



BAUSPAREN UND BAUSPARKASSEN 2019

BAUSPAREN UND DIE KOSTEN DER PRIVATEN IMMOBILIENFINANZIERUNG

Der europäischen Bankenregulierung wird zuweilen vorgeworfen, dass sie der institutionellen Vielfalt in den einzelnen Mitgliedsstaaten zu wenig Beachtung schenkt. Gut sichtbar wird dies etwa bei der seit Jahren geführten Debatte um mehr Proportionalität im Rahmen der Aufsicht über mittlere und kleinere Institute, Stichwort „Small-Banking-Box“. Mit zu den wichtigsten Besonderheiten in Deutschland gehört bekanntlich seit jeher das Bausparen. Der Autor hofft, dass dieses Kernelement des deutschen Finanzierungssystems der verstärkten Aufmerksamkeit der Regulatorik trotzen kann. Denn auch aus wissenschaftlicher Sicht existieren weiterhin gute Argumente, um das Bausparen als valide Alternative in der Immobilienfinanzierung einzubringen. Red.

In der Entwicklung der Finanzsysteme der entwickelten Staaten gab es in der ersten Globalisierung des 19. Jahrhunderts erstaunliche Parallelen. Neben privatwirtschaftlichen fanden sich vielerorts staatliche und kollektive Ansätze, um den wachsenden Bedarf breiter Bevölkerungsschichten und bisher marktferner Regionen an Finanzdienstleistungen zu decken. Dabei orientierte man sich durchaus an Vorbildern aus anderen Ländern, musste aber gleichzeitig auf Besonderheiten des jeweiligen Landes eingehen.¹⁾ Die damals getroffenen Strukturentscheidungen, aber natürlich auch die wirtschaftlichen und politischen Verwerfungen der Folgejahrzehnte führten dann aber zu recht unterschiedlichen Strukturen.

Dies gilt auch für den wichtigsten Bereich der privaten Finanzierung, die Finanzierung

des Wohneigentums. Gerade in Deutschland bildete sich dabei ein recht spezifisches System heraus, das sich in Institutionen und Verträgen von anderen Systemen etwa im angelsächsischen Raum deutlich unterscheidet.

Bausparen im historischen Kontext

So findet sich, als besondere Lösung, die Kombination aus Bausparvertrag und der Institution der Bausparkasse mit ihren spezifischen gesetzlichen Regelungen nur in Deutschland und Österreich sowie einigen Staaten Mittel- und Osteuropas, die das Konzept nach dem Fall des Eisernen Vorhangs 1989 mit einigem Erfolg übernahmen.²⁾ Die Ursprünge dieses Konzepts der kollektiven Wohneigentumsfinanzierung finden sich bereits in den seit dem späten 18. Jahrhundert existierenden britischen Building Societies. Deren Marktsegment hat sich aber nach Gesetzesänderungen grundlegend gewandelt und ist mit dem deutschen Bausparwesen kaum noch vergleichbar.

Die Deutschen zeigen dagegen eine erstaunliche Treue zum überkommenen Produkt. Das Bilanzvolumen der deutschen Bausparkassen bleibt zwar mit etwas über 200 Milliarden Euro bescheiden. Der Sektor erbringt aber zwischen 15 und 19 Prozent des Volumens der privaten Immobilienfinanzierung in Deutschland, und jeder zweite deutsche Haushalt verfügt über einen Bausparvertrag.³⁾ Für diesen Markterfolg kann auch eine gewisse emotionale Bindung bedeutsam sein: Kein anderes Finanzprodukt ist so mit der Befindlichkeit der deutschen Nachkriegszeit verbunden wie der Bausparvertrag. Er repräsentiert die Abwendung von der „großen“ Geschichte, den Wunsch, sich nach den Zerstörungen

und Brüchen der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts in aller Selbstbescheidung ein eigenes, privates Reich aufzubauen.⁴⁾ Diese Vorgeschichte mag, neben der langjährigen staatlichen Förderung und einem aktiven Vertrieb, den Absatz von Bausparverträgen befeuert haben.

Zwischen Niedrigzinsen und hohen Vertriebskosten

Heute verändert sich dieses Bild jedoch drastisch. Die Bausparkassen werden aus mehreren Richtungen unter Druck gesetzt. Verbraucherschützer verklagen vor allem die hohen Vertriebskosten, die sich in einer Abschlussgebühr niederschlagen, sowie eine unzureichende Transparenz hinsichtlich der effektiven Verzinsung von Kredit und Geldanlage.⁵⁾

Bausparen findet oft aber auch nur wenig Verständnis auf europäischer Ebene, deren Bedeutung für die Gestaltung unseres Finanzsystems immer mehr zunimmt. Hier wird es als schwer verständliche deutsche Besonderheit, als eine Art Anachronismus, verstanden. Eine Baufinanzierung mit Zinssicherung sei am Markt billiger zu haben als über einen Bausparvertrag.⁶⁾ Und schließlich untergräbt die dauerhafte Niedrigzinsphase in mehrfacher Hinsicht das klassische Bausparkonzept.⁷⁾

