



**RAT DER  
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 9. Januar 2008 (10.01)  
(OR. en)**

**5128/08  
ADD 5**

**ECOFIN 7  
EF 1**

**ÜBERMITTLUNGSVERMERK**

---

Absender: Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des  
Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 19. Dezember 2007

Empfänger: der Generalsekretär/Hohe Vertreter, Herr Javier SOLANA

---

Betr.: Arbeitsdokument der Kommissionsdienststellen  
Begleitdokument zum Weißbuch über die Integration der  
EU-Hypothekarkreditmärkte  
– Zusammenfassung der Folgenabschätzung

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Kommissionsdokument - SEK(2007) 1684

Anl.: SEK(2007) 1684



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 18.12.2007  
SEK(2007) 1684

**ARBEITSDOKUMENT DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

*Begleitdokument zum*

**Weißbuch über die Integration der EU-Hypothekarkreditmärkte**

**Zusammenfassung der Folgenabschätzung**

{KOM(2007) 807 endgültig}  
{SEK(2007) 1683}

## ZUSAMMENFASSUNG

### *Erklärung über den Haftungsausschluss*

*Diese Folgenabschätzung bindet ausschließlich die an ihrer Erstellung beteiligten Kommissionsdienststellen und greift etwaigen späteren Entscheidungen der Kommission in keiner Weise vor.*

### 1. EINLEITUNG

Für die meisten EU-Bürger ist der Erwerb eines Eigenheims samt Aufnahme des dafür erforderlichen Kredits die größte Investitionsentscheidung ihres Lebens. Das Volumen der ausstehenden Hypothekarkredite für private Wohnbauten beläuft sich auf fast 47 % des BIP der EU, womit der Hypothekarkreditmarkt zu den wichtigsten Märkten der europäischen Wirtschaft zählt<sup>1</sup>.

Die Vollendung des Finanzdienstleistungsbinnenmarkts ist eines der Ziele des in Lissabon eingeleiteten wirtschaftlichen Reformprozesses und für die weltweite Wettbewerbsfähigkeit der EU von zentraler Bedeutung. Doch auch wenn bei der Errichtung dieses Binnenmarkts erhebliche Fortschritte erzielt wurden, besteht bei den Finanzdienstleistungen für Privatkunden noch erhebliches Potenzial. So ist der Wettbewerb auf einigen Märkten unzureichend, so dass Verbraucher und Hypothekarkreditgeber die Vorteile des Binnenmarkts nicht voll ausschöpfen können. Die vorliegende Folgenabschätzung ist deshalb im Zusammenhang mit dem Weißbuch zur Finanzdienstleistungspolitik für die Jahre 2005-2010<sup>2</sup>, den Ergebnissen der Untersuchung des Retail-Bankgeschäfts<sup>3</sup>, dem Grünbuch über Finanzdienstleistungen für Privatkunden im Binnenmarkt<sup>4</sup> und der Mitteilung „Ein Binnenmarkt für das Europa des 21. Jahrhunderts“<sup>5</sup> zu sehen.

Die Kommission führt bereits seit mehreren Jahren eine umfassende Untersuchung der EU-Märkte für Wohnungsbauhypotheken durch. Gegenstand dieser Untersuchung sind Kreditverträge, die durch eine Hypothek oder eine vergleichbare, bei Immobilien übliche Sicherheit unterlegt sind, sowie bestimmte Kreditverträge, die auf den Erwerb von Eigentumsrechten abzielen. Auch wenn der Schwerpunkt dabei auf Wohnungsbauhypotheken liegt, können sich in einigen Fällen auch Erkenntnisse über gewerbliche Hypotheken ergeben.

