de devises aux États-Unis, ont précipité la chute du système.

- En 2005, Paul Krugman, prix Nobel d'économie, écrivait déjà : « Nous nous vendons des maisons payées avec de l'argent emprunté aux Chinois. »

- L'ensemble du marché des capitaux, qui accueille toujours à bras ouverts

¹ La vidéo en version allemande et anglaise peut être visionnée sur le site Internet www.bausparkassen.de.

les nouveaux produits, s'est senti pousser des ailes. On s'est mis à trancher les crédits avant de les revendre. Tant et si bien que plus personne n'avait une idée des risques dont sa comptabilité était grevée.

En comparaison, les régimes d'épargne, comme le Bausparen, semblaient si monotones.

Aujourd'hui, on sait : un système déficient peut avoir une facture drôlement salée. Pour l'État, il est plus judicieux de miser d'entrée de jeu sur le système adéquat. Des mesures incitatives sont alors rentables.

Nous ne saurons probablement jamais combien ce malencontreux système nous a coûté.

Mais une chose est sûre : des montagnes d'argent sont parties en fumée. Les estimations vont jusqu'à 3 milliards d'euros. Cependant, ces estimations ne sont que des instantanés. Du moins en ce qui concerne les pertes comptables non réalisées. Dans le doute, une petite dose de cynisme est la bienvenue : l'argent ne s'est pas envolé, il a simplement changé de main.

Entre-temps, les pertes d'emplois se sont chiffrées en millions. Ici, la plai-santerie n'est plus de mise.

La semaine dernière, l'Organisation internationale du travail a annoncé que la planète comptait 27 millions de chômeurs de plus par rapport à avant la crise financière. Si l'on devait prendre en compte les travailleurs qui

ont perdu leur emploi, mais ne figurent pas dans les statistiques officielles, on atteindrait 56 millions.

En marge du naufrage financier et des pertes d'emplois, la confiance en l'avenir en a aussi pris un coup.

La population se demande ce qui a pu advenir des sommes d'argent injectées par la Banque centrale européenne pour empêcher l'effondrement du marché financier.

Sera-t-elle, à un moment ou à un autre, mise à contribution pour éviter la spirale inflationniste ? Dans ce cas, qu'adviendra-t-il ?

Un cocktail de pression fiscale et d'inflation un peu plus élevée, qui dépossède discrètement l'épargnant, constitue-t-il le scénario le plus plausible ?

Une chose est sûre : en inondant les marchés financiers d'argent à bon marché, les banques centrales maintiennent artificiellement les taux à un bas niveau.

Et le bout du tunnel n'est pas encore en vue : jusqu'en 2014, la FED entend garder son taux directeur aux alentours de zéro. Les élections présidentielles se profilent à l'horizon ...

La B.C.E. peut-elle et veut-elle se désolidariser de cette approche ? Face à la pression politique des ministres des Finances, qui ont tout intérêt à voir se prolonger cet état de fait (dette publique oblige), la réponse doit être 'oui'.

Quelles sont les implications pour le financement de la construction ?

De prime abord, la chose semble présenter des avantages : la construction à neuf se démocratise. Dès lors, la demande grimpe.

Ne programme-t-on pas les prochaines bulles immobilières comme au temps de Greenspan ? Car beaucoup de personnes sont attirées par les sirènes de l'immobilier, qui, dans une conjoncture normale, n'auraient pu se le permettre. Qui appréhendent l'inflation et veulent investir dans la brique. Qui, à l'instar des clients *subprime* aux USA, courront droit au naufrage quand les conditions se normaliseront.

Le taux doit refléter le risque de crédit. S'il est maintenu artificiellement à un niveau plancher, le spectre de l'argent facile refait surface. Et nous en paierons tous les pots cassés.

Encore une remarque :

je peux comprendre que la politique européenne s'emploie à lutter contre les excès du marché financier.

Ce que je ne peux accepter, c'est son entêtement à mettre tout le monde dans le même sac.

Quand le marché immobilier est mis à mal en Grande-Bretagne, en Irlande et en Espagne, la politique européenne devrait mobiliser toute sa créativité et toute sa force pour remédier à la situation là-bas.

Elle ne devrait pas gratifier d'office les pays qui ne connaissent pas ces problèmes en prenant des mesures inadaptées, aux effets secondaires délétères.

Un peu comme si, par la faute d'une protection des consommateurs mal comprise, on saitait une culture du taux fixe éprouvée, en offrant à tout emprunteur la possibilité de résilier immédiatement son crédit si on lui soumettait une offre inférieure d'un pour cent à ses conditions actuelles.

Absurde, n'est-il pas ? Pas tant que ça, quand on sait que cette proposition émane du rapporteur du Parlement européen dans le cadre de la proposition de directive sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel (un socialiste espagnol qui se fonde expressément sur le Dodd Frank Act, la réponse américaine à la crise de l'immobilier qui sévit dans le pays).

Une telle politique du « tout le monde dans le même sac » ne serait pas seulement contre-productive. Selon moi, elle est aussi dépourvue de mandat démocratique. L'Europe doit s'atteler à des problématiques qui ne peuvent pas être résolues à l'échelon national. Elle n'est cependant pas légitimée pour se mêler de toutes les matières et balayer du revers de la main les spécificités nationales qui ne perturbent absolument pas le modus vivendi européen.

Les Bausparkassen n'ont pas peur des règles sensées. Pourquoi devraient-elles en avoir peur d'ailleurs ? Les Baus-

parkassen ne doivent pas être disciplinées, car elles ne pourraient jamais s'écartier du droit chemin.

En tant qu'établissement de crédit spécialisé, elles sont soumises à des réglementations sévères. Leurs activités sont peu risquées. On parle d'une architecture de sécurité systémique. Les crédits en devises étrangères sont aussi un tabou pour les Bausparkassen.

L'alternative à un système purement fondé sur l'endettement est un système garanti par des fonds propres, assorti d'amortisseurs de risque comme le Bausparen.

Un système qui mise sur la durabilité et qui postule un engagement sur le long terme. Qui ne table pas sur le succès immédiat, mais qui privilégie l'approche pérenne. En outre, la politique, européenne et nationale, devrait en prendre conscience.

La Hongrie est sur la bonne voie dans ce domaine : 615.000 contrats du Bausparen souscrits auprès de 10 millions d'habitants, c'est un bon début. Mais il y a encore de la marge.

Notre vidéo n'est pas objective. Elle n'entend pas l'être. Elle annonce la couleur, pour alimenter le débat en Europe.

Financement durable du logement - une approche pour remettre le financement du logement sur la bonne voie²

Introduction

Les prémisses de la crise financière remontent à 2006, mais ses répercussions s'attardent et hypothèquent la reprise de l'économie mondiale. Ces dernières années, moult études universitaires se sont largement penchées sur la question. Le consensus est unanime quant aux origines de la crise : les incitants illusoires consentis dans le cadre des politiques de logement de nombreux pays, les failles du financement du crédit-logement et le comportement des individus et des entreprises sont autant d'éléments qui ont conduit à l'effondrement des marchés immobiliers. La crise a aussi mis en lumière le rôle des marchés immobiliers dans les économies des pays industrialisés, émergents et en développement. On ne trouve pratiquement aucune économie où le logement ne joue pas un rôle important dans la demande, la croissance et la prospérité nationales. Le même constat s'applique aux aspects sociaux de la propriété du logement, ainsi qu'à ses enjeux écologiques comme la réduction des émissions de dioxyde de carbone et la consommation énergétique.

La grande priorité est de maintenir les marchés immobiliers à flot et de les revitaliser au lendemain de la crise financière. Étant donné leur rôle particulier dans la dynamique économique, il est impératif d'examiner les aspects du financement du logement afin d'atténuer leur volatilité et d'asseoir leur stabilité.

Développement durable et durabilité du financement du logement

La sensibilisation accrue au développement durable et son impact grandissant sur les politiques ont conduit à un foisonnement de définitions. Le débat sur la définition la plus adaptée a enflé et la polémique fait rage concernant son champ d'application et sa vocation. Cependant, la plupart des définitions ont un tronc commun : nous devons conserver une quantité ou un objet donnés dans son état actuel pour permettre aux générations actuelles et futures d'en bénéficier. Il faut garantir à terme (pratiquement illimité) l'accès aux ressources ou à des alternatives adéquates. Hormis ces éléments centraux, la définition de la notion de développement durable revêt quatre aspects : écologique, social, économique et fiscal.

Jusqu'ici, les définitions du financement durable du logement étaient rares, même si la prise de conscience du développement durable dans le financement du logement a fait son chemin. Les définitions existantes, quoique non officielles, se cristallisent sur les aspects sociaux tout en perdant de vue les autres dimensions du développement durable et leurs interdépendances.

Un financement durable du logement (et partant, une définition préliminaire mais forte) suppose la présence d'un ensemble stable de règles permettant à une grande partie de la population de financer un bien résidentiel

dans un laps de temps adéquat, à des conditions transparentes et avec des moyens à la fois prévisibles et abordables, favorisant ainsi la stabilité des marchés immobiliers moyennant un risque minimal de défaillance dans le chef des particuliers/des entreprises et une intervention de l'État minime, tout en réduisant les émissions de gaz à effet de serre.

Types de financement du logement

Les différents canaux de financement permettent d'en esquisser une typologie raisonnable.

Systèmes conventionnels de financement par les dépôts

Dans la plupart des pays d'Europe, le financement par dépôts peut être considéré comme un moyen traditionnel et à long terme de financer l'achat ou la construction d'une habitation. Un grand nombre d'épargnants alimente une vaste réserve de fonds (à un coût comparativement bas), ce qui permet à l'entreprise d'affecter suffisamment de fonds au financement du logement. Le système conventionnel repose sur un contrat conclu directement entre le créancier et l'emprunteur et garant de la transparence de la relation. Pour répondre aux exigences des créanciers et des débiteurs, on a prévu un large éventail de variations : taux d'intérêt fixe à long terme, taux variable, taux lié aux devises étrangères, taux lié à l'indice des prix et taux fixe à court terme. Leur opportunité dépend du

² Cet article est tiré d'un document de travail rédigé par l'Association des Bausparkassen privées pour la Banque mondiale.

contexte macroéconomique et du taux d'inflation en particulier. Les prêts à taux variable (PTV) sont les plus répandus à l'échelle mondiale, bien que plusieurs pays cultivent la tradition du taux fixe. Les PTV sont appropriés dans un contexte d'inflation modérée, mais peuvent s'avérer très risqués en période de flambée des taux d'intérêt. Dans ces circonstances, ils peuvent même exacerber les problèmes du secteur du financement du logement, comme ce fut le cas aux États-Unis. Les prêts à taux ajusté à l'indice des prix sont indiqués dans un contexte d'inflation élevée. Les prêts hypothécaires sont accordés par des banques d'épargne et des banques commerciales.

Plans d'épargne contractuelle/ Bausparen

Le régime d'épargne contractuelle pour le logement se présente comme suit. Le contrat prévoit une période d'épargne et l'engagement du prêteur d'accorder un prêt à la réalisation dudit plan d'épargne. Les prêts sont uniquement accordés aux épargnants et contractants préexistants. (On parle d'épargne logement ,ouverte' en France et de Bausparen ,fermée' en Allemagne et Autriche.) Dans le système d'épargne contractuelle, les prêts sont uniquement financés par l'épargne mutuelle et le remboursement des emprunts. Le taux d'intérêt du prêt (et sur les dépôts) est prédéterminé à la conclusion du contrat d'épargne. (Ce principe s'applique uniquement à la variante ,fermée' de l'épargne contractuelle pour le financement du

logement. Dans la variante ,ouverte', les taux d'intérêt ne sont pas fixés dès le départ, car le financement peut aussi provenir d'autres sources que la mutualisation. Nous nous bornerons à décrire le système ,fermé'.) Le système n'est donc pas inféodé au marché des capitaux, mais n'est pas totalement insensible aux problèmes de liquidités, puisqu'il repose sur l'enrôlement permanent de nouveaux épargnants. Pour faire en sorte de pouvoir financer les nouveaux prêts sur la trésorerie disponible de l'établissement d'épargne contractuelle (nouvelle épargne + remboursement des emprunts), les prêts sont contingentés selon un processus d'attribution complexe. Les Bausparkassen sont généralement soumis à la réglementation du secteur bancaire et à une loi visant les Bausparkassen en particulier. Ladite loi stipule un ensemble de règles régissant la relation clientèle de ces établissements de crédit spécialisés, qui sont les seuls habilités à fournir des plans d'épargne contractuelle : le contrat précise le montant contractuel, la fréquence d'épargne et les taux d'intérêt. Il mentionne également l'horizon d'épargne et la durée de l'emprunt.

Créances garanties

En émettant une créance garantie, les établissements de crédit répondent aux demandes de prêts en vendant des obligations sécurisées aux investisseurs privés ou institutionnels ou en émettant des Mortgage Backed Securities (MBS ou titres adossés à des crédits hypothécaires).

À la base, les MBS et les obligations sécurisées ont un mode de fonctionnement similaire. Les établissements de crédit consentent des crédits hypothécaires qui sont ensuite transférés, par le même établissement ou par un autre, dans une réserve dite ,cantonnée' (cf. aussi Obligations sécurisées). Les caractéristiques du cantonnement et de la réserve peuvent diverger selon les types de titres et les pays. Néanmoins, ils ont des traits communs, à savoir que les crédits hypothécaires font office de sûreté spécifique pour les obligations, qu'il s'agisse de MBS ou d'obligations sécurisées.