Vor allem die letztgenannte Problematik hat die Bausparkassen in den vergangenen Jahren in Bedrängnis gebracht. Einige Bausparkassen waren zu zögerlich, ihre Tarife der neuen Zinssituation anzupassen. Aber auch wenn dies geschehen ist, ergibt sich aus der langen Zinsbindung in der Ansparphase ein erhebliches Verlustpotenzial, dessen Ausmaß wesentlich von der rechtlich nicht immer eindeutig geklärten Frage abhängt, wie lange und für welches Sparvolumen diese Zinsbindung tatsächlich gilt.⁸⁾

Eine Kompensation für diese Verluste aus den höheren Kreditzinsen ist nicht zu erwarten, da die Kunden über eine Inanspruchnahme des Darlehens entscheiden und angesichts des dauerhaft niedrigeren Zinsniveaus in aller Regel darauf verzichten. Bei den Kunden, die dennoch das Bau-

DER AUTOR

PROF. DR. HANS-PETER BURGHOF

Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Universität Hohenheim, Stuttgart



DER AUTOR

MARCEL GEHRUNG

Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Universität Hohenheim, Stuttgart



spardarlehen in Anspruch nehmen, könnte ein Problem der adversen Selektion die Bausparkassen belasten: Möglicherweise können einige dieser Kunden aufgrund von Bonitätsmängeln keinen anderen Kredit erhalten.

Probleme lauern auch im Neugeschäft

Aber auch im Neugeschäft mit Bausparverträgen ergeben sich aus der Niedrigzinsphase gravierende Probleme. Da der Kunde sich in diesem Vertrag einen niedrigen Darlehenszins über niedrigere Sparzinsen erkaufte, müssten die Bausparkassen bei einem Zinsniveau nahe Null eigentlich Tarife mit negativem Sparzins anbieten – in der Praxis des Kundengeschäfts kaum umsetzbar. Und für die Kunden wird die in einem Bausparvertrag beinhaltete Zinsabsicherung uninteressant, wenn sie den Eindruck gewinnen, dass ihnen die Europäische Zentralbank dauerhaft niedrige Zinsen gewährleistet. Die Planbarkeit der Finanzierungskosten einer zukünftigen Baufinanzierung ist dann auch ohne die Kopplung an die Ansparphase im Bausparvertrag gesichert.

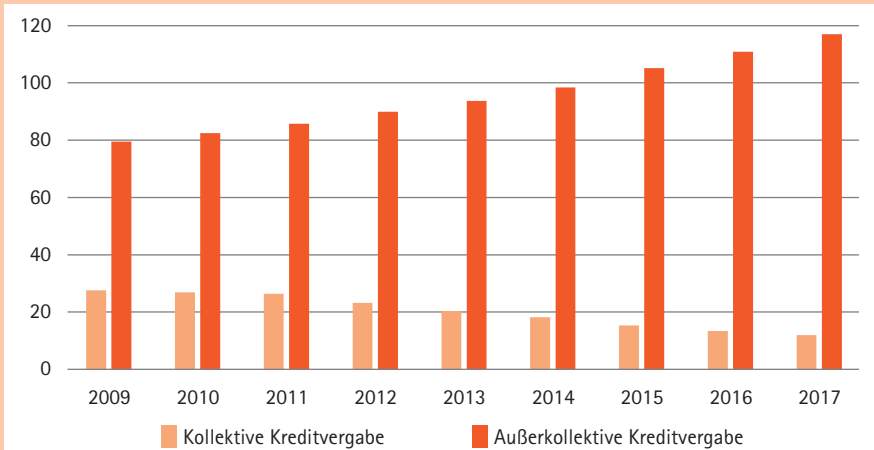
An diese Situation knüpfen sich verschiedene Fragen: Wie sollten sich Bausparkassen als Unternehmen in dieser Situation aufstellen? Und ist angesichts dieser negativen Entwicklungen erwiesen, dass der Bausparvertrag als solcher ineffizient ist und keine Zukunft hat? Die erste Frage ist von einigen, wenn auch nicht von allen Bausparkassen, mit einigem Erfolg beantwortet worden. Sie positionieren sich als Baufinanzierer mit einem umfassenden Angebot, wobei sie das bei weitem größere Finanzierungsvolumen schon seit längerem im sogenannten auBerkollektiven Geschäft, das heißt nicht als Bauspardarlehen, vergeben (siehe Abbildung). Dabei wird die Finanzierung allerdings oftmals mit dem Abschluss eines Bausparvertrags zur zukünftigen Zinssicherung verbunden.

Ein effizienter Vertrag?