Die Konsequenzen, die die Kommission daraus für ihre politischen Entscheidungen zieht, werden im Weißbuch über Hypothekarkredite vorgestellt. Den Grundsätzen der besseren Rechtsetzung folgend werden alle Richtungsentscheidungen samt ihrer Auswirkungen im Vorfeld eingehend untersucht. Aus diesem Grund wurde eine Folgenabschätzung durchgeführt, die sich auf die Ergebnisse einer Reihe von Konsultationen und Studien im Zeitraum 2003–2007<sup>6</sup> stützt. In dieser Folgenabschätzung werden die Probleme auf den EU-Hypothekarkreditmärkten ermittelt, die Ziele der Kommission in diesem Bereich

---

<sup>1</sup> *HYPOSTAT 2005: A review of Europe's Mortgage and Housing Markets*, European Mortgage Federation, November 2006, S. 140.

<sup>2</sup> KOM(2005) 629 vom 1.12.2005.

<sup>3</sup> KOM(2007) 33 vom 31.1.2007 und SEK(2007) 106 vom 31.1.2007.

<sup>4</sup> KOM(2007) 226 vom 30.4.2007.

<sup>5</sup> KOM(2007) 724 vom 20.11.2007 und SEK(2007) 1520 vom 20.11.2007.

<sup>6</sup> Siehe Anhang 2.

dargelegt, die zur Erreichung dieser Ziele möglichen Optionen erörtert und ihre potenziellen Auswirkungen bewertet.

Die im Weißbuch vorgeschlagenen Richtungsentscheidungen werden im weiteren Verlauf in enger Zusammenarbeit mit allen Beteiligten weiterentwickelt und vor ihrer endgültigen Verabschiedung einer angemessenen Folgenabschätzung unterzogen.

## **2. PROBLEME AUF DEN HYPOTHEKARKREDITMÄRKTEN DER EU**

Die eingehende Analyse der EU-Hypothekarkreditmärkte und die Auswertung der Beiträge, die bei den umfassenden Konsultationen eingegangen sind, haben eine Reihe von Problemen<sup>7</sup> zutage gebracht, die sich in vier Kategorien unterteilen lassen: Hindernisse für die grenzübergreifende Vergabe von Hypothekarkrediten, begrenztes Produktangebot, geringes Verbrauchervertrauen und eingeschränkte Kundenmobilität.

### **2.1. Hindernisse für die grenzübergreifende Vergabe von Hypothekarkrediten**

Unterschiedliche Rechts- und Verbraucherschutzvorschriften, eine fragmentierte Infrastruktur und unterschiedliche Formen der Refinanzierung von Hypothekarkrediten bilden rechtliche und wirtschaftliche Hürden und setzen dem Markteintritt und der Entwicklung wirksamer Refinanzierungsstrategien Grenzen. Für den Verbraucher hat dies ein geringeres Produktangebot und höhere Preise zur Folge.

Wirtschaftliche Hindernisse (wie die Kosten für den Zugang zur Infrastruktur und die Notwendigkeit der Anpassung von Produkten, Geschäftsmodellen und Preisstrategien) verteuern die Geschäftstätigkeit in einem anderen Mitgliedstaat. Wirtschaftliche Hindernisse erhöhen für Hypothekarkreditgeber auch die Refinanzierungskosten, schränken die Möglichkeit von Skaleneffekten ein und halten die Kreditgeber davon ab, zur Refinanzierung auf Kapitalmarktinstrumente zurückzugreifen. Diese Hindernisse lassen Anbieter von der Ausweitung ihres Geschäfts auf andere Märkte zurückschrecken, schränken den Wettbewerb ein und treiben die Preise für die Verbraucher in die Höhe.

Rechtliche Hürden können die Vermarktung bestimmter Produkte oder den Zugang zur Infrastruktur verhindern oder erschweren und damit den Wettbewerb einschränken und Innovation abblocken. In einigen Ländern ist bestimmten Hypothekarkreditgebern der Markt sogar ganz verschlossen. Viele dieser rechtlichen Beschränkungen, die auf Verbraucherschutz oder finanzielle Stabilität des Hypothekarkreditgebers abzielen, können indirekt den Zugang der Verbraucher zu einem Hypothekarkredit einschränken. Die rechtlichen Rahmenbedingungen in einigen Mitgliedstaaten können auch die Wahl der Refinanzierungstechniken und damit die Breite der Produktpalette erheblich beeinflussen.