Obligations sécurisées

Les obligations sécurisées sont des titres de créance garantis par une réserve de crédits hypothécaires. Cette dernière reste inscrite au bilan de la banque émettrice. Pour constituer cette réserve, l'établissement de crédit sélectionne des crédits hypothécaires accordés par ses soins ou qu'il a rachetés à d'autres banques. Ce processus porte le nom de cantonnement (ring fencing). L'établissement de crédit émet ensuite des obligations sécurisées adossées aux actifs en réserve. La valeur faciale des crédits hypothécaires de la réserve excède presque toujours la valeur des obligations (suréntissement). L'intérêt et le principal d'une obligation sécurisée peuvent être financés par les fonds généraux de la banque émettrice. La réserve cantonnée sert quant à elle à rembourser les titulaires des obligations en cas d'insolvabilité de l'émetteur. La notation des obligations sécurisées

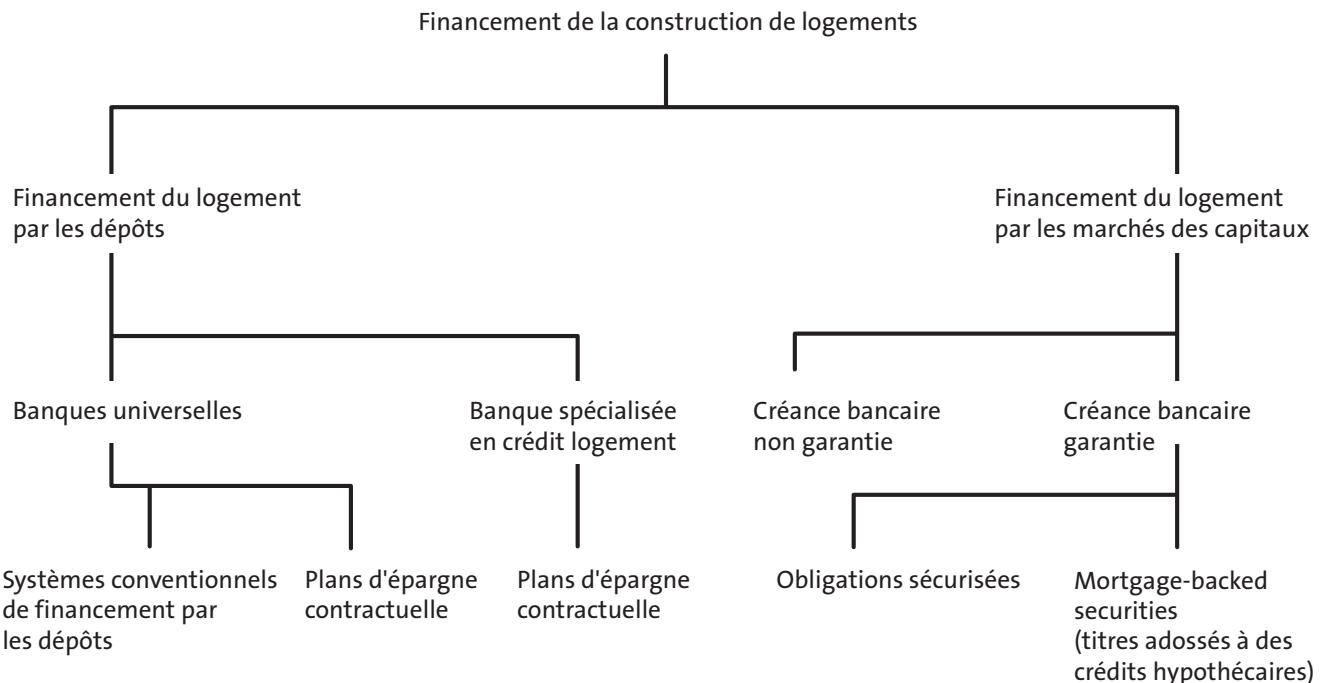


Fig.1 : typologie du financement du logement (chiffres basés sur la Commission économique pour l'Europe éd. 2005; Housing Finance Systems for Countries in Transition: Principles and Examples, p. 15).

sées est donc généralement supérieure à celle de la banque émettrice (la grande majorité des obligations sécurisées affichent un triple A).

Parmi les autres grandes caractéristiques des obligations sécurisées, citons le fait qu'en cas de défaillance ou de remboursement anticipé d'un crédit hypothécaire repris dans l'obligation sécurisée, la banque remplacerait le prêt par un nouveau crédit hypothécaire et la taille de la réserve serait ainsi maintenue. Dès lors, c'est la banque émettrice qui supporte le risque de crédit des crédits hypothécaires. Étant liées à une valeur physique, les obligations sécurisées présentent un niveau de sécurité élevé pour le créancier et font l'objet de réglementation particulière dans de nombreux pays, dont une limitation de la quotité d'emprunt et des règles strictes concernant la couverture et le principe d'équivalence. Elles jouent donc à ce titre un rôle majeur dans le financement des crédits hypothécaires. En dépit de cette réglementation plus ou moins stricte et du nantissement, les

obligations sécurisées n'échappent pas à la volatilité et aux effets exogènes du marché des capitaux.

Mortgage-backed Securities

Les mortgage-backed securities suivent aussi le principe de la créance mutualisée, c'est-à-dire que des emprunts ou des obligations foncières sont mis en commun puis transférés sur le marché des capitaux sous la forme de titres de créance adossés à des crédits hypothécaires (Mortgage Backed Securities ou MBS). On parle alors de titrisation. Dans ce cadre, l'établissement cédant vend des prêts hypothécaires (qu'il a achetés ou émis) à une structure écran établie par ses soins et appelée « special purpose vehicle » (SPV). Le SPV émet des titres de créance adossés et affectent le produit des ventes de ces titres au paiement des prêts hypothécaires qu'il a achetés. Pour rembourser les titulaires des titres, le SPV puise dans le principal et les intérêts payés sur les prêts hypothécaires. Si le SPV

est une entité juridique séparée, les Mortgage Backed Securities ne sont pas une créance comptabilisée au bilan, mais ses titulaires bénéficient d'une protection juridique en cas d'insolvabilité de la banque émettrice. En revanche, la réserve de crédits hypothécaires à laquelle s'adosse l'émission de MBS est statique. En cas de défaillance ou de remboursement anticipé d'un crédit hypothécaire, la banque recevante n'est pas tenue de le remplacer. Elle ne supporte donc plus le risque de crédit. Dès lors, les titres individuels sont souvent divisés en tranches pour optimiser le crédit. Les titres sont donc classés en plusieurs degrés de subordination. Chaque tranche présente un degré de protection de crédit différent.

L'émission de MBS implique généralement l'apparition de nouveaux acteurs tels que les établissements gestionnaires (*servicers*) et les intégrateurs de titres (*packagers*). Le crédit hypothécaire est alors désintégré ou ,dégroupé'. À l'instar de toute ramifications du marché financier, elle a aussi besoin d'un cadre

institutionnel et d'une réglementation spécifique pour favoriser le bon fonctionnement du marché du financement du logement. La pratique de la titrisation a aussi conduit à l'apparition de produits financiers plus sophistiqués comme les CMO (obligations adossées à des créances immobilières) et différentes classes d'actifs assorties de risques et de rendements différents. La titrisation fait habituellement intervenir un grand nombre d'acteurs. Dès lors, des frictions peuvent se faire jour et compliquer la maîtrise correcte des risques, au risque de troubler, littéralement, leur transparence. Du fait de la complexité de l'opération ainsi que des frais généraux élevés liés à la constitution d'un SPV et à la souscription d'obligations émises par ledit SPV, il a fallu, à maintes occasions, qu'un organisme public ou une institution d'intérêt public intervienne et/ou soutienne le marché. Aux États-Unis, l'ambition politique du 'logement pour tous', le rôle de Fannie Mae et Freddie Mac, deux institutions financières spécialisées d'intérêt public à capitaux privés, la récession sur le marché immobilier américain à son apogée en 2007 et l'émergence de risques hautement corrélates sont autant de facteurs à l'origine de la crise financière d'il y a quelques années.

Développement durable et financement du logement - un constat

Une définition du financement durable du logement a été établie auparavant et s'applique désormais aux différents types de financement du logement.

Dépôts conventionnels

La durabilité économique et sociale des systèmes conventionnels de financement du logement par des dépôts reste médiocre. En raison du défaut de synchronisation des échéances, le risque lié aux liquidités et aux taux d'intérêt est généralement élevé pour le prêteur, de sorte que des chocs exogènes (p. ex. hausse de l'inflation) menacent la pérennité du système. Les prêteurs peuvent réduire leurs risques en proposant, soit des prêts à taux fixe à court terme, soit des prêts à taux variable. Cette approche expose à leur tour les emprunteurs aux aléas des taux d'intérêt. Le remboursement du prêt risque alors de grever davantage les moyens financiers de l'emprunteur qui court le danger de se retrouver en défaut de paiement. Généralement, les banques essaient de réduire le risque de crédit en ne proposant que des taux d'endettement et des quotités d'emprunt faibles à modérés. Cependant, des ratios faibles restreignent, pour beaucoup de personnes, l'accès rapide à la propriété.

La durabilité fiscale du financement par dépôts est aussi contestable. Si une assurance ou une couverture dépôts bénéficie de la garantie de l'État, implicite ou explicite, la charge pour le contribuable risque d'être très lourde en temps de crise.

En termes de durabilité écologique, le financement du logement par les dépôts affiche un bilan neutre. Pour la rénovation ou la modernisation d'une habitation existante, le propriétaire

occupant n'a généralement besoin que d'un petit prêt. Un système de financement du logement reposant sur les dépôts devrait pouvoir proposer des prêts de petits montants sans charges excessives.

Plans d'épargne contractuelle/ Bausparen

La structure du régime d'épargne contractuelle présente plusieurs avantages par rapport au financement conventionnel du logement par des dépôts. Elle constitue une bonne source de financement du logement durable, sous toutes ses facettes.

Tout d'abord, les épargnants doivent économiser pendant une période minimale avant de se voir accorder un prêt. À ce titre, le système d'épargne contractuelle offre une source durable de fonds à long terme. Le défaut de synchronisation des échéances, si prédominant dans le système conventionnel de financement par les dépôts, est réduit. En outre, le système étant non inféodé aux marchés des capitaux, et les taux d'intérêt étant fixés à la conclusion du contrat, il n'y a pas de risque de taux d'intérêt, pour le prêteur comme pour l'emprunteur. Le risque de liquidité est marginal, car les emprunts sont accordés selon un mécanisme d'attribution complexe, pour faire en sorte de pouvoir financer les nouveaux emprunts sur la trésorerie disponible de l'établissement d'épargne contractuelle (nouvelle épargne et remboursements de prêts). La durabilité économique est donc excellente, puisque le

système est à l'abri des chocs exogènes et a prouvé sa pérennité sur le long terme. Seul un taux d'inflation à deux chiffres serait de nature à mettre le système sous pression.

Dans un système basé sur une période d'épargne obligatoire, les emprunteurs apportent la preuve de leur aptitude à épargner. Et quand il y a déjà du capital en jeu dans le bien immobilier, les emprunteurs sont enclins à tenir leurs engagements. Le mécanisme fait donc office d'examen de la solvabilité. Le capital épargné sert aussi à atténuer le risque pour l'emprunteur. Celui-ci devant moins emprunter, il s'endette dans une moindre mesure et peut rembourser son emprunt plus rapidement. En outre, les prêteurs sont protégés d'une éventuelle défaillance grâce au capital des emprunteurs. Preuves empiriques à l'appui : dans tous les pays, les affiliés à des plans d'épargne contractuelle affichent des taux de défaillance nettement inférieurs à ceux des autres créanciers hypothécaires. Non content de contribuer à la durabilité économique, cet aspect signifie aussi que le système épouse considérablement les propriétaires pour leur éviter de s'endetter au-delà de leurs moyens financiers.

Ces prêts sont abordables, car ils sont accordés à des conditions généralement plus favorables que les conditions du marché et car les taux sont bas. En Allemagne, les Bausparkassen peuvent accorder un prêt jusqu'à 80 % de quotité d'emprunt, alors que la quotité maximale d'un prêt octroyée par une banque traditionnelle ne peut

excéder 60 %. Le système d'épargne contractuelle offre donc des quotités d'emprunt plus élevées sur une valeur de référence solide. Le régime est attrayant pour les faibles à moyens revenus, surtout si les pouvoirs publics accordent des primes à l'épargne en fonction des revenus.

Revers de la médaille, les emprunteurs ont besoin de temps pour constituer leur épargne anticipée et la durée d'amortissement d'un prêt accordé par un établissement d'épargne contractuelle est relativement courte. Qui plus est, ces emprunts sont normalement ou uniquement de taille modeste, si bien qu'il faut recourir parallèlement à d'autres sources de financement du logement.

En termes de durabilité écologique, le système est bon, puisque l'emprunt de petits montants (parfaitement adaptés à la modernisation ou à la rénovation d'un bien occupé par son propriétaire) est la règle, et non l'exception. Les conditions propices d'un prêt dans le cadre d'un plan d'épargne logement sont donc aussi accessibles aux prêts pour modernisation. L'emprunteur économise aussi des frais, puisque la Bausparkasse ne retient pas de précompte immobilier dans le cas d'un prêt pour rénovation d'une certaine importance.

Le système d'épargne contractuelle est aussi pérenne sur le plan fiscal. L'architecture spéciale d'un système repose sur la sécurité. De ce fait, il est hautement improbable que l'État soit contraint de venir à la rescousse. Dans ce cas, les subventions publiques sou-

tiennent l'épargne, pas les créances, et constituent à ce titre un meilleur incitant en faveur d'une affectation efficace des ressources.

Créance non garantie

Un instrument de créance non garantie présente des échéances différentes, ce qui réduit le défaut de synchronisation des échéances en ce qui concerne les placements à long terme comme le financement du logement. Le risque de taux d'intérêt et de liquidité est donc réduit à un niveau modéré pour les établissements de crédit. Cependant, la crise actuelle a montré que ce type de financement était fortement exposé aux chocs exogènes et à la volatilité générale des marchés des capitaux. Une créance non garantie a donc une durabilité sociétale et économique modérée.

En recourant aux créances non garanties, les établissements de crédit solides pourront proposer à tout le moins des prêts-logement à des prix compétitifs. Ce ne serait pas le cas des banques plus fragiles. La créance non garantie permet aux banques de proposer aussi des prêts à taux fixe sur une plus longue durée et sans avoir à supporter trop de risque de taux d'intérêt et de liquidité. De même, les emprunteurs peuvent choisir des produits de financement du logement qui ne les exposent pas au risque de taux d'intérêt. Ils peuvent ainsi éviter de s'endetter au-delà de leurs moyens financiers. Le risque de crédit étant réduit, les banques sont aussi en mesure

de proposer des quotités d'emprunt et des taux d'endettement plus élevés que dans le cas du financement du logement conventionnel par des dépôts, mais pas aussi élevés que le système d'épargne contractuelle.

La durabilité fiscale de la créance non garantie poserait en revanche un problème. Les institutionnels comme les compagnies d'assurances étant les principaux investisseurs en obligations bancaires/créances bancaires non garanties, l'État ne pourrait pas permettre une défaillance majeure en créances bancaires non garanties sans risquer l'effondrement de tout le secteur financier.

En termes de durabilité écologique, le financement par créances non garanties affiche un bilan neutre. Pour la rénovation ou la modernisation d'une habitation existante, le propriétaire-occupant n'a généralement besoin que d'un petit prêt. En recourant aux créances non garanties, les grandes banques pourraient au moins proposer des prêts de petits montants sans charges excessives.

Obligations sécurisées

Les obligations sécurisées limitent grandement l'asynchronisme des échéances. Le risque de taux d'intérêt et de liquidité est donc réduit à un niveau modéré pour les établissements de crédit. Des études empiriques ont démontré que les obligations sécurisées pouvaient améliorer la liquidité d'une banque. Néanmoins, l'accès au

marché des capitaux accroît la dépendance vis-à-vis des conditions respectives, qui ne traduisent pas nécessairement les fondamentaux du marché du financement du logement. Ce fut le cas dans le sillage de la crise financière : on a alors vu les différentiels (spreads) sur les obligations sécurisées se creuser et les émissions de nouvelles obligations sur le marché primaire pratiquement cesser.

Bien que le dispositif de sécurité des obligations sécurisées ait un prix, les rendements faibles que les investisseurs en obligations escomptent généralement permettent aux banques de proposer aux emprunteurs des crédits hypothécaires à taux d'intérêt fixe à des conditions tarifaires intéressantes. Les emprunteurs évitent aussi de s'endetter au-delà de leurs moyens financiers, puisqu'ils sont protégés du risque de taux d'intérêt. Cependant, la législation nationale régissant les obligations sécurisées prescrit une quotité d'emprunt maximale de 60 % à 80 %. Dès lors, sans financement du logement complémentaire, les ménages ne sont pas en mesure d'accéder rapidement à la propriété. La durabilité économique et sociale des obligations sécurisées est bonne.