Für diese Neupositionierung war vielleicht auch die in der Vergangenheit erworbene Reputation hilfreich, auch wenn diese durch die beschriebenen Infragestellungen der vergangenen Jahre und die Reaktionen der Bausparkassen darauf (einseitige Vertragskündigungen und Gebührenerhöhungen) Schaden genommen hat.

Eine ganz andere Frage ist die nach der Effizienz des Bausparvertrags in seiner besonderen Gestalt. Dabei ist zwischen der operativen Dimension, das heißt den Kos-

Entwicklung der kollektiven und auBerkollektiven Kreditvergabe der Bausparkassen (in Milliarden Euro)



Quelle: Jahresabschlüsse der deutschen Bausparkassen laut Bundesanzeiger

ten des Vertriebs und der Abwicklung, und dem eigentlichen Vertrag zu unterscheiden. Die Bausparkassen haben ihre Produkte in der Vergangenheit auf Provisionsbasis über Vertreter oder Bankmitarbeiter verkauft. Damit waren sie nicht alleine. Auch Versicherungen und Fonds wurden in großem Umfang über diesen recht teuren Weg an den Kunden gebracht, und auch hier finden sich hohe Abschlussgebühren etwa in Form von Aufgabeeaufschlägen.

Neue Vertriebswege

Neue, kostengünstigere Vertriebswege beinhalten einerseits ein anderes Leistungsspektrum für die Kunden – etwa hinsichtlich der Betreuung und Beratung zum wohnungsbaulichen Vorhaben – und können andererseits den traditionellen Vertrieb kannelisieren. Diesen Problemen müssen sich aber viele Unternehmen in einer digitalisierten Marktwirtschaft stellen, es handelt sich also um kein Spezifikum, das für oder gegen den Bausparvertrag spräche.

Zu der Frage, ob der Bausparvertrag in seiner spezifischen Konstruktion ein im wissenschaftlichen Sinne effizienter Vertrag ist, gibt es bisher nur wenig Forschungsarbeiten. Vertragliche Institutionen können einen Nutzen stiften, wenn sie die Märkte vollständiger machen oder hilfreich sind, die negativen Auswirkungen von Marktunvollkommenheiten wie etwa der asymmetrischen Verteilung von Informationen zu verringern. Für ein entsprechendes Verständnis des Bausparvertrags gibt es mehrere Anknüpfungspunkte, die im Folgenden erörtert werden sollen.

Das auffälligste Merkmal des traditionellen Bausparvertrags ist die frühzeitige Siche-

rung des Zinsniveaus für eine zukünftige Finanzierung. Eine solche Absicherung wäre im Grundsatz auch an den Finanzmärkten möglich, und dies zu günstigeren Konditionen.⁹⁾ Ein auf den Wert der Zinsoption eingeschränkte Beurteilung des Bausparens ist jedoch nicht zielführend: Zum ersten verfügen Privatleute nicht über den für eine alternative Absicherung durch Zinsderivate benötigten Zugang zum Kapitalmarkt und das dafür erforderliche Wissen.

Bausparkassen sind dabei behilflich, diese Marktunvollkommenheit zu überbrücken. Und zum zweiten ist die Zinsabsicherung nicht die einzige in einem Bausparvertrag enthaltene Option und Leistung. Die zahlreichen in einem Bausparvertrag inkludierten Wahlrechte des Kunden sind für diesen durchaus werthaltig, im Unterschied zu einer Zinsoption aber kaum bewertbar. Ob sich Bausparen lohnt, lässt sich also selbst auf der Basis eines solchen einfachen Kostenvergleichs nicht bestimmen.

Informationsasymmetrie bei Krediten

Darüber hinaus ist ein Bausparkredit zunächst einmal Kredit, also ein intertemporaler Transfer von Eigentumsrechten. Die wesentliche Marktunvollkommenheit bei Krediten ist die asymmetrische Verteilung der Information darüber, ob der Kreditnehmer seinen Kredit zurückzahlen kann und will. Die Bankliteratur unterscheidet hier dementsprechend zwischen der materiellen und der personellen Kreditwürdigkeit, die ein Kreditgeber einzuschätzen hat. Informationen über beide Dimensionen der Kreditwürdigkeit reduzieren das Risiko der Bank und ermöglichen eine risikogerechtere Bepreisung des Kredits und damit eine



effizientere Kapitalallokation. Sie verringern auch die Wahrscheinlichkeit einer Kreditrationierung, das heißt einer Situation, in der nicht alle Kreditnachfrager einen Kredit erhalten, auch wenn sie einen risikogerechten Zins zahlen können.¹⁰⁾

Die im Bausparvertrag der Kreditvergabe vorgelagerte Sparphase dient in diesem Kontext nicht nur dem Aufbau von Eigenkapital, sondern vermittelt auch einen Eindruck davon, ob der prospektive Kreditnehmer dauerhaft und zuverlässig Konsumverzichte leisten kann und will, um die Raten