Für eine Ausweitung der Geschäftstätigkeit von Hypothekarkreditgebern auf ausländische Märkte wurden Probleme in folgenden Bereichen ermittelt: vorvertragliche Informationen, vorzeitige Rückzahlung, Produktkopplung, Kreditregister, Immobilienbewertung, Zwangsversteigerungsverfahren, Grundbucheintragung, anwendbares Recht, Zinsbeschränkungen und Refinanzierung.

---

<sup>7</sup> Siehe Anhang 3.

## 2.2. Eingeschränktes Produktangebot

Die Kreditnehmer in der EU können auf den Primärmärkten derzeit aus einer breiten Produktpalette wählen. Doch hat die Untersuchung ergeben, dass in keinem einzigen Land alle Produkte im Angebot sind, was sowohl im Hinblick auf die Produktmerkmale als auch in Bezug auf die Zielkunden gilt<sup>8</sup>. Dies ist auf unterschiedliche Faktoren zurückzuführen, wie Verbraucherpräferenzen, kulturelle Unterschiede und unterschiedlich hohe Risikobereitschaft der Hypothekarkreditgeber. Ein weiterer Grund sind jedoch auch die wirtschaftlichen und rechtlichen Hürden in einigen Mitgliedstaaten, die die Kreditgeber daran hindern, bestimmte Produkte auf bestimmten Märkten anzubieten oder auf die von ihnen bevorzugte Refinanzierungsstrategie zurückzugreifen, was auf der Nachfrageseite die Auswahl einschränkt und auf der Anbieterseite zu weniger Wettbewerb führt.

Probleme, die die Produktvielfalt einschränken, wurden in folgenden Bereichen ermittelt: vorzeitige Rückzahlung, Zinsbeschränkungen, Refinanzierung, Beschränkung der Anbieter auf Kreditinstitute.

## 2.3. Geringes Verbrauchervertrauen

Die Verbraucher in der EU nehmen ihre Hypothekarkredite nach wie vor hauptsächlich bei Anbietern in ihrer Nähe auf. So gut wie kein Verbraucher in der EU schließt seinen Vertrag direkt mit einem Anbieter aus einem anderen Land<sup>9</sup>. Auch wenn Umfragen darauf hindeuten, dass sich daran in Zukunft nichts ändert, würden einige Verbraucher doch die Möglichkeit in Betracht ziehen, ihre Verträge künftig direkt bei einem ausländischen Anbieter zu schließen<sup>10</sup>. Für dieses Verhalten gibt es vor allem zwei Gründe: die Unkenntnis der Verbraucher über das Angebot in anderen Ländern<sup>11</sup> und das fehlende Verbrauchervertrauen.

Unzureichende oder schlechte Informationen, Unsicherheit darüber, ob gesetzliche Rechte gewahrt bleiben, oder ein geringer Rechtschutz bei Auftreten von Problemen sowie die Notwendigkeit, das Geschäft in einer Fremdsprache abzuwickeln, wurden von den Verbrauchern als Gründe dafür genannt, ihren Kredit nicht im Ausland aufzunehmen<sup>12</sup>. Auch eine ungleiche Informationsverteilung zwischen Hypothekarkreditgeber und -nehmer kann den Markt verzerren.

Für das geringe Verbrauchervertrauen wurden Probleme in folgenden Bereichen ermittelt: vorvertragliche Informationen, Finanzwissen, Eignung der Produkte, vorzeitige Rückzahlung und anwendbares Recht.

## 2.4. Eingeschränkte Kundenmobilität

Der Wettbewerb auf einem Markt kann auch durch die Fähigkeit und Neigung der Kunden zum Wechsel des Kreditgebers beeinflusst werden. Die Mobilität wird im Wesentlichen durch zwei Faktoren beeinflusst:

---

<sup>8</sup> Siehe Anhang 1.

<sup>9</sup> *Public Opinion in Europe on Financial Services*, Eurobarometer-Spezialumfrage 230, August 2005, S. 39 und Anhang (Q4a). Davon ausgenommen sind allerdings Hypothekarkredite, die im Inland zur Finanzierung einer im Ausland gelegenen Immobilie aufgenommen werden.