Leur durabilité fiscale poserait en revanche un problème. Le marché des obligations sécurisées n'a pas été totalement épargné par les effets de la crise. Les différentiels sur le marché secondaire se sont creusés et les émissions sur le marché primaire se sont interrompues. En outre, la liquidité du marché secondaire s'est détériorée. La

Banque centrale européenne a donc décidé de procéder à des achats directs d'obligations sécurisées pour une valeur nominale de 60 milliards d'euros. Il est donc possible que le contribuable ait à épouser une perte si ces obligations sécurisées devaient jouer de malchance. On n'en est pas encore là, mais les États sont aussi réticents à mettre à l'épreuve le dispositif de sécurité des obligations sécurisées.

En termes de durabilité écologique, le financement par obligations sécurisées ne serait pas le premier choix. Il est en effet plus rentable de mettre en commun de gros crédits hypothécaires que des petits. Un propriétaire-occupant n'a généralement besoin que d'un petit prêt pour la rénovation ou la modernisation d'un bien existant. Si elle finance ces prêts de modernisation par des obligations sécurisées, la banque devra demander un « supplément pour petit montant ».

Mortgage-backed Securities

Les MBS affichent une durabilité économique modérée, mais une bonne durabilité sociale. La durabilité fiscale est modérée à négative, en fonction du rôle que jouent les institutions financières spécialisées d'intérêt public ou soutenues par l'État dans l'opération de titrisation. À l'instar des obligations sécurisées, les MBS ne favorisent pas tellement la durabilité écologique.

Ces instruments gomment pratiquement l'asynchronisme des échéances. Le risque de taux d'intérêt et de liqui-

dité est donc réduit à un niveau extrêmement faible, voire inexistant, pour les établissements de crédit. Comme l'émetteur transfère le risque de crédit à l'investisseur, la banque peut aussi enrayer ce risque de crédit (bien que, dans certains pays, les émetteurs aiment s'impliquer personnellement en prenant part au risque). Néanmoins, l'accès au marché des capitaux accroît la dépendance vis-à-vis des conditions respectives, qui ne traduisent pas nécessairement les fondamentaux du marché du financement du logement. Ce fut aussi le cas dans la crise financière, quand les investisseurs ont pratiquement cessé d'acheter des MBS. En outre, la création de MBS est une opération à la fois complexe, opaque et assortie de frais généraux importants. L'éthique est contestable, surtout si le risque de crédit est transféré dans son intégralité aux investisseurs (modèle originate to distribute – octroi et cession). Pour les investisseurs, il est difficile et coûteux d'évaluer le risque de crédit de chaque crédit hypothécaire en réserve. Dès lors, les banques ont tout intérêt à disposer, dans leur réserve, de crédits hypothécaires plus risqués que ce que pensent les investisseurs. Si les titres sont principalement détenus par des institutionnels comme des fonds de pension et des compagnies d'assurances, la stabilité de l'ensemble du système financier est menacée. Certains pays ont abordé le problème en créant des agences ou des institutions financières d'intérêt public qui garantissent aux investisseurs le paiement dans les délais du principal et des intérêts des MBS. Cependant, cet arrangement met en péril la durabilité fiscale.

Le financement par MBS permet aux établissements de crédit de proposer aux emprunteurs des prêts hypothécaires à taux d'intérêt fixe à des tarifs défiant toute concurrence. Dès lors, les prêts sont abordables, et les emprunteurs sont protégés du risque de taux d'intérêt. Ils peuvent ainsi éviter de s'endetter au-delà de leurs moyens financiers. Grâce à la structure particulière des MBS, les banques sont aussi en mesure de proposer des quotités d'emprunt et des taux d'endettement élevés, même à des emprunteurs peu solvables. Les personnes des catégories sociales les plus diverses peuvent ainsi accéder rapidement à la propriété. Cependant, l'avantage est à double tranchant, surtout si les banques mettent en œuvre le modèle « originate-and-distribute » et ne vérifient pas scrupuleusement le risque de crédit. Cela donne lieu à des malversations : les emprunteurs obtiennent des prêts qu'ils ne seront pas en mesure de rembourser. Le risque éthique ne concerne pas que les investisseurs, mais aussi les emprunteurs à qui l'on a fait miroiter l'accès à la propriété (inabordable).

Quand il n'y a que des émetteurs privés, la durabilité fiscale des MBS est comparable à celle des obligations sécurisées. Cette donne change radicalement avec l'intervention d'agences ou d'institutions financières d'intérêt public qui garantissent aux investisseurs le paiement dans les délais du principal et des intérêts des MBS. Si les MBS sont adossés à une garantie d'État implicite ou explicite, le risque et les frais sont lourds pour le contribuable. La déroute financière de Fannie Mae et

Freddie Mac (les principaux titrisateurs de crédits hypothécaires) aux USA en 2008 en est un exemple flagrant.

La durabilité écologique des MBS est relativement similaire à celle des obligations sécurisées. Les travaux de modernisation pour améliorer la performance énergétique des bâtiments ne nécessitent que des petits montants. La nécessité de prélever un petit supplément de frais est préférable, bien qu'il grève les coûts pour les propriétaires.

Conclusion

Permettre au plus grand nombre d'accéder à la propriété du logement est un enjeu de longue date dans de nombreuses économies, grandes ou petites, industrialisées ou émergentes. Le logement est un facteur essentiel du développement de sociétés durables. Le financement durable du logement est une condition *sine qua non* de l'accès à la propriété d'un bien résidentiel. Cela passe par des conditions macroéconomiques comme l'absence de taux de chômage et d'inflation élevés, la fiabilité des politiques économiques et la présence de droits de propriété contraignants.

Dans un premier temps, nous avons fait une première tentative en vue de définir la notion de financement durable du logement, d'établir des critères de durabilité dans ce domaine et de les appliquer aux différentes formules de financement du logement. Nos résultats peuvent se résumer comme suit.

La durabilité du financement du logement ne peut pas se concrétiser par un canal de financement unique. Il est préférable de financer l'achat par un ensemble de canaux différents pour répondre adéquatement aux besoins des emprunteurs et des prêteurs. Par ailleurs, à différents moments, certains marchés sont plus fonctionnels que d'autres.

Dans bien des cas, les dépôts conventionnels sont et resteront le nerf du financement du logement, car ils constituent une source de financement disponible et relativement bon marché, bien que leurs performances en termes de durabilité ne soient pas optimales. Il est donc approprié de panacher cette source avec d'autres moyens de financement du logement. En temps de crise, la préférence des investisseurs va clairement aux placements sûrs. Toutefois, il est à craindre qu'une société où la seule source de financement disponible serait sécurisée ne s'inscrive dans une perspective non durable. Cette inquiétude concerne en particulier les Mortgage Backed Securities.

Sous l'angle du développement durable, un achat intégralement financé par des créances n'envoie pas les bons signaux. L'apport de capital est une forme d'engagement personnel et atténue le risque. Les plans d'épargne contractuelle fermés incarnent une certaine autodiscipline et règle qu'on s'impose, car ils subordonnent l'octroi d'un prêt à une période d'épargne préalable. L'acquisition d'un logement est l'investissement le plus important et le

plus coûteux d'une vie. La transparence et la prévisibilité à long terme sont cruciales et indispensables au développement durable. Le retour de la valeur de nantissement en tant qu'élément capital du financement du logement et du crédit-logement est un premier pas franchi dans la bonne direction.

Dodd-Frank Act américain

Des parallèles avec le cadre réglementaire européen ?

Le *Dodd-Frank Wall Street and Consumer Protection Act* a été promulgué le 21 juillet 2010. Cette loi volumineuse, riche de quelque 1601 articles et constituée de plusieurs sous-lois, doit son nom, d'une part à Christopher Dodd, ancien président de la Commission du Sénat sur la Banque, le Logement et les Affaires urbaines, et d'autre part à Barney Frank, ancien président de la Commission des opérations financières de la Chambre des représentants. Cette loi fédérale incarne la réponse du législateur fédéral américain à la crise des marchés financier et hypothécaire aux États-Unis. Dans l'ensemble, cette loi fourre-tout prévoit la création d'une multitude de nouvelles agences de contrôle à l'échelon fédéral. Elle édicte des règles s'appliquant aux entreprises et aux institutions financières d'importance systémique et formule des dispositions visant la régulation des agences de notation, des exigences de fonds propres, des dispositions en matière de garantie des dépôts, des restrictions en matière de fusions et acquisitions de caisses d'épargne, des règles concrètes relatives aux conditions d'octroi des prêts hypothécaires, des principes de rémunération de la direction des institutions financières, des dispositions sur les fonds spéculatifs (hedge funds) ainsi que des règles en matière d'exportation dans les activités pétrolières et des règles extraterritoriales relatives à la lutte contre la corruption. Globalement, cette loi fédérale comporte plus de 400 bases juridiques à l'intention des autorités fédérales situées en aval,

des normes et des actes juridiques à développer.

La synthèse ci-dessous se concentre en particulier sur les modifications intervenues dans le domaine des nouvelles structures prudentielles, des propositions de réglementation du crédit hypothécaire et de son refinancement, des agences de notation et du droit en matière de protection des consommateurs.

1. Modification de la structure prudentielle

Cette loi fédérale s'attelle avant tout aux établissements d'une importance systémique. Un *Financial Stability Oversight Council* est institué à cette fin. À l'instar du Comité européen du risque systémique³, il s'agit d'une instance composée de représentants des autorités de surveillance. Sa mission est d'identifier et d'endiguer les risques pour la stabilité financière de l'économie américaine.⁴

Ce conseil est chargé de repérer les entreprises susceptibles de mettre à mal la stabilité financière des États-Unis. Les entreprises identifiées⁵, qui ne doivent pas nécessairement être des institutions financières, sont en

suite placées sous la tutelle explicite de la Réserve fédérale.⁶ En outre, ledit conseil coordonne les mesures prudentielles et, le cas échéant, détecte les lacunes réglementaires et transmet des propositions de loi au Congrès.

Pour la première fois, le *Dodd-Frank Act* institue aussi une instance fédérale chargée du contrôle des assurances, *le Federal Insurance Office*.⁷ Jusqu'ici, le droit des assurances était, à de rares exceptions près⁸, une matière dévolue aux entités fédérées. Le *Dodd-Frank Act* aborde le droit des assurances au Titre V, dont quelques dispositions réglementent notamment les réassurances et les assurances par correspondance⁹. Le *Federal Insurance Office* se voit aussi confier pour mission de contrôler la réglementation des assurances en termes de risque systémique. Par ailleurs, l'autorité est aussi tenue de respecter un mandat politique et de lutter contre la sous-assurance des personnes fragilisées.

L'instance jusque-là responsable de la supervision des banques hypothécaires, des caisses d'épargne et des sociétés de *Savings & Loans*, à savoir l'*Office of Thrift Supervision*, a été abrogée en octobre 2011¹⁰. La surveillance de ces instituts échoit désormais à un organe prudentiel baptisé *Comptroller of the Currency*. Il assure la surveillance

³ Article 1^{er} et suiv. du règlement n° 1092/2010/UE du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique

⁴ Cf. Heppe, Tielmann WM 2011, p. 1883 et suiv.

⁵ Art. 113 Dodd-Frank

⁶ Art. 114 Dodd-Frank

⁷ Art. 502 Dodd-Frank

⁸ Par ex. le *Terrorism Risk Insurance Act* du 26 novembre 2002 et le *Liability Risk Retention Act* de 1986

⁹ nonadmitted insurance

¹⁰ Art. 311 – 313 Dodd-Frank

des caisses d'épargne sur l'ensemble du territoire fédéral, la supervision des caisses épargne organisées à l'échelle des États revenant à la *Federal Deposit Insurance Corporation*.

Pour la surveillance du marché des produits dérivés, la SEC (*Security Exchange Commission*), le gendarme de la Bourse, fait désormais équipe avec une nouvelle *Commodity Future Trading Commission*.¹¹ Conformément à l'intitulé du Titre VII, le *Wall Street Transparency and Accountability Act*, les dispositions à partir de l'article 711 et suiv. régissent les produits OTC et le marché des produits dérivés.

En vertu des nouvelles règles reprises sous ce titre, toutes les opérations de swap doivent s'effectuer par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. Les acteurs du marché sont soumis à des exigences de fonds propres et à des appels de marge. Ils doivent aussi se conformer à des règles de déontologie et à des critères de transparence.

En outre, une instance de contrôle des agences de notation est créée au sein même de la *Security Exchange Commission* : l'*Office of Credit Ratings*. Le *Security Exchange Act* est amendé en conséquence¹².

Aux côtés des instances de surveillance existantes, une nouvelle autorité fédérale, le *Bureau of Consumer Financial Protection*, se charge de veiller à la

protection des consommateurs.¹³ La mission de cet organisme est appuyée par la création d'un *Office of Financial Research*¹⁴, une émanation du département des Finances.

2. Garantie des dépôts

Le *Dodd-Frank Act* modifie aussi les règles intra-américaines de garantie des dépôts¹⁵. Le montant des dépôts garantis passe de 100.000 à 250.000 dollars, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008.¹⁶ Cette rétroactivité de la garantie des dépôts répond à la volonté de la Commission d'enquête du Congrès de couvrir rétroactivement les dépôts insuffisamment garantis par la banque IndyMac¹⁷, déclarée insolvable le 11 juillet 2008.

Par ailleurs, le plancher de garantie des dépôts est relevé à 1,35 % pour l'ensemble de l'épargne financière garantie.¹⁸ Les institutions de dépôt ont sept ans, c'est-à-dire jusqu'au 30 septembre 2020, pour pourvoir à ce niveau de financement. Jusqu'ici, le niveau de financement cible minimal représentait 1,15 % des dépôts garantis. En termes de charge de contribution, la loi prévoit des facilités pour les institutions finan-

cières dont le bilan ne dépasse pas un milliard de dollars.¹⁹ Cette modification découle de la volonté du Congrès de mettre les grandes banques davantage à contribution.

3. Réglementation matérielle du crédit hypothécaire

Le titre XIV du *Dodd-Frank Act* concernant la réglementation du crédit hypothécaire est qualifié de « *Loi sur la réforme des hypothèques et contre les pratiques prédatrices de prêt* »²⁰.

Jusqu'à ce jour, le droit fédéral américain dans le domaine de l'octroi de crédit hypothécaire est essentiellement régi par le « *Truth in Lending Act* » de 1968 et le « *Home Mortgage Disclosure Act* » de 1975²¹. Ces deux lois imposent en particulier un devoir d'information à l'égard de l'emprunteur potentiel. Les nouvelles dispositions du *Dodd-Frank Act* sont une réponse à la crise des subprimes. Si ces règles s'appliquent à toutes les institutions de crédit hypothécaire, des dispositions spéciales concernent néanmoins trois types de contrats de crédit hypothécaire, à savoir les crédits à haut risque, les crédits

13 Art. 1001 suiv. Dodd-Frank

14 Art. 151 Dodd-Frank

15 *Federal Deposit Insurance Act* de 1950

16 Art. 335 Dodd-Frank

17 Cf. *Failed Bank Information* de la *Federal Deposit Insurance Corporation for IndyMac Bank, F.S.B., and IndyMac Federal Bank, F.S.B., Pasadena, CA* sur <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/IndyMac.html>

18 Art. 334 a) Dodd-Frank

19 Art. 334 e) Dodd-Frank

20 *Mortgage Reform and Anti-Predatory Lending Act*

21 Certains aspects de l'octroi de crédit pour les emprunts refinancés par les agences fédérales sont régis par le *Federal Home Loan Corporation Act* de 1970. Le *Secure and Fair Enforcement for Mortgage Licensing Act* de 2008 régit l'établissement d'un registre fédéral des intermédiaires de crédits hypothécaires.

hypothécaires qualifiés²² et les crédits hypothécaires à taux élevé²³.

Ces dispositions du *Dodd-Frank Act* ont des répercussions sur les courtiers en hypothèques et les prêteurs, ainsi que sur les principes d'octroi de crédit. En outre, la loi interdit certaines pratiques d'octroi de crédit et limite certains paiements de commissions. Elle impose un devoir d'information au prêteur ou à l'intermédiaire et contingente l'indemnité pour remboursement anticipé. De même, elle réglemente la pratique professionnelle des expertises immobilières.

a. Normes en matière d'octroi de crédit hypothécaire

Parallèlement aux devoirs définis dans d'autres lois en ce qui concerne le respect du droit en matière de protection des consommateurs, tout intermédiaire²⁴ qui reçoit et négocie une demande de crédit ou qui assiste un emprunteur est tenu d'être agréé et d'être titulaire d'une licence d'intermédiaire de crédit hypothécaire selon les prescriptions en vigueur dans les entités fédérées ou en vertu des lois fédérales. Tout intermédiaire doit posséder un numéro d'identification unique, attribué par le *Nationwide Mortgage Licensing System and Registry*. Celui-ci doit également figurer sur les documents de prêt²⁵. Préalablement à son enregistrement, l'intermédiaire doit fournir

un certificat de bonne vie et mœurs. Ses empreintes digitales sont relevées et il doit avoir terminé avec fruit une formation de 20 heures²⁶. Par ailleurs, cette loi prévoit une séance annuelle de formation continue obligatoire d'une durée de huit heures. La loi interdit le paiement d'une commission, directe ou indirecte, à l'intermédiaire lors de l'apport d'un emprunt hypothécaire à usage résidentiel, lorsque ladite commission est susceptible de varier en fonction de paramètres contractuels différents.²⁷ Les incitants financiers par l'entremise de la commission pour la recommandation d'un produit à un emprunteur sont sanctionnés.

L'art. 5 point 2 de la proposition de directive de la Commission européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel prévoit une disposition similaire. La rétribution du personnel ne peut pas porter atteinte à l'obligation incomptant aux prêteurs et aux intermédiaires d'agir d'une manière qui serve au mieux les intérêts des consommateurs.

Par ailleurs, l'intermédiaire n'est pas autorisé à percevoir, de la part d'un tiers ou de l'emprunteur, une commission pour intermédiation dans le cadre de restructurations et de refinancements.²⁸ Cependant, une dérogation est prévue à cette clause, à savoir que l'intermédiaire est habilité à recevoir

une commission de la part d'un tiers si ce n'est pas le consommateur qui la verse. Cette règle complexe peut se résumer en disant que l'intermédiaire ne pourra désormais percevoir de commission que de la part d'une partie²⁹.

Par analogie, la proposition de directive de la Commission européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel prévoit des exigences minimales en matière de compétence de l'intermédiaire (article 6), des exigences d'information applicables aux intermédiaires de crédit (article 10) ainsi que l'agrément et la surveillance des intermédiaires de crédit (article 19).

Le *Dodd-Frank Act* comporte plusieurs bases juridiques à l'intention du *Bureau of Consumer Financial Protection*, comme l'adoption d'interdictions, lorsque :

- l'intermédiaire pousse l'emprunteur à conclure un contrat d'emprunt déterminé si ce dernier n'est pas du tout en mesure de rembourser son emprunt, si le contrat de crédit comporte des clauses nébuleuses ou a des répercussions telles que la réalisation intentionnelle de la sûreté (prêts prédateurs)³⁰, des frais excessifs ou des clauses abusives ;
- l'intermédiaire pousse le consommateur à souscrire une hypothèque non qualifiée en lieu et place d'une hypothèque qualifiée ou en cas de pratiques commerciales abusives et inéquitables qui constituent une

22 Art. 1414 Dodd-Frank

23 Art. 1431 Dodd-Frank

24 Le terme « originator » employé à l'art. 1401 point 2 est plus large que la notion de prêteur.

25 Art. 1402 Dodd-Frank

26 Art. 365.103 du *Secure and Fair Enforcement for Mortgage Licensing Act* de 2008

27 Art. 1403 Dodd-Frank

28 Art. 1403 point 2 Dodd-Frank

29 Art. 1403 point 4 Dodd-Frank

30 L'art. 1403 point 3 parle d'equity stripping.

discrimination de l'emprunteur sur la base de son appartenance ethnique, de son sexe ou de son âge dans des cas de solvabilité similaires ;

- l'intermédiaire présente de manière trompeuse les données de crédit de l'emprunteur potentiel ou les offres d'emprunt mises à disposition, mentionne erronément la valeur hypothéicable du bien à financer ou s'abstient de faire à l'emprunteur potentiel une offre de crédit qui lui serait plus favorable ou qui le dissuaderait de solliciter une offre de crédit auprès d'un autre intermédiaire.

b. Distinction entre crédits hypothécaires qualifiés et non qualifiés

Pour la première fois, le *Dodd-Frank Act* distingue deux catégories de crédits hypothécaires de façon à inciter le secteur à un octroi de crédits responsables. À cette fin, les prêts hypothécaires sont classés en prêts qualifiés et non qualifiés.

Pour encourager l'octroi de prêts hypothécaires qualifiés, l'article 941 modifie l'article 15G du *Securities Exchange Act* qui stipule que ledit prêt peut être titrisé à 100 %. Le seuil de rétention de 5 % des créances titrisées au bilan des institutions émettrices n'est prescrit que dans le cas de prêts hypothécaires non qualifiés et d'autres emprunts. *A contrario*, dans sa directive sur les banques (2006/48/CE), la législation européenne préconise toujours une rétention de 5 % en cas de titrisations, et

ce indépendamment de la « qualité » des hypothèques titrisées.³¹

Pour encourager l'octroi de crédits hypothécaires qualifiés, ces contrats de prêts sont définis à l'article 1412 point 2 (A).

Les prêts hypothécaires qualifiés sont :

- les prêts dont le remboursement ne peut conduire à accroître le montant du principal ;
- les prêts dont les primes uniques (*ballon payment*) n'excèdent pas le double des charges de remboursement moyennes convenues ;
- les prêts pour lesquels la situation financière et salariale de l'emprunteur a été vérifiée et dûment documentée ;
- en cas de taux fixe, les prêts dont le processus d'octroi repose sur un plan de remboursement amortissant totalement le prêt sur sa durée et tenant compte de la totalité des taxes, assurances et frais d'application ;
- en cas de taux variable, les prêts dont le processus d'octroi repose sur le taux maximum autorisé en vertu du contrat durant les 5 premières années et sur un plan de remboursement amortissant totalement le prêt sur sa durée et tenant compte

de la totalité des taxes, assurances et frais d'application ;

- les prêts conformes aux futures exigences du *Bureau of Consumer Financial Protection* ;
- les prêts dont le total des frais n'excède pas 3 % du montant total du prêt ;
- les prêts dont la durée contractuelle n'excède pas 30 ans. La loi prévoit une dérogation dans les régions où les prix immobiliers sont élevés, sans pour autant en préciser les critères.

c. Règles en cas d'indemnité pour remboursement anticipé

L'article 1414 point 3 régit à la fois les prêts hypothécaires qualifiés et l'indemnité pour remboursement anticipé. La première année suivant la conclusion du contrat, l'indemnité pour remboursement anticipé ne peut excéder 3 % du solde restant dû. La deuxième année, le dédommagement ne peut dépasser 2 %. La troisième année, aucune indemnité ne peut être réclamée. Le parlementaire européen Sánchez Presedo, rapporteur du Parlement européen, avait proposé que l'indemnité n'excède pas 1 % du solde restant dû pour tous les prêts non refinancés par des obligations foncières.³² Pour les prêts non qualifiés il a voulu interdire, ce type d'indemnité pour remboursement anticipé.³³

En outre, des informations particulières doivent être fournies en cas de

³¹ Art. 122 bis de la directive 2006/48/CE insérée par la directive 2009/111/CE du 17 novembre 2009

³² Amendement n° 138 à l'article 18 point 2 alinéa 2, déposé par le parlementaire européen Sánchez Presedo

³³ Art. 1414 point 3 Dodd-Frank

prêts à amortissement négatif. Il faut explicitement informer l'emprunteur que le prêt proposé est assorti d'un amortissement négatif, c'est-à-dire que le solde restant dû augmente en dépit du remboursement. Il importe aussi d'expliquer à l'emprunteur les tenants et aboutissants d'un amortissement négatif. À défaut de respecter ces obligations, un prêt à amortissement négatif ne peut pas être accordé.³⁴

d. Obligation d'information pendant la durée contractuelle

Pendant la période de remboursement convenue, le prêteur est tenu de communiquer chaque mois à l'emprunteur des informations³⁵ concernant :

- le montant du solde restant dû ;
- le taux d'intérêt effectif de l'emprunt ;
- le jour auquel le taux d'intérêt est réadapté ou est modifié ;
- le montant de l'indemnité pour remboursement anticipé éventuellement due, pour autant qu'elle soit d'application ;
- la mention des intérêts moratoires en cas de retard de paiement ;
- le numéro de téléphone et l'adresse e-mail auxquels l'emprunteur peut demander de plus amples informations à propos de son prêt hypothécaire ;
- le nom et l'adresse des agences de conseil des consommateurs agréées par le département du Logement.

Le *Bureau of Consumer Financial Protection* établit les fiches d'information

normalisées et uniques correspondantes.

À l'instar de l'article 9 relatif aux informations précontractuelles de la proposition de directive de la Commission européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel, l'article 129B du *Truth in Lending Act* prévoit les mises en garde suivantes :

« You are not required to complete this agreement merely because you have received these disclosures or have signed a loan application. » ou « If you obtain this loan, the lender will have a mortgage on your home. You could lose your home, and any money you have put into it, if you do not meet your obligations under the loan. »

e. Obligation de contrôle de la solvabilité

Le *Dodd-Frank Act* apporte aussi des modifications au *Truth in Lending Act* en ce sens qu'aucun prêteur ne peut accorder un crédit sans avoir au préalable procédé à une évaluation rigoureuse et adéquate de la capacité du consommateur à rembourser son emprunt.³⁶ Cet examen s'effectue sur la base d'informations vérifiées et documentées.

À la faveur de cette enquête de solvabilité, le prêteur est tenu de vérifier des facteurs tels que l'historique de crédit de l'emprunteur, ses revenus actuels et escomptés, le rapport entre la charge d'emprunt et ses revenus, son type de contrat de travail et ses autres res-

sources financières. Dans le cadre de la documentation du processus d'octroi de crédit, le prêteur doit préciser qu'il a vérifié le montant des revenus de référence par rapport à la capacité à rembourser l'emprunt. Toutefois, la loi prévoit aussi une dérogation pour les emprunts sollicités par des entreprises agricoles.³⁷

L'article 14 de la proposition de directive de la Commission européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel comporte une disposition analogue qui oblige à procéder à un examen de la solvabilité et à refuser le crédit si celle-ci faisait défaut.

f. Sanctions

Le prêteur qui manque aux obligations qui lui incombent en matière d'évaluation de la solvabilité et d'incitation à la vente au moyen de commissions est passible de sanctions allant respectivement d'une amende de 100 à 1.000 dollars et de 200 à 2.000 dollars.³⁸ En outre, les prêteurs sont redevables du trop-perçu en frais et taux d'intérêt et des éventuels dommages et intérêts qui en résultent.

Les intermédiaires, courtiers et autres parties prenantes à la vente de crédits hypothécaires³⁹ qui enfreignent les obligations d'information et de déon-

³⁴ Art. 1414 point 2 f) Dodd-Frank

³⁵ Art. 1429 Dodd-Frank

³⁶ Art. 1411 Dodd-Frank

³⁷ Art. 1411 point 5 Dodd-Frank

³⁸ Art. 1416 Dodd-Frank

³⁹ Art. 1404 point 2 Dodd-Frank

tologie prescrites par l'article 129 B⁴⁰ du *Truth in Lending Act*, sont tenus d'acquitter un montant équivalant à trois fois la somme totale des montants perçus auxquels s'ajoutent les frais de procédure et de défense en justice encourus par le consommateur. Le délai pour déposer plainte pour violation de ces règles⁴¹ a été prolongé et porté d'un à trois ans⁴². Dans ce contexte, on a évoqué la possibilité de poursuites pénales par le procureur. En vertu des dispositions du *Truth in Lending Act*, la responsabilité du prêteur et de l'intermédiaire n'est pas engagée si l'emprunteur a conclu le prêt au moyen de manœuvres frauduleuses.

g. Exigences complémentaires

Les dispositions du Dodd-Frank Act relatives au droit du crédit hypothécaire prévoient aussi les clauses contractuelles et les devoirs d'information supplémentaires comme suit :

- La loi interdit au prêteur de proposer exclusivement un contrat de crédit avec indemnité pour remboursement anticipé. Celui-ci doit toujours faire une offre de crédit ne prévoyant pas cette indemnité.⁴³
- Fondamentalement, le financement à crédit des primes d'assurance ou d'autres paiements liés au rembour-

⁴⁰ L'article 129B du *Truth in Lending Act* régit l'obligation de ne pas imposer un crédit aux consommateurs, l'information obligatoire du taux annuel effectif global, l'absence d'incitation via des commissions, les messages d'alerte standardisés, etc.