<sup>10</sup> Vgl. Fußnote 9, S. 42 und Anhang (Q4b).

<sup>11</sup> *Internal Market – opinions and experiences of citizens in EU-25*, Eurobarometer-Spezialumfrage 254, Oktober 2006, S. 59 (QD16).

<sup>12</sup> Vgl. Fußnote 9, S. 47 und Anhang (Q4c).

- Einige Kunden ziehen es möglicherweise vor, ihren Kreditgeber nicht zu wechseln und bleiben deshalb ihrem Anbieter vor Ort treu.
- Der Wechsel des Anbieters kann mit hohen Kosten verbunden sein. In einigen Fällen ist es den Verbrauchern aufgrund von Beschränkungen faktisch nicht möglich, ihren Hypothekarkredit zu kündigen. In anderen Fällen können die hohen Kosten, die bei einem Wechsel (wie Vorfälligkeitsentschädigung und bestimmte Bearbeitungskosten) oder bei Abschluss eines neuen Vertrags (wie die mit der Suche verbundenen Kosten) entstehen, die Vorteile zunichte machen.

Für die Kundenmobilität wurden Probleme in folgenden Bereichen ermittelt: vorvertragliche Informationen, vorzeitige Rückzahlung, Produktkopplung, Kreditregister und Grundbuchregister.

### 3. GRÜNDE FÜR EIN TÄTIGWERDEN AUF EU-EBENE

Nach dem EG-Vertrag ist ein Binnenmarkt durch die Beseitigung der Hindernisse für den freien Waren-, Personen-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr gekennzeichnet. Der Binnenmarkt für Wohnungsbauhypotheken ist aufgrund unterschiedlicher Hindernisse weit von seiner Vollendung entfernt. Diese stehen dem grenzübergreifenden Geschäft auf der Angebots- wie der Nachfrageseite erheblich im Wege und schränken so den Wettbewerb und die Auswahl auf dem Markt ein. Dies kann dazu führen, dass die Kreditgeber ihr Leistungspotenzial nicht immer voll ausschöpfen können, die Kreditnehmer unattraktiveren Angeboten und einer eingeschränkteren Produktauswahl gegenüberstehen und bestimmte Gruppen von Kreditnehmern marginalisiert, wenn nicht gar völlig von diesem Markt ausgeschlossen werden könnten.

Mehrere Studien<sup>13</sup> gelangten zu dem Schluss, dass die Integration der Hypothekarkreditmärkte in der EU durchaus von Nutzen wäre. In einer der Studien wird geschätzt, dass eine solche Integration das BIP der EU im Zehnjahreszeitraum 2005-2015 um 0,7 % und den privaten Verbrauch um 0,5 % erhöhen könnte. Der Kapitalwert aller Kosten und Vorteile neuer Initiativen wird in der Studie von London Economics unter Zugrundelegung dieses Zehnjahreszeitraums auf 94,6 Mrd. EUR bzw. 0,9 % des EU-BIP von 2005 geschätzt<sup>14</sup>. In einer anderen Studie wird der jährliche Nutzen effizienterer und stärker integrierter EU-Hypothekarkreditmärkte mit 0,3–0,6 % der in der EU ausstehenden Hypothekarkredite, d.h. mit 0,12–0,24 % des BIP 2003 angesetzt<sup>15</sup>.

Einige der weniger greifbaren Hindernisse für die grenzübergreifende Kreditvergabe, wie Sprache, Entfernung, Verbraucherpräferenzen oder Geschäftsstrategien der Kreditgeber, können von der EU nicht ohne weiteres in Angriff genommen werden. Auf andere Faktoren,

---

<sup>13</sup> Siehe beispielsweise *The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets*, London Economics, August 2005, S. 5, *Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets*, Mercer Oliver Wyman und European Mortgage Federation, Oktober 2003, S. 5, *Risk and Funding in European Residential Mortgages*, Mercer Oliver Wyman und Mortgage Insurance Trade Association, April 2005, S. 5.