⁴¹ Art. 129, 12B et 129C du *Truth in Lending Act*

⁴² Art. 1416 b) point 2 Dodd-Frank, modification de l'art. 130e) du *Truth in Lending Act*

⁴³ Art. 1414 point 3 Dodd-Frank

gement de dettes est interdit. Les frais mensuels en sont exclus.⁴⁴

- Aucun prêt hypothécaire ne peut obliger les parties contractuelles à engager impérativement une médiation ou toute autre procédure non judiciaire en règlement des litiges en rapport avec des créances nées en vertu dudit contrat⁴⁵, c.-à-d. que l'emprunteur doit garder la liberté de choix du recours judiciaire.
- L'amortissement négatif des prêts est interdit, sauf dans les cas où des informations appropriées sont fournies ou expliquées et où le primo-accédant au bien immobilier a sollicité l'avis d'un conseiller en financement du logement.⁴⁶
- La loi prévoit l'obligation de fournir des informations sur les règles visant à éviter les défauts de paiement ainsi que sur l'importance des prescriptions juridiques pour le consommateur.⁴⁷
- Le prêteur est tenu de signaler à l'emprunteur s'il accepte les paiements échelonnés et, le cas échéant, d'expliquer la marche à suivre à cet égard.⁴⁸
- Six mois avant l'échéance de la période à taux fixe, le prêteur est tenu de communiquer à l'emprunteur un descriptif ou la formule du nouvel indice utilisé ainsi qu'une estimation de l'impact potentiel du nouveau taux sur les mensualités de

remboursement, tout comme une liste des alternatives possibles.⁴⁹

- Le prêteur doit remettre mensuellement à l'emprunteur un aperçu mensuel de l'état des engagements financiers.⁵⁰

h. Hypothèques à taux élevé

Par hypothèques à taux élevé⁵¹ régies par un titre distinct du Dodd-Frank Act, on entend les prêts hypothécaires désignés jusqu'ici sous le vocable «prêts subprime» au sein de l'UE. Étant donné que le risque est plus élevé chez les emprunteurs moins solvables et que cela requiert des taux d'intérêt plus élevés, le Dodd-Frank Act les qualifie de prêts hypothécaires à taux élevé. La loi qualifie de prêts hypothécaires à taux élevé les prêts de premier rang dont le taux annuel effectif dépasse de 6,5 % le TAEG moyen d'un contrat comparable. Dans le cas d'un prêt hypothécaire subordonné, l'écart par rapport au taux d'intérêt moyen doit dépasser 8,5 % pour être qualifié de prêt à taux élevé. Pour la classification, le *Bureau of Consumer Financial Protection* est habilité à relever ou abaisser les diffé-

⁴⁴ Art. 1418 Dodd-Frank, modifiant l'art. 128 correspondant du *Truth in Lending Act*. À titre d'exemple, à cet égard, depuis l'entrée en vigueur de la loi du 12 août 2008 sur l'atténuation des risques, le droit allemand prévoit, à l'article 492a du BGB (Code civil allemand), que trois mois avant l'échéance du taux d'intérêt fixe, les prêteurs notifient à l'emprunteur s'ils sont disposés à un financement complémentaire et dans l'affirmative, à quelles conditions.

⁴⁵ Art. 1420 Dodd-Frank

⁴⁶ Les articles 1431-1440 du Dodd-Frank concernent le *high-cost mortgage*.

⁴⁷ Art. 1414 point 3 g) Dodd-Frank

⁴⁸ Art. 1414 point 3 h) Dodd-Frank

rentiels de taux d'intérêt.⁵² Les dispositions suivantes énoncent des cas juridiques spéciaux à titre d'exemple de manière à classifier un prêt hypothécaire à taux élevé pour certaines structures de frais et volumes de prêts. Pour ces prêts hypothécaires à taux élevé, la loi interdit les versements uniques supérieurs au double des mensualités moyennes.⁵³ Il est interdit aux prêteurs de conseiller aux emprunteurs de cesser le remboursement du prêt et de tomber en défaut pour ensuite refinancer les dettes de l'emprunteur au moyen d'un prêt hypothécaire à taux élevé.⁵⁴ Dans ce type de prêts, il est également interdit aux prêteurs de facturer, dans le délai de carence de 15 jours, des indemnités de retard dépassant 4 % du montant en souffrance, nonobstant accord dans ce sens dans le contrat de crédit.⁵⁵

Les prêteurs ne peuvent pas accélérer l'endettement de l'emprunteur.⁵⁶ Un prêt hypothécaire à haut élevé ne peut pas non plus servir à financer les indemnités de remplacement en rapport avec les refinancements. Sont également interdits le financement de frais, la perception de frais en vue de modifier ou de retarder les mensualités ou d'établir le relevé mensuel. Il est aussi interdit de vendre des prêts hypothécaires à taux élevé sans consultation préalable à ce sujet.⁵⁷

52 Art. 1431 point 1 Dodd-Frank

53 Interdiction de *balloon payment* à l'art. 1432 e)

54 Art. 1433 point 2 j) Dodd-Frank

55 Art. 1433 k) Dodd-Frank

56 Art. 1433 l) Dodd-Frank

57 Art. 1433 u) Dodd-Frank

En outre, l'article 1433 v) prévoit que les prêteurs puissent invoquer la bonne foi. Ceux-ci ne sont pas redevables de dommages et intérêts pour non-respect des règles susmentionnées dans le cadre d'un prêt hypothécaire à taux élevé s'ils constatent ce manquement et se mettent en conformité avec les dispositions dans les 30 jours suivant la conclusion du contrat.

i. Conseil en matière de financement de l'immobilier résidentiel

Le « Dodd-Frank Act » instaure le conseil en financement de l'immobilier résidentiel par la création de l'*Office of Housing Counseling*.⁵⁸ Cette agence est chargée d'étoffer et de garantir la consultation en matière d'accès à la propriété de l'immobilier résidentiel, mais aussi de location de logements.⁵⁹ Elle a également pour mission d'établir des brochures d'information correspondantes axées sur ces thématiques et d'orchestrer les campagnes de relations publiques.

j. Experts immobiliers

Le *Dodd-Frank Act* encadre aussi les experts immobiliers. La loi réglemente de manière détaillée l'activité et l'indépendance des experts immobiliers ainsi que l'expertise immobilière proprement dite.⁶⁰ Dans le cadre de crédits hypothécaires à taux élevé, les prêteurs sont tenus de se procurer un rapport d'expertise immobilière établi par écrit par un expert immobilier certifié et agréé. L'expert immobilier a

aussi personnellement visité le bien de l'intérieur.⁶¹ Les prêts hypothécaires à haut risque sont les emprunts de premier rang, d'une part, et subordonnés, d'autre part, qualifiés pour le reste d'hypothèques à taux élevé.⁶²

En vertu de l'article 1472 du *Dodd-Frank Act*, les experts immobiliers doivent être indépendants. Conformément à la technique législative mise en œuvre, toute violation du principe d'indépendance lors de l'octroi de crédit est réputée contraire à la loi. Toute infraction aux dispositions relatives à l'expertise immobilière a une incidence directe sur la validité du contrat de crédit et a des répercussions en termes de responsabilités et de sanctions. Toute influence exercée par une partie prenante à la transaction (c.-à-d. le prêteur, l'emprunteur, le vendeur du bien immobilier, l'assureur crédit, etc.) sur l'expertise immobilière et érigée en tentative de corruption, d'obtention d'un avantage, d'entente, d'injonction ou d'intimidation, est constitutive d'une infraction à la procédure d'expertise immobilière indépendante et à l'obligation d'indépendance de l'expert immobilier.⁶³ L'exercice d'influence sur l'expert par la fourniture de renseignements erronés sur l'objet de l'expertise est réputé porter atteinte à la neutralité de l'expert immobilier. Dans l'optique de prévenir les conflits d'intérêts, l'expert immobilier ou la société d'expertise immobilière ne peut avoir un in-

58 Art. 1441 Dodd-Frank

59 Art. 1442 B) Dodd-Frank

60 Art. 1471 suiv. Dodd-Frank

61 Art. 1471 Dodd-Frank

62 Art. 1431- 1440 Dodd-Frank

63 Art. 1472 Dodd-Frank, modifiant l'art. 129E du Truth in Lending Act

térêt, direct ou indirect, à la conclusion du contrat de crédit.⁶⁴ Ainsi, il est précisé que l'expertise des biens immobiliers doit toujours être réalisée par une personne ou société extérieure, n'ayant aucun lien avec le prêteur en regard du droit des sociétés. La loi impose que les processus d'expertise immobilière informatisés offrent un degré de fiabilité élevé, soient suffisamment protégés contre le détournement de données, préviennent les conflits d'intérêts et soient contrôlés régulièrement.⁶⁵ Les prêteurs sont tenus de remettre les rapports d'expertise immobilière à l'emprunteur potentiel au moins trois jours avant la conclusion du contrat.⁶⁶ Pour l'établissement de cette expertise par les experts immobiliers, le prêteur est habilité à réclamer à l'emprunteur des frais d'un montant raisonnable.⁶⁷

Dans ses amendements à l'article 18 k) de la proposition de directive de la Commission européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel, le rapporteur du Parlement européen a repris plus au moins à l'identique les missions pourtant assez générales formulées par la loi américaine et incomptant aux experts immobiliers, et ce sans pour autant prendre en compte la différenciation des prêts stipulée dans le droit américain.

⁶⁴ Art. 1472 Dodd-Frank, modifiant l'art. 129E du Truth in Lending Act

⁶⁵ Art. 1125 a) Dodd-Frank

⁶⁶ Art. 1474 Dodd-Frank, modifiant l'art. 701 correspondant du *Equal Credit Opportunity Act* de 1974

⁶⁷ Art. 1474 e) point 3 Dodd-Frank

La *Federal Housing Finance Agency* et le *Bureau of Consumer Financial Protection* sont habilités à adopter les modalités d'exécution qui s'imposent pour l'expertise immobilière et les experts immobiliers. Tous les experts immobiliers ou toutes les sociétés d'expertise immobilière doivent être inscrits dans un registre tenu par l'État⁶⁸, qui assure aussi la surveillance des experts immobiliers.⁶⁹ Les normes de formation des experts immobiliers sont consignées dans l'*Appraisal Qualifications Board* de l'*Appraisal Foundation*.⁷⁰ Cependant, le *Dodd-Frank Act* ne prévoit pas d'exigences spécifiques en matière de formation et de qualification. Dans l'intervalle, à la demande du Congrès, l'*Appraisal Foundation* a publié des critères professionnels et des normes pour la pratique de l'expertise immobilière.⁷¹

k. Programme visant à éviter l'exécution forcée

Le *Dodd-Frank Act* enjoint le département du Logement à mettre sur pied un programme spécial d'assistance aux locataires d'immeubles d'appartements afin d'éviter que ceux-ci perdent leur logement en cas de difficultés relatives au financement de l'immeuble. Le *Making Home Affordable programme*⁷² a d'ores et déjà été mis en place en 2008

⁶⁸ Art. 1124 Dodd-Frank

⁶⁹ Art. 1124 point 3 Dodd-Frank

⁷⁰ Art. 1124 point 3 j) Dodd-Frank, modifiant le *Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act* de 1989

⁷¹ *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* (USPAP)

⁷² Pour de plus amples informations, cf. <http://www.makinghomeaffordable.gov/pages/default.aspx>

dans le cadre du *Emergency Economic Stabilization Act*. Sa mission est de protéger l'emprunteur confronté à des difficultés de remboursement. Grâce à ce programme, les emprunteurs peuvent demander une révision de leur contrat de façon à revoir les mensualités à la baisse par rapport aux revenus. Ils peuvent même solliciter une révision du taux. L'établissement de crédit peut quant à lui solliciter des prestations compensatoires de la part de l'État. Les modifications du *Dodd-Frank Act* à cet égard prévoient que les personnes qui, au cours des dix dernières années, ont été condamnées pour des délits patrimoniaux ne peuvent plus bénéficier de mesures de soutien.⁷³

En outre, le *Dodd Frank Act* prévoit d'augmenter d'un milliard de dollars le budget de ce programme d'aide en faveur de l'*emergency mortgage relief fund* (fonds de secours d'urgence hypothécaire) et d'un autre 1 milliard de dollars celui des municipalités en vue de valoriser les biens immobiliers abandonnés et saisis.

4. Titrisation

Sous le titre « *Protection des investisseurs et amélioration des règles de titrisation* », la loi réforme le refinancement des prêts hypothécaires par la titrisation.⁷⁴ D'une part, la « *Security Exchange Commission* » se voit confier la surveillance des courtiers

⁷³ Art. 1481 point 1 d) Dodd-Frank

⁷⁴ Art. 911 suiv. Dodd-Frank

et des conseillers en placements⁷⁵ ; d'autre part, elle est chargée d'alimenter un fonds de protection des investisseurs, financé par les amendes et censé rétribuer les lanceurs d'alerte (*whistleblowers*).⁷⁶ D'autres réglementations, très détaillées, fixent le montant éventuellement versé à l'informateur ainsi que les conditions dans lesquelles la prime lui est refusée. Ces articles définissent aussi l'ensemble des procédures relatives à la protection des informateurs.

Un médiateur est institué pour connaître des litiges entre les investisseurs et la *Security Exchange Commission*.⁷⁷

Notons que, dans cette loi, le législateur préconise la réalisation de multiples études⁷⁸ censées en principe renforcer la protection des investisseurs, mais qu'il prend peu de mesures concrètes.

La modification la plus significative du capital en vue de réguler les *Mortgage-backed Securities* (MBS) est la rétention déjà mentionnée ci-dessus de 5 % des actifs titrisés dans la comptabilité de

l'établissement cédant pour couvrir les prêts hypothécaires non qualifiés.⁷⁹ En outre, la loi prévoit des devoirs d'information pour chaque catégorie ou tranche d'actifs titrisés dans le chef de l'émetteur.

Le *Dodd Frank Act* ne prévoit pas la tenue d'un registre des transactions de titrisation, contrairement aux propositions du rapporteur du Parlement européen dans ses amendements à l'article 18 h), i), j) de la proposition de directive de la Commission européenne sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel.

5. Agences de notation

Tirant les enseignements de la crise financière, le *Dodd-Frank Act* prévoit une refonte fondamentale des dispositions du *Securities Exchange Act* relatives aux agences de notation. En outre, une instance de contrôle des agences de notation est créée au sein même de la *Security Exchange Commission* : l'*Office of Credit Ratings*.⁸⁰ Cette instance est censée protéger les utilisateurs des notations. Elle supervise les agences de notation et leurs procédures d'évaluation. Elle contrôle les rapports annuels de ces dernières et les rend publics, et elle accorde ou révoque les licences.⁸¹ Dans leurs rapports annuels, les agences de notation sont tenues de divulguer leur méthodologie de notation et les principales hypothèses uti-

lisées dans ce contexte. Elles doivent aussi faire part des éventuelles erreurs et motiver la fiabilité du processus de notation.⁸²

L'atténuation de responsabilité des agences de notation, jusqu'ici inscrite dans le *Securities Exchange Act*, est abrogée : les agences de notation sont désormais responsables de leurs erreurs ou omissions. En outre, la loi enjoint l'organe de contrôle à établir des critères de qualification pour le personnel des agences de notation.⁸³ Cette instance doit aussi faire en sorte que les agences de notation utilisent des symboles normalisés pour leur notation.⁸⁴ Alors que les directives européennes de régulation des agences de notation⁸⁵ prévoient la surveillance, l'indépendance et la prévention des conflits d'intérêts ainsi qu'une rotation obligatoire des analystes de notation dans la dernière proposition de refonte en date de la Commission européenne, le *Dodd-Frank Act* ne prend pas de dispositions correspondantes.

6. Bureau of Consumer Financial Protection

Sous l'intitulé *Consumer Financial Protection Act*, le *Dodd-Frank Act* institue au titre X les structures de la nouvelle

75 Art. 911 Dodd-Frank

76 Art. 922 Dodd-Frank

77 Art. 919D Dodd-Frank

78 Art. 917 – 919 C Study regarding financial literacy among investors, Study regarding mutual fund advertising, Clarification of Commission authority to require investor disclosures before purchase of investment products and services, Study on conflicts of interest, Study on improved investor access to information on investment advisers and broker-dealers, Study on financial planners and the use of financial designations.

79 Art. 941 Dodd-Frank

80 Art. 932 Dodd-Frank

81 Art. 932 Dodd-Frank

82 Art. 932 Dodd-Frank, modifiant l'art. 15 E du *Securities Exchange Act*

83 Art. 936 Dodd-Frank

84 Art. 938 Dodd-Frank

85 Règlement (CE) N° 1060/2009 du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, proposition de règlement de la Commission européenne du 15 novembre 2011 (COM 011/0361 (COD))

autorité chargée de la surveillance et du respect de la protection du consommateur au niveau fédéral.⁸⁶ Cet organisme n'est pas autonome, en ce sens qu'il est implanté au sein du *Federal Reserve Board*.⁸⁷

Les activités du *Bureau of Consumer Financial Protection* se cantonnent à certaines lois fédérales dans le domaine des services financiers.⁸⁸

Dans la définition mise en exergue, pratique usuelle du *common law*, il convient de mentionner la notion d'octroi de crédit équitable inscrite à l'article 1002 point 13. Par octroi de crédit équitable, on entend la possibilité, pour le consommateur, d'accéder à des crédits de manière non discriminatoire, égalitaire et juste. On ne vise pas une pratique de prêt spécifique, mais bien une interdiction de discrimination.

Cela se traduit également au niveau de la répartition des différents dépar-

⁸⁶ Art. 1001 suiv. Dodd-Frank

⁸⁷ Art. 1011 Dodd-Frank

⁸⁸ Conformément à l'art. 1002 point 11 du *Dodd-Frank Act* qui prévoit des dérogations au Consumer Leasing Act, à l'Electronic Fund Transfer Act de 1978, à l'Equal Credit Opportunity Act, au Fair Credit Billing Act, au Fair Credit Reporting Act, au Home Owners Protection Act de 1998, au Fair Debt Collection Practices Act, au Federal Deposit Insurance Act, au Gramm-Leach-Bliley Act, au Home Mortgage Disclosure Act, au Home Ownership and Equity Protection Act, au Real Estate Settlement Procedures Act, au S.A.F.E. Mortgage Licensing Act, au Truth in Lending Act, au Truth in Savings Act, à l'Omnibus Appropriations Act et à l'Interstate Land Sales Full Disclosure Act.

tements à créer au sein du *Bureau of Consumer Financial Protection* en vertu de la loi. On créera des départements chargés des compétences suivantes :⁸⁹

- développement des marchés concernant les produits financiers pour le consommateur, en particulier sur les marchés partiels qui sont en plein essor et qui présentent un risque particulier pour le consommateur ;
- accès à des crédits équitables et financièrement soutenables pour les domaines traditionnellement sous-desservis de la société ;
- meilleures prise en compte, compréhension et utilisation des informations précontractuelles obligatoires et respect des mentions et explications à l'intention des consommateurs ;
- meilleures prise en compte et compréhension des frais, risques et avantages des produits et services financiers par les consommateurs ;
- attitude du consommateur vis-à-vis des produits et services financiers dans le cadre des crédits hypothécaires ;
- expériences relatives aux consommateurs et catégories de population sous-desservies.

Le *Bureau of Consumer Financial Protection* est habilité à réguler et surveiller les fournisseurs et intermédiaires de services financiers ainsi qu'à instaurer les mesures d'exécution.⁹⁰

À cette fin, cette instance :

- fournit aux consommateurs des informations compréhensibles pour leur permettre de prendre les bonnes décisions en matière d'opérations financières ;
- protège les consommateurs contre les pratiques déloyales, trompeuses, abusives ou discriminatoires ;
- identifie les réglementations obsolètes, inutiles ou excessivement contraignantes en vue de réduire les charges injustifiées ;
- applique à l'échelon fédéral le droit en matière de protection des consommateurs dans le domaine des services financiers quel que soit le statut de la personne ou de l'établissement de dépôt afin de promouvoir une concurrence loyale ;
- assure la transparence et l'efficacité du marché des produits et services financiers pour faciliter l'accès et l'innovation.

Avec ces dispositions, précisées dans le prolongement de la loi, une évolution se poursuit. Le droit en matière de protection des consommateurs n'est plus seulement ce droit contractuel particulier entre les entreprises et les consommateurs, mais se mue progressivement en un droit réglementaire, dont le respect est surveillé et sanctionné par l'État. Des tendances similaires sont à l'œuvre à l'échelon européen. La Commission européenne aussi ne préconise plus l'application exclusive des droits contractuels par les tribunaux,

⁸⁹ Art. 1013 point b) Dodd-Frank

⁹⁰ Art. 1021 Dodd-Frank

telle que pratiquée en Allemagne par exemple.⁹¹

Le *Bureau of Consumer Financial Protection* a établi une fiche d'information produit pour les prêts hypothécaires⁹² et a institué une procédure de médiation et de traitement des plaintes.⁹³ En octobre 2011, l'autorité a publié, à l'instigation du *Dodd-Frank Act*, le premier Manuel des pratiques prudentielles, un référentiel de plus de 800 pages comportant des directives détaillées en matière de publicité, d'information des consommateurs, de mention des taux d'intérêt, d'interdiction de discrimination et d'autres pratiques d'octroi de crédit.⁹⁴

contexte différent. Le législateur européen ne copie pas toujours les idées américaines. Parfois même, ce sont des concepts de réglementation européens qui sont la source du droit américain. Force est aussi de constater que le droit européen en matière de réglementation des marchés financiers est beaucoup plus détaillé et abouti que le droit fédéral américain.

7. Conclusion

La comparaison de la volumineuse loi *Dodd-Frank Act* avec les textes de loi européens et les propositions législatives actuellement débattues illustre à suffisance que les législateurs des deux côtés de l'Atlantique s'inspirent mutuellement et que parfois, ils proposent et mettent en œuvre des règles identiques, quoique dans un

91 On consultera à ce sujet le Règlement (CE) N° 2006/2004 du 27 octobre 2004 relatif à la coopération entre les autorités nationales chargées de veiller à l'application de la législation en matière de protection des consommateurs.

92 <http://www.consumerfinance.gov/knowbeforeyouowe/>

93 <http://www.consumerfinance.gov/the-cfpb-ombudsman's-office-an-independent-impartial-confidential-resource/>

94 Supervision and Examination Manual, cfpb, octobre 2011

5 Procédures devant la Cour européenne

1. Demandes de décision préjudicelle

Examen de clauses contractuelles déclarées nulles en matière d'intérêts moratoires

Affaire C-618/10 Demande introduite le 29 décembre 2010 : Banco Espagnol de Credito, S.A./Joaquin Calderon Camino

Au principal, le litige opposant les parties porte sur le remboursement d'un prêt et le paiement des intérêts moratoires y afférents. Le requérant au principal a interjeté appel contre une décision par laquelle le juge a, d'office et *in limine litis*, déclaré nulle la clause du contrat fixant le taux des intérêts moratoires à 29 %. Le juge a en outre ramené ce taux à 19 % et lui a ordonné d'effectuer un nouveau calcul des intérêts avant la poursuite de la procédure.

La juridiction de renvoi, Juzgado de Primer Instancia n° 2 de Sabadell, pose à la CJCE en tout six questions. Premièrement, le droit de l'Union et en particulier le droit des consommateurs et des usagers, s'oppose-t-il à ce qu'une juridiction nationale évite de se prononcer d'office sur la nullité ou non d'une clause d'intérêts moratoires insérée dans un contrat de prêt à la consommation ? Deuxièmement, quelle est la portée de l'article 6, paragraphe 1, de la directive 93/13/CEE (sur les clauses abusives dans les contrats conclus avec les consommateurs) lorsqu'il prévoit que les clauses abusives dans un contrat conclu entre un commerçant et un consommateur « ne lient pas le consommateur » ? Troisièmement, le contrôle juridictionnel d'office peut-

il être exclu lorsque le demandeur indique clairement, dans sa demande, le taux d'intérêt moratoire, le montant de la créance, les pénalités contractuelles et les frais, le taux d'intérêt et la période pour laquelle ces intérêts sont réclamés et les circonstances contractuelles ? Quatrièmement, les articles 5, sous l) et m), 6 et 10, sous l), de la directive 2008/48/CE (sur les contrats de crédit aux consommateurs) obligent-ils l'établissement financier à indiquer dans le contrat, de façon claire et visible, les références au taux d'intérêt moratoire en cas d'impayé, ainsi que les éléments pris en considération pour sa fixation ? Cinquièmement, l'article 6, paragraphe 2, de la directive 2008/48/CE implique-t-il l'obligation, pour l'établissement financier, de notifier la fin anticipée du crédit qui permet l'application du taux d'intérêt moratoire ? Sixièmement, à la lumière de l'article 11, paragraphe 2, de la directive 2005/29/CE (sur les pratiques commerciales déloyales), la juridiction peut-elle examiner d'office le caractère déloyal de la pratique consistant à insérer dans le texte du contrat de crédit une clause d'intérêts moratoires ?

Champ d'application de la directive sur le crédit aux consommateurs

Affaires jointes C-602/10 Demande introduite le 21 décembre 2010 dans la question préjudicelle : SC Volksbank România S.A./Autoritatea Națională pentru Protecția Consumatorilor – Comisariatul Județean pentru Protecția Consumatorilor Călărași (CJPC) et C-47/11 Demande introduite le 2 février 2011 dans la question préjudicelle : SC Volksbank România S.A./Autoritatea

Națională pentru Protecția Consumatorilor – Comisariatul Județean pentru Protecția Consumatorilor (CRPC) Arad Timiș

Les juridictions de renvoi, Judecătoria Călărași et Judecătoria Timișoara, aimeraient savoir si la directive 2008/481/CE (concernant les contrats de crédit aux consommateurs) peut s'appliquer également aux contrats conclus avant l'entrée en vigueur de la loi nationale de transposition de ladite directive (interprétation de son article 30, paragraphe 1) ? La juridiction de renvoi se demande également si la directive sur le crédit aux consommateurs peut s'appliquer également à des contrats exclus de son champ d'application aux fins d'harmonisation (interprétation de son article 22, paragraphe 1). Enfin, elle aimerait savoir s'il est compatible avec l'article 22, paragraphe 1, de la directive sur le crédit aux consommateurs d'instituer des obligations supplémentaires pour les établissements de crédit en ce qui concerne les types de commissions que ces établissements peuvent percevoir ou les catégories d'indices de référence auxquels peut se rapporter le taux d'intérêt variable des contrats de crédit à la consommation qui relèvent du champ d'application de la disposition nationale de transposition. Au cas où la réponse serait négative, dans quelle mesure les principes de la libre circulation des services et de la libre circulation des capitaux doivent-ils être interprétés en ce sens qu'il est interdit à un État membre d'imposer aux établissements de crédit des mesures prohibant la perception de commissions

bancaires qui ne figurent pas dans la liste des commissions autorisées, sans que ces dernières soient définies par la législation de l'État en cause.

Force exécutoire des arrêts dans les autres États membres

Affaire C-490/11 Demande introduite le 26 septembre 2011 : IBIS S.r.l./PARTIUM '70 Müanyagipari Zrt.

La juridiction de renvoi demande à la CJCE comment il faut interpréter l'article 45, paragraphes 1 et 2, du règlement (CE) n° 44/2001 du Conseil du 22 décembre 2000, concernant la compétence judiciaire, la reconnaissance et l'exécution des décisions en matière civile et commerciale. Elle aimerait savoir si la juridiction d'un État membre saisie par un autre État membre, dans le cadre d'un recours en matière civile et commerciale, peut refuser une demande de constatation de la force exécutoire d'une décision étrangère, si le certificat visé à l'article 54 a été établi sans que soient remplies les conditions fixées à l'article 66, paragraphe 2, sous a) ou b), à savoir que la compétence du tribunal concerné de cet autre État membre ait été établie par le règlement ou par un accord bilatéral. Dans ce cas, comment convient-il d'interpréter, dans le cadre de l'application de l'article 66, paragraphe 2, l'article 35, paragraphe 3 du règlement, qui interdit de vérifier la compétence du tribunal dans l'État membre d'origine ?

2. Arrêts / ordonnances

Défaut de mention du taux annuel effectif global dans les contrats de crédit aux consommateurs

Affaire C-76/10 Demande introduite le 16 novembre 2010 dans la question préjudicielle : Pohotovost s. r. o./Iveta Korčovská

Dans son arrêt du 16 novembre 2010, la CJCE répond tout d'abord à la question de savoir si la mention, dans un contrat de crédit, du taux annuel effectif global est à ce point déterminante que, si elle est absente, on ne saurait considérer que les clauses contractuelles sont transparentes et suffisamment claires. Ensuite, elle détermine si la juridiction nationale saisie dans ce cas peut apprécier le caractère abusif desdites clauses. Les parties dans la procédure au principal avaient conclu un contrat de crédit dans lequel ne figurait pas de taux annuel effectif global. Il prévoyait toutefois que, si le débiteur ne s'acquittait pas intégralement de deux mensualités consécutives, la dette devait entièrement exigible sans délai, assortie d'intérêts de retard.

La CJCE a constaté que la directive 93/13/CEE imposait à une juridiction nationale d'apprécier, même d'office, le caractère abusif de la pénalité prévue. Cela n'est toutefois le cas que lorsque cette juridiction dispose des éléments concernant la situation en droit et en fait nécessaires à cet effet et que, selon les règles de procédure nationales, ladite juridiction peut procéder à une telle appréciation dans le cadre de procédures similaires fondées sur le droit national.

En outre, il appartient à la juridiction nationale concernée de déterminer si une clause d'un contrat de crédit telle que celle en cause au principal prévoyant, selon les constatations effectuées par cette juridiction, une pénalité d'un montant disproportionnellement élevé à la charge du consommateur, doit être considérée comme abusive au sens de la directive 93/13/CE. S'agissant de la question de savoir si une pénalité présente ou non un caractère abusif, la directive indique que la réponse doit être apportée en tenant compte de la nature des biens ou services qui font l'objet du contrat et en se référant, au moment de la conclusion du contrat, à toutes les circonstances qui entourent sa conclusion. Dans ce contexte, doivent également être appréciées les conséquences que ladite clause peut avoir dans le cadre du droit national.

La CJCE constate également que l'absence de mention du taux annuel effectif global dans un contrat de crédit à la consommation peut constituer un élément décisif dans le cadre de l'analyse du point de savoir si une clause d'un contrat de crédit à la consommation est abusive ou non. Cette information du consommateur sur le coût global du crédit doit être communiquée dès le stade de la publicité. Elle contribue à la transparence du marché en ce qu'elle permet au consommateur de comparer les offres de crédit et elle permet au consommateur d'apprécier la portée de son engagement. Par conséquent, cette mention peut être un élément décisif dans le cadre de l'analyse par une juridiction nationale du point de savoir si une clause est rédigée de

façon compréhensible. Si tel n'est pas le cas parce que ladite mention fait défaut, une juridiction nationale est habilitée à apprécier le caractère abusif d'une telle clause. Une réglementation nationale qui prévoit que l'absence de mention du TAE dans un contrat de crédit à la consommation a pour conséquence que le crédit consenti est réputé exempt d'intérêts et de frais n'est pas contraire à la directive relative au rapprochement des dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres en matière de crédit à la consommation.