<sup>14</sup> *The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets*, London Economics, August 2005, S. 5.

<sup>15</sup> *Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets*, Mercer Oliver Wyman und European Mortgage Federation, Oktober 2003, S. 5.

die das Hypothekarkreditgeschäft in einem anderen Mitgliedstaat verhindern oder erheblich verteuern, kann jedoch über geeignete Politikinitiativen auf EU-Ebene eingewirkt werden.

#### **4. ZIELE**

Um die genannten Probleme in Angriff zu nehmen, wurden vier allgemeine Ziele gesetzt<sup>16</sup>, nämlich

- die grenzübergreifende Vergabe und Refinanzierung von Hypothekarkrediten zu erleichtern, indem Hindernisse beseitigt und die Kosten bei Aufnahme einer Geschäftstätigkeit in einem anderen Mitgliedstaat gesenkt werden, um so offene Märkte und einen starken Wettbewerb zu gewährleisten,
- das Angebot an Produkten, die dem Kundenbedarf entsprechen, zu erweitern, indem Hindernisse für den europaweiten Vertrieb insbesondere innovativer und neuer Hypothekarprodukte beseitigt werden.
- das Vertrauen der Verbraucher zu stärken, indem diese in die Lage versetzt werden, ihre eigenen Entscheidungen zu treffen, und dabei auf ein hohes Maß an Verbraucherschutz bauen können,
- die Kundenmobilität zu erleichtern, indem dafür gesorgt wird, dass Kunden, die den Kreditgeber wechseln möchten, nicht durch rechtliche oder ungerechtfertigte wirtschaftliche Hindernisse abgeschreckt oder gänzlich daran gehindert werden.

Diese Ziele gleichzeitig zu erreichen, wird nicht ganz einfach sein. Eine besondere Herausforderung wird darin bestehen, die Bemühungen um größere Produktvielfalt mit den Maßnahmen zu vereinbaren, die dem Kunden einen Anbieterwechsel erleichtern und das Verbrauchervertrauen u.a. durch Gewährleistung eines angemessenen Verbraucherschutzes erhöhen sollen.

#### **5. BEWERTUNG UND VERGLEICH DER MÖGLICHEN OPTIONEN**

##### **5.1. Wahl des optimalen Policy-mix**

Um zu bestimmen, wie die gesetzten Ziele am besten erreicht werden können, wurden die möglichen Optionen umfassend analysiert und verglichen. Für jedes Problem wurde ein Mix aus folgenden Optionen in Betracht gezogen: völliger Verzicht auf Maßnahmen, regelmäßige Veröffentlichung eines „Anzeigers“, Ausgabe von Leitlinien, Veröffentlichung einer Empfehlung, Förderung der Selbstregulierung der Branche, Durchsetzung des bestehenden EU-Rechts, Vorlage neuer Rechtsvorschriften. Einige dieser Optionen wurden verworfen, weil sie als unrealistisch oder offensichtlich kostenunwirksam betrachtet wurden. In anderen Bereichen (Zinsbeschränkungen, Übertragbarkeit von Kreditportfolios, Verbriefung von wohnwirtschaftlichen Hypothekenforderungen [RMBS-Verbriefungen] und die Frage der Kreditvergabe durch Nichtbanken) ist klar, dass brauchbare Optionen erst nach weiteren Analysen vorgeschlagen werden können.

---

<sup>16</sup> Auf die Ziele der Einzelmaßnahmen wird in Anhang 3 genauer eingegangen.

Alle realistischen Optionen wurden einer gründlichen und eingehenden Folgenabschätzung unterzogen, wobei den positiven/negativen und direkten/indirekten Auswirkungen Rechnung getragen wurde. Hauptvergleichskriterium war dabei, inwieweit die einzelnen Optionen zur Erreichung der gesetzten Ziele beitragen. Darüber hinaus wurden noch weitere Aspekte, wie die Wirksamkeit der einzelnen Optionen und ihre Auswirkungen auf verschiedene Interessengruppen berücksichtigt, soweit dies in diesem Stadium der Überprüfung für sinnvoll erachtet wurde. Auf der Grundlage dieser Bewertung wurden unwirksame Optionen ausgeschlossen. In der Folgenabschätzung werden die wirksamsten Optionen, die zur Erreichung der gesetzten Ziele beitragen würden, genannt. In mehreren Bereichen wird eine Reihe komplementärer Maßnahmen als angemessen angesehen.