Égalité de traitement entre hommes et femmes en matière d'assurance

Affaire C-236/09 Arrêt de la CJCE du 1^{er} mars 2011 dans la question préjudiciale : Association belge des Consommateurs Test-Achats ASBL/ Conseil des ministres

La Cour de justice des communautés européennes a décidé que l'article 5, paragraphe 2, de la directive 2004/113/CE du Conseil du 13 décembre 2004, mettant en œuvre le principe de l'égalité de traitement entre les femmes et les hommes dans l'accès à des biens et services et la fourniture de biens et services avec effet au 21 décembre 2012, était non valide.

Dans la procédure au principal, l'Association belge des Consommateurs a déposé un recours en annulation de la loi belge du 21 décembre 2007 transposant la directive 2004/113/CE au motif qu'elle serait incompatible avec le principe de l'égalité de traitement entre hommes et femmes. La

cour constitutionnelle belge en a alors saisi la CJCE. Elle a considéré qu'il est indispensable que la CJCE se prononce sur la compatibilité de l'article 5, paragraphe 2, de la directive 2004/113 avec le principe de l'égalité de traitement et de non-discrimination. Le même article 5, paragraphe 2, de la directive est-il également incompatible avec le traité d'Union européenne si son application est limitée aux seuls contrats d'assurance sur la vie ?

Dans son arrêt, la CJCE établit que l'objectif de la directive 2004/113/CE est l'absence, pour les assurés, de différences en matière de primes et de prestations selon le sexe. L'utilisation du sexe comme facteur dans le calcul des primes et des prestations aux fins des services d'assurance ne peut entraîner de différences en matière de primes et de prestations. Il ne pourrait être fait exception à cette règle que lorsque le sexe est un facteur déterminant dans l'évaluation des risques, sur la base des données actuarielles et des statistiques pertinentes et précises. Cela aurait toutefois pour conséquence de créer un précédent en ce sens que la dérogation serait indéfiniment permise par le droit de l'Union. Elle serait donc contraire à l'objectif d'égalité de traitement entre hommes et femmes.

Impôt sur la valeur vénale des biens immobiliers sis en France

Affaire C-384/09 Arrêt de la CJCE du 5 mai 2011 dans la question préjudiciale : Prunus SARL et Polonium SA/ Directeur des services fiscaux

La demande de décision préjudiciale introduite par le Tribunal de Grande Instance de Paris porte sur l'interprétation des articles 63 TFUE et suivants. La juridiction nationale souhaite savoir si la taxe française sur la valeur vénale des immeubles possédés en France par une société établie dans un État membre s'applique également lorsque la société est établie dans un pays et territoire d'outre-mer (PTOM). Elle demande également si la responsabilité solidaire pour le paiement de cette taxe qui repose sur toute personne morale interposée entre le débiteur de ladite taxe et les immeubles situés en France constitue une restriction à la libre circulation des capitaux.

Cette demande a été présentée dans le cadre d'un litige opposant Prunus SARL, société ayant son siège en France, et détenue à 100 % par Polonium, société holding de droit luxembourgeois. Cette dernière est elle-même détenue à 50 % par deux sociétés immatriculées dans les îles Vierges britanniques. Prunus a détenu plusieurs immeubles situés sur le territoire français. Alors que Prunus et Polonium ont été exonérées du paiement de leur taxe, les deux sociétés d'outre-mer, derniers maillons de la chaîne de participation, ont été soumises à cette taxe assise sur la valeur vénale des immeubles détenus directement ou indirectement en France par Prunus, à concurrence de 50 % chacune, les conditions d'exonération posées à l'article 900 E, troisième alinéa, du CGI (loi fiscale française) n'étant pas réunies à l'égard de ces deux sociétés. L'administration fiscale française a mis Prunus SARL en demeure de payer

les montants dont ces deux sociétés étaient redevables.

D'après la Cour de justice des CE - les dispositions légales françaises constituent en l'espèce une entrave à la libre circulation des capitaux, au sens de l'article 63 TFUE. Les personnes morales qui ont leur siège de direction effective en France ou, depuis le 1^{er} janvier 2008, dans un État membre de l'Union européenne, ont la faculté de bénéficier de l'exonération de la taxe litigieuse. En ce qui concerne les personnes morales qui ont leur siège de direction effective sur le territoire d'un État tiers, cette exonération est subordonnée à l'existence d'une convention d'assistance administrative conclue entre la France et cet État en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ou à la circonstance qu'un traité comporte une clause de non-discrimination selon la nationalité. Eu égard aux considérations qui précèdent, la CJCE n'a pas répondu à la seconde question.

Accord de distribution sélectif

Affaire C-439/09 Arrêt de la CJCE du 13 octobre 2011 dans la question préjudiciale : Pierre Fabre Dermo-Cosmétique SAS/ Président de l'Autorité de la concurrence, ministre de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi

La CJCE est appelée par la Cour d'appel de Paris à se prononcer sur la question de savoir si l'interdiction générale et absolue de vendre sur Internet des cosmétiques constitue effectivement une restriction caractérisée de la concurrence et si une telle disposition pour-

rait constituer une exemption individuelle ou générale.

Dans la procédure au principal, l'Autorité française de la concurrence a conclu que l'interdiction de vente de produits cosmétiques et d'hygiène corporelle par l'intermédiaire d'Internet dans le cadre du réseau de distribution sélective du plaignant constituait une restriction à la concurrence, aux motifs que cette interdiction de vente par Internet équivalait à une limitation de la liberté commerciale des distributeurs et au choix des consommateurs désireux d'acheter par Internet. En outre, elle empêcherait les ventes aux acheteurs finaux qui ne sont pas localisés dans la zone de chalandise physique du distributeur agréé.

La CJCE a estimé que de telles dispositions constituaient des « restrictions caractérisées [non justifiées] de la concurrence » et, par conséquent, devaient être déclarées nulles en application de l'article 101, paragraphe 1, TFUE. Elles ne seraient justifiées que si « les propriétés du produit en cause nécessitent, pour en préserver la qualité et en assurer le bon usage, un tel réseau de distribution et, enfin, que les critères définis n'aillent pas au-delà de ce qui est nécessaire. » S'il s'agit d'une restriction de la concurrence, il appartient au tribunal national de vérifier que l'interdiction de fait de l'utilisation d'Internet pour la vente est justifiée. Une exemption générale ne peut être envisagée dans ce cas, selon la CJCE, que si elle ne s'applique pas aux conventions dites verticales, c'est-à-dire qui interdisent la vente active ou passive à des consom-

mateurs finaux (dans le commerce de détail) par l'intermédiaire d'Internet. La juridiction nationale doit en revanche vérifier si une exemption individuelle pourrait s'appliquer à cette convention verticale.

Juridiction compétence lorsque le domicile d'un consommateur est inconnu

Affaire C-327/10 Arrêt de la CJCE du 17 novembre 2011 dans la question préjudiciale : Hypoteční banka a.s./ Udo Mike Lindner

La juridiction de renvoi cherche en substance à savoir si les dispositions du règlement n° 44/2001 du Conseil du 22 décembre 2000 sur les règles relatives à la compétence judiciaire, à la reconnaissance et à l'exécution des décisions en matière civile et commerciale permettent de déterminer la compétence d'une juridiction de l'État membre dans lequel le défendeur avait son dernier domicile connu.

Le litige au principal entre la requérante et le défendeur porte sur un paiement dû dans le cadre d'un contrat de prêt hypothécaire. Le défendeur est un ressortissant allemand domicilié, à la conclusion du contrat, en République tchèque. Au moment de l'introduction du recours, il n'habitait plus à l'adresse indiquée et les tribunaux nationaux n'ont pu le retrouver.

La CJCE constate tout d'abord qu'il incombe à la juridiction nationale de déterminer le domicile du consommateur concerné. Si cela lui est impossible en l'absence d'indices probants suffisants,

c'est le dernier domicile qui déterminera la juridiction compétente. D'après la CJCE, une telle procédure s'inscrit dans la systématique du règlement. Elle permet de respecter l'objectif de protection juridique du règlement, d'après lequel le plaignant doit pouvoir choisir aisément la juridiction à saisir dans un État membre et le défendeur doit savoir devant quelle juridiction il doit se défendre.

La CJCE a décidé que le règlement (CE) n° 44/2001 doit être interprété en ce sens que les tribunaux de l'État membre sur le territoire duquel se trouve le dernier domicile connu du consommateur sont compétents. Cela ne vaut toutefois que lorsque le tribunal saisi ne parvient pas à déterminer le domicile actuel du défendeur.

Impôt sur les transactions immobilières

Affaire C-155/09 Arrêt de la CJCE du 20 janvier 2011 dans la question préjudiciale : Commission européenne/ République hellénique

La CJCE a constaté que la République hellénique avait manqué aux obligations qui lui incombaient en vertu des articles 12 (non-discrimination exercée en raison de la nationalité), 39 (libre circulation des travailleurs) et 43 CE (liberté d'établissement), ainsi que des articles 4, 28 et 31 de l'accord sur l'Espace économique européen.

La Commission des Communautés européennes avait demandé à la Cour de constater que la République hellénique, en exonérant de la taxe sur les

mutations de biens immobiliers les seuls résidents permanents en Grèce et les seuls ressortissants grecs lors de l'acquisition d'une première résidence en Grèce, avait entravé l'exercice des libertés fondamentales. La Grèce a fait valoir que l'exonération des résidents permanents sur son territoire ne pouvait être considérée *a priori* comme un traitement discriminatoire. Toutefois, il s'agit en grande majorité de ressortissants grecs, de sorte qu'en pratique, la disposition a bel et bien un caractère discriminatoire. En outre, ladite disposition, en excluant du bénéfice de l'exonération fiscale les non-résidents, les dissuaderait de s'installer en Grèce.

La CJCE estime que les dispositions de droit grec en question (article 1er, paragraphe 3, premier alinéa, de la loi 1078/1980) ont un effet dissuasif sur les non-résidents. Une telle réglementation pourrait néanmoins être justifiée à condition qu'elle poursuive un objectif d'intérêt général, qu'elle soit propre à garantir la réalisation de celui-ci et qu'elle n'aille pas au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre l'objectif poursuivi. La République hellénique fait valoir que la condition de résidence permanente est notamment justifiée par les objectifs consistant à faciliter l'acquisition d'un premier logement par des particuliers, ainsi qu'à prévenir toute spéculation immobilière. La CJCE constate pourtant que la condition de résidence sur le territoire grec ne permet pas d'atteindre les objectifs prétendument poursuivis. La loi grecque ne prévoit pas l'obligation, pour l'acheteur d'un bien immobilier, d'utiliser celui-ci en tant que résidence perma-

nente. Elle ne permet donc pas de lutter efficacement contre la spéculation immobilière. De plus, la loi n'impose pas non plus que l'acheteur domicilié en Grèce appartienne à une catégorie sociale défavorisée. L'avantage fiscal peut donc profiter à tout le monde. La CJCE réfute également le caractère nécessaire de la réglementation en cause. En effet, l'objectif prétendument socio-politique de la loi n'est réalisable que si l'acheteur habite à l'étranger.

La CJCE conclut que l'exonération de la taxe en raison de la nationalité grecque constitue un traitement discriminatoire. Elle ne se justifie que si elle se fonde sur des considérations objectives et proportionnées à l'objectif légitimement poursuivi. La République hellénique estime qu'elle se justifie en ce qu'elle vise à préserver les liens entre les Grecs émigrés et leur État d'origine en leur facilitant l'achat d'un logement en Grèce. Selon la CJCE, cela ne constitue pas un motif objectif, car cette disposition s'appuie directement sur la nationalité des citoyens concernés.

6 Historique de l'année 2011

Janvier

1^{er} janvier 2011

Présidence du Conseil

La Hongrie prend la tête du Conseil de l'Union européenne.

Semestre européen

La procédure dite du semestre européen commence, qui doit renforcer la coordination entre les États membres lors de la fixation de leurs budgets annuels. Elle sert en outre à détecter les incohérences ou signes de déséquilibre éventuels dans les politiques budgétaires et à y remédier.

Autorités de surveillance financière

Les trois nouvelles autorités de surveillance financière – l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) – prennent leurs fonctions.

6 janvier 2011

Consultation sur la gestion de crise

La Commission européenne organise une consultation publique sur un éventuel cadre législatif européen en matière de gestion de crise dans le secteur financier.

18 janvier 2011

Consultation sur les modes alternatifs de résolution des conflits

La Commission européenne lance une consultation sur les modes alternatifs de résolution des conflits.

19 janvier 2011

Autorités de surveillance financière

La Commission européenne dépose une proposition de directive modifiant de façon ciblée la législation sur les assurances et les valeurs mobilières. L'objectif est de permettre aux autorités de surveillance financière de travailler efficacement.

25 janvier 2011

Consultation sur les restrictions sur les taux d'intérêt

La Commission européenne publie une consultation sur les effets des restrictions des taux d'intérêt dans l'UE. Cette consultation s'appuie sur les résultats d'une étude préalable commandée par la Commission.

Février

4 février 2011

Consultation sur les actions collectives

La Commission européenne lance une consultation sur l'instauration d'actions collectives au niveau européen.

22 février 2011

Consultation sur l'imposition du secteur financier

La Commission européenne publie un dossier de consultation sur l'imposition du secteur financier. Les instruments envisagés sont, entre autres, la taxe sur les transactions financières et une taxe sur les activités financières.

Mars

8 mars 2011

Plan européen pour l'efficacité énergétique

La Commission européenne publie un plan d'action pour l'efficacité énergétique. Il contient des propositions de réalisation de l'efficacité énergétique des bâtiments.

18 mars 2011

Financial Stability Board

Le Financial Stability Board du G 20 publie un rapport sur les pratiques d'octroi de crédits hypothécaires et les pratiques de refinancement.

22 mars 2011

Audition publique sur la garantie des dépôts

Une audition publique sur le thème de la garantie des dépôts se déroule à la Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen.

28 / 29 mars 2011

Imposition du secteur financier

La DG Fiscalité et union douanière de la Commission européenne organise le Forum fiscal de Bruxelles. Le thème de cette conférence est l'imposition du secteur financier. La question de savoir si l'instauration de nouvelles taxes peut influencer positivement le transfert de risque dans le secteur financier et apporter une aide financière aux consolidations budgétaires nationales sera débattue dans le cadre de cette manifestation.

31 mars 2011**Proposition de directive sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel**

La Commission européenne publie une proposition de directive sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel. Elle publie également un document de travail intitulé « Mesures et pratiques nationales destinées à éviter les procédures de saisie concernant les prêts hypothécaires au logement ». Simultanément, elle publie une analyse, par London Economics, des « Coûts et avantages des différentes options politiques en matière de crédit hypothécaire », ainsi qu'une analyse d'impact de la proposition de directive.