Die Folgenabschätzung hat ergeben, dass eine **Rechtsvorschrift** in mehreren Bereichen (wie vorvertragliche Informationen, Produkteignung oder Kreditregister) die wirksamste und in einigen Fällen (wie effektiver Jahreszins oder vorzeitige Rückzahlung) sogar die einzig wirksame Option ist. Doch auch wenn sich die gesetzten Ziele mit einer Rechtsvorschrift am besten erreichen ließen, muss erst noch geprüft werden, ob die Kosten der Umsetzung die Vorteile nicht zunichte machen. Besonders wichtig ist dies in Bereichen wie der vorvertraglichen Information und der Produkteignung, in denen die Selbstregulierung der Branche eine zwar geringere Wirkung zeigen, dafür aber kostengünstiger sein könnte. Das Gleiche gilt für den effektiven Jahreszins und die vorzeitige Rückzahlung, wo eine Rechtsvorschrift als beste Option angesehen wird. Um festzustellen, ob eine Rechtsvorschrift oder die Selbstregulierung als beste Lösung anzusehen ist, muss also erst eine eingehendere quantitative Folgenabschätzung durchgeführt werden. In anderen Bereichen (wie Kreditregister oder Berichtspflichten für Refinanzierungsinstrumente) wird die **Selbstregulierung** ebenfalls als erfolgversprechende Option angesehen.

Die Folgenabschätzung hat ergeben, dass nicht bindende Maßnahmen, wie die Veröffentlichung eines „**Anzeigers**“ (z.B. für Zwangsversteigerungsverfahren oder Grundbucheintragungen) und eine **Empfehlung** (zur Immobilienbewertung, zu Zwangsversteigerungsverfahren oder zur Grundbucheintragung) eine angemessene Lösung für die ermittelten Probleme darstellen kann. In mehreren Bereichen (Kreditregister, gedeckte Schuldverschreibungen) sollen darüber hinaus die **bestehenden EU-Vorschriften durchgesetzt werden**. In anderen Bereichen (wie anwendbares Recht, Basel II, Vermittlung von Finanzwissen, Immobilienpreisindizes) stellen **die bestehenden Stategien der EU** laut Folgenabschätzung bereits auf die Lösung der dort ermittelten Probleme ab. Die Folgenabschätzung gelangt ferner zu dem Schluss, dass zur Lösung bestimmter, mit gedeckten Schuldverschreibungen und der Verbriefung von wohnwirtschaftlichen Hypothekendarstellungen (RMBS-Verbriefungen) zusammenhängender Probleme **keine Maßnahmen** eingeleitet werden müssen.

## 5.2. Auswirkungen auf die Interessengruppen

Auf die **Verbraucher** wirkt sich das vorgeschlagene Maßnahmenpaket direkt wie indirekt aus. Indirekt hätten viele der Maßnahmen, die Effizienz und Wettbewerb im grenzübergreifenden Hypothekarkreditgeschäft auf dem Primär- und Sekundärmarkt erhöhen sollen, auch eine Erweiterung des Produktangebots und daher möglicherweise niedrigere Preise für die Verbraucher zur Folge.

Die aus mehreren Optionen (z.B. Information, Kreditregister, Produktkopplung) resultierende erhöhte Kundenmobilität dürfte ebenfalls wettbewerbsfördernd wirken und grundsätzlich einen Preisrückgang nach sich ziehen. Als direkte Folge soll das Verbrauchervertrauen



gestärkt und zu diesem Zweck hauptsächlich sichergestellt werden, dass die Verbraucher den für ihre Zwecke besten Hypothekarkredit wählen. Dies lässt sich durch bessere vorvertragliche Informationen, bessere Beratung und bessere Kreditwürdigkeitsprüfungen erreichen. Wenn die Verbraucher das für ihre Zwecke geeignetste Produkt wählen, würde dies das Risiko des Verlusts der Immobilie auf ein Minimum begrenzen. Gleichzeitig werden diese Maßnahmen für die Hypothekarkreditgeber die Kosten erhöhen und sich damit nachteilig auf den Preis von Hypothekarkrediten und in geringerem Maße auch auf die Produktvielfalt auswirken. Auch wenn sich die Auswirkungen unter dem Strich nur schwer quantifizieren lassen, scheinen die Vorteile alles in allem doch zu überwiegen.

Für die **Hypothekarkreditgeber** ist das Paket mit Kosten und Nutzen verbunden. Eine effizientere Kreditvergabe ist insofern von Nutzen, als sie die Kosten für die Refinanzierung, für Grundbucheintragungen und für den Zugang zu Kreditinformationen senken würde. Darüber hinaus dürften die Kreditgeber von der erhöhten Transparenz in bestimmten Bereichen (Kreditregister, Grundbuchregister, Zwangsversteigerungsverfahren, Immobilienpreisindizes) profitieren. Auch die Fähigkeit der Kreditgeber, ihr Geschäft auf ausländische Märkte auszuweiten, würde sich eindeutig verbessern und ihnen damit neue Geschäftsmöglichkeiten eröffnen. Auch wenn das Paket für die Kreditgeber mit Vorteilen verbunden ist, sollten die Kosten der Umsetzung nicht unterschätzt werden. Verwaltungsverfahren werden geändert und für Einhaltung wird gesorgt werden müssen. Doch sei darauf hingewiesen, dass die Maßnahmen, die für die Kreditgeber die höchsten Kosten verursachen, genau die sind, die für die Verbraucher den größten Nutzen mit sich bringen.

Für die **Anleger** würde sich das Risiko bei Investitionen in hypothekarisch besicherte Produkte aus mehreren Gründen verringern. Erstens würde erhöhte Markttransparenz die Einschätzung der Produktrisiken erleichtern und einen genaueren Vergleich zwischen den verschiedenen hypothekarisch besicherten Anlageprodukten ermöglichen. Zweitens hätten die Anleger bei einem Ausfall des Kreditnehmers mehr Sicherheit in Bezug auf den Restwert ihrer Anlage. Und drittens könnten die Anleger aufgrund der größeren Produktvielfalt auf dem Primär- und Sekundärmarkt auf ein breiteres Anlagespektrum zurückgreifen.

Die Kosten für die **Mitgliedstaaten** lassen sich grob in zwei Kategorien unterteilen: Kosten für die Umsetzung von Rechtsvorschriften und Empfehlungen einerseits und Kosten für die Datenerhebung für Anzeiger und Immobilienpreisindizes andererseits. Die Höhe der Kosten hängt davon ab, inwieweit die Mitgliedstaaten bereits über ähnliche Rechtsvorschriften oder Verfahren verfügen. Die Umsetzungskosten für die Mitgliedstaaten können so gering wie möglich gehalten werden, wenn der Selbstregulierung der Branche vor der legislativen Variante der Vorzug gegeben würde. Wie bereits erläutert, besteht zwischen der Selbstregulierung und der angestrebten Effizienz allerdings ein Zielkonflikt, der nur ausgeschaltet werden kann, wenn sichergestellt ist, dass sich die gesamte Branche der Selbstregulierung anschließt und die getroffenen Vereinbarungen einhält. Würde dies von den Mitgliedstaaten überwacht, so entstünden hierdurch ebenfalls Kosten. Um eingehend zu bewerten, wie sich eine Selbstregulierung im Vergleich zu legislativen Maßnahmen unter dem Strich auf die einzelnen Interessengruppen auswirkt, müsste vor einer endgültigen Entscheidung erst eine detaillierte quantitative Folgenabschätzung durchgeführt werden.