Avril**13 avril 2011****Acte pour le marché unique**

La Commission européenne publie l'Acte pour le marché unique, qui doit permettre de dégager douze secteurs du marché à revitaliser en 2012 à l'aide de nouvelles mesures.

20 avril 2011**Conférence « Intégration et stabilité financières après la crise »**

La Banque centrale européenne et la Commission européenne organisent une conférence commune consacrée principalement aux effets de la crise financière sur l'intégration et la stabilité des marchés financiers européen et international.

Mai**3 mai 2011****Droit européen des contrats**

Le groupe d'experts engagé par la Commission européenne en avril 2010 publie le 3 mai 2011 une étude de faisabilité sur l'éventuel futur droit européen des contrats.

11 mai 2011**Registre de transparence commun**

Le Parlement européen décide d'instaurer un registre de transparence commun pour la Commission et le Parlement. Dans ce registre s'inscriront des bureaux d'études, des représentants du monde économique et syndical et des ONG exerçant des activités qui influent sur la future législation ou les futures décisions politiques.

Juin**1^{er} juin 2011****Institut du droit européen**

L'Institut du droit européen voit le jour à Paris, en tant qu'organisation indépendante. Son but est de promouvoir l'uniformisation du droit en Europe à travers la consultation de décideurs politiques et autres instances nationales.

8 juin 2011**Droit européen des contrats**

Le Parlement européen, en séance plénière, se prononce à une grande majorité en faveur d'une résolution dans le domaine du droit européen des contrats. Outre les systèmes nationaux en vigueur, un projet législatif pourrait

voir le jour, qui règle les conclusions de contrats dans toute l'UE.

20 juin 2011**Garantie des dépôts**

Le conseil ECOFIN décide d'une « orientation générale » en matière de garantie des dépôts.

22 juin 2011**Efficacité énergétique**

La Commission européenne dépose une proposition de directive sur l'efficacité énergétique.

23 juin 2011**Directive sur les droits des consommateurs**

Le Parlement européen décide de modifications à la proposition de directive sur les droits des consommateurs, dans l'optique de dégager un consensus avec les États membres.

29 juin 2011**Impôt sur les transactions financières**

La Commission européenne publie des propositions de cadre financier pluriannuel en vue de la création d'un financement transparent du budget européen, de l'abaissement et de la simplification des contributions demandées aux États membres. Pour permettre une telle réduction, le Parlement envisage d'introduire un impôt sur les transactions financières.

30 juin 2011**Finance Watch**

Finance Watch, contre-lobby du secteur financier, entame ses activités de surveillance du monde de la finance.

Juillet

1^{er} juillet 2011

Présidence du Conseil

La Pologne prend la tête du Conseil de l'Union européenne.

5 juillet 2011

Conglomérats financiers

Après que la Commission européenne a présenté le 16 août 2010 une proposition de révision de la directive sur les conglomérats financiers, votée en 2002, le Parlement européen en assemblée plénière adopte, le 5 juillet 2011, le rapport de la Commission des affaires économiques et monétaires.

6 juillet 2011

Protection des données

Le Parlement européen adopte un rapport sur le traitement responsable des données à caractère personnel dans l'Union européenne, qui stipule en particulier que la directive 95/46/CE existante – « Directive relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données » – constitue certes une bonne base en matière de protection des données au niveau européen mais doit être adaptée, compte tenu des évolutions technologiques dans ce domaine.

11 juillet 2011

SEPA

La Commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen se prononce sur le projet de rapport relatif à la fixation des dispo-

sitions techniques en matière de virements et prélèvements (SEPA).

Actions collectives

Un débat public sur les actions collectives se déroule à la Commission des affaires juridiques du Parlement européen.

18 juillet 2011

Compte de paiement de base

La Commission européenne présente une « Recommandation sur l'accès à un compte de paiement de base ». Simultanément, les États membres se voient confier une mission d'information intensive de la clientèle.

20 juillet 2011

Exigences de fonds propres

Aux fins de régulation de la surveillance bancaire dans l'UE, la Commission européenne publie une proposition de règlement concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier.

25 juillet 2011

Saisie des avoirs bancaires

La Commission européenne présente une « proposition de règlement portant création d'une ordonnance européenne de saisie conservatoire des comptes bancaires, destinée à faciliter le recouvrement transfrontalier de

créances en matière civile et commerciale », destinée notamment à faciliter le recouvrement de créances dans toute l'UE.

Septembre

10 septembre 2011

Directive sur le crédit aux consommateurs

Le Journal officiel de l'Union européenne publie un correctif à la directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil. Les corrections portent sur des erreurs de traduction, notamment dans la version allemande.

28 septembre 2011

Impôt sur les transactions financières

La Commission européenne dépose une proposition de directive sur l'introduction d'un impôt sur les transactions financières.

Octobre

11 octobre 2011

Contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel

La Commission des affaires juridiques se prononce sur l'avis de la rapporteuse du 24 juin 2011 sur la proposition de directive sur les contrats de crédit relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel.

Surveillance bancaire

Une audience publique a lieu à la Commission des affaires économiques et monétaires le 11 octobre 2001, consacrée aux difficultés que la conversion des dispositions de Bâle III en droit communautaire crée pour le marché financier de l'UE.

Droit européen des contrats de vente
La Commission européenne dépose une proposition de directive sur le droit européen des contrats de vente comme instrument optionnel.

20 octobre 2011**MiFID**

La Commission européenne publie une proposition de directive concernant les marchés d'instruments financiers abrogeant la Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil, et de règlement concernant les marchés d'instruments financiers modifiant le règlement [EMIR] sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

26 octobre 2011**Financial Stability Board**

Le Financial Stability Board publie un dossier de consultation sur les pratiques d'octroi de crédits hypothécaire et les pratiques de refinancement, en s'appuyant sur le rappel publié en mars.

Novembre**8 novembre 2011****Conglomérats financiers**

La directive modifiant la directive sur les conglomérats financiers de 2002 est adoptée par la Conseil européen.

14 novembre 2011**Directive sur le crédit aux consommateurs**

La Commission européenne adopte une directive modifiant l'annexe I, partie II, de la directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil énonçant les hypothèses supplémentaires nécessaires au calcul du taux annuel effectif global.

15 novembre 2011**Agences de notation de crédit**

La Commission européenne présente une proposition de directive et de règlement visant à renforcer la réglementation des activités des agences de notation de crédit.

Examen annuel de la croissance 2012

La Commission européenne communique son examen annuel de la croissance 2012, avec les priorités de politique économique pour l'année à venir, et dresse ainsi le bilan intermédiaire de la stratégie Europe 2020.

29 novembre 2011**Modes alternatifs de résolution des conflits**

La Commission européenne dépose un projet de directive relative aux modes alternatifs de règlement des conflits et un projet de proposition de règle-

ment sur le règlement des différends en ligne.

30 novembre 2011**Réforme du marché de l'audit**

La Commission européenne propose une série de mesures visant à réformer le marché de l'audit : proposition de directive relative aux exigences en matière d'agrément et d'enregistrement des contrôleurs légaux et cabinets d'audit dans l'UE, et proposition de règlement sur l'audit des entités d'intérêt public.

Décembre**15 décembre 2011****Propositions concernant l'imposition des successions transfrontalières**

Pour lever les obstacles que rencontrent les citoyens européens en matière de droits de succession transfrontaliers (notamment concernant les biens immobiliers), la Commission européenne soumet des approches possibles sous la forme d'une communication, d'une recommandation et d'un document de travail.

20 décembre 2011**SEPA**

Le Parlement européen fait savoir qu'un accord a été trouvé avec le Conseil concernant une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif à la fixation des dispositions techniques en matière de virements et prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009 (SEPA).

La Fédération Européenne d'Épargne et de Crédit pour le Logement (FEECL)

Fondée le 29 août 1962, la Fédération Européenne d'Épargne et de Crédit pour le Logement est une association d'établissements de crédit et d'institutions qui soutiennent et encouragent le financement des logements à utilisation personnelle.

Dans le cadre du rapprochement politique et économique en Europe, l'objectif de la Fédération consiste à promouvoir l'idée de l'acquisition de propriété immobilière, sauvegarder les intérêts de ses membres vis-à-vis des institutions de l'Union européenne, assurer l'information de ses membres sur l'avancement de l'Union européenne et les mesures prises à cet égard par les institutions de l'UE, ainsi que favoriser et renforcer les échanges d'information et d'expérience de ses membres dans les domaines du financement du logement et de la politique de l'habitat.

Dans de nombreuses parties de l'Europe et au-dehors, les Bausparkassen contribuent notamment au financement de constructions neuves, à l'achat et à la modernisation d'habitats existantes.

Mentions légales

Éditeur:
Fédération Européenne d'Épargne et de Crédit pour le Logement
Rue Jacques de Lalaing 28
1040 Bruxelles, Belgique
Tél.: +32 2 231 03 71
Fax: +32 3 230 82 45
Courriel: info@efbs.org

Personalia der Vereinigung – Officers of the Federation – Personnalités responsables de la Fédération



Mag. Herbert Pfeiffer
(Slowakei, Slovac Republic,
République Slovaque)
Präsident
President
Président



Dr. Hartwig Hamm
(Deutschland, Germany, Allemagne)
Zweiter Vizepräsident
Second Vice-President
Deuxième Vice-Président



Ing. Vojtěch Lukáš
(Tschechische Republik,
Czech Republic, République Tchèque)
Erster Vizepräsident
First Vice-President
Premier Vice-Président



Andreas J. Zehnder
(Deutschland, Germany, Allemagne)
Geschäftsführender Direktor
Managing Director
Directeur-Gérant

Personalia der Ausschüsse – Officers of the Committees – Personnalités responsables des Comités

Rechtsausschuss
Legal Affairs Committee
Comité Juridique et de la Réglementation
Rainer Schäfer
(bis / to / à 20/05/2011)

Helmut Straubinger
(seit / since / depuis 20/10/2011)
(Deutschland, Germany, Allemagne)
Vorsitzender, Chairman, Président

Ausschuss für Wohnungspolitik und Marketing
Housing Policy and Marketing Committee
Comité pour la Politique de l'Habitat et le Marketing
Mag. Ernst Karner
(Österreich, Austria, Autriche)
Vorsitzender, Chairman, Président

Anhang / Appendix / Annexe

Dezember / December / Décembre 2011

Verzeichnis der Mitglieder der Europäischen Bausparkassenvereinigung

List of Members of the European Federation of Building Societies

Liste des Membres de la Fédération Européenne d'Épargne et de Crédit pour le Logement

Deutschland / Germany / Allemagne

- Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen
- LBS Norddeutsche Landesbausparkasse Berlin-Hannover
- LBS Landesbausparkasse Bremen AG
- LBS Hessen-Thüringen
- LBS Landesbausparkasse Schleswig-Holstein-Hamburg AG
- LBS Landesbausparkasse Rheinland-Pfalz
- LBS Bayerische Landesbausparkasse
- LBS Westdeutsche Landesbausparkasse
- LBS Ostdeutsche Landesbausparkasse AG
- LBS Landesbausparkasse Saar
- LBS Landesbausparkasse Baden-Württemberg

- Verband der Privaten Bausparkassen e.V.
- Aachener Bausparkasse AG
- ALTE LEIPZIGER Bauspar AG
- Bausparkasse Mainz AG
- Bausparkasse Schwäbisch Hall AG
- BHW Bausparkasse AG
- BSQ Bauspar AG
- Debeka Bausparkasse AG
- Deutsche Bank Bauspar AG
- Deutsche Bausparkasse Badenia AG
- Deutscher Ring Bausparkasse AG
- HUK-COBURG Bausparkasse AG
- SIGNAL IDUNA Bauspar AG
- Wüstenrot Bausparkasse AG

Kroatien / Croatia / Croatie

- Raiffeisen stambena štedionica d.d.
- Wüstenrot stambena štedionica d.d.

Luxemburg / Luxembourg

- BHW Bausparkasse AG Niederlassung Luxemburg
- Bausparkasse Schwäbisch Hall AG – Niederlassung Luxemburg
- Oeuvre CGFP d'Epargne-Logement

Österreich / Austria / Autriche

- Allgemeine Bausparkasse reg.Gen.m.b.H.
- Bausparkasse der österreichischen Sparkassen AG
- Bausparkasse Wüstenrot AG
- RAIFFEISEN Bausparkasse Gesellschaft m.b.H.

Rumänien / Romania / Roumanie

- BCR Banca pentru Locuinte S.A.
- Raiffeisen Banca pentru Locuinte S.A.

Russland / Russia / Russie

- Guild of National Cooperative Societies of Russia „Housing in Installments“

Slowakische Republik /

Slovak Republic /

République Slovaque

- Prvá stavebná sporiteľňa, a.s.
- Stavebná sporiteľňa VÚB-Wüstenrot, a.s.

Slowenien / Slovenia / Slovénie

- Stanovanjski sklad Republike Slovenije, javni sklad (The Housing Fund of the Republic of Slovenia)

Tschechische Republik /

Czech Republic /

République Tchèque

- Ceskomoravská stavební sporitelna, a.s.
- Modra Pyramida Stavebni Sporitelna, a.s.
- Raiffeisen stavební sporitelna, a.s.
- Stavební sporitelna Ceské sporitelny, a.s.
- Wüstenrot-Stavební Spořitelna, a.s.

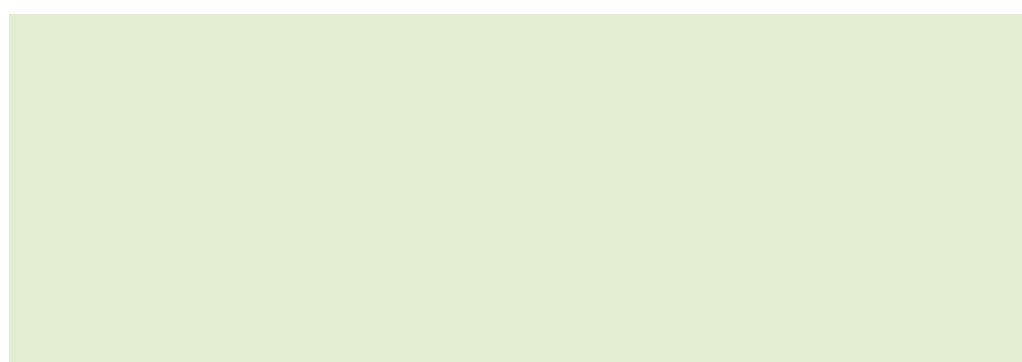
Ungarn / Hungary / Hongrie

- Fundamenta-Lakássza Bausparkasse AG

Zypern / Cyprus / Chypre

- Housing Finance Corporation

-
- ordentliches Mitglied / participating member / membre participant
 - korrespondierendes Mitglied / corresponding member / membre correspondant



Rue Jacques de Lalaing 28
B-1040 Bruxelles
Tel. 0032 (0)2 – 2310371
Fax 0032 (0)2 – 2308245
e-mail: info@efbs.org
www.efbs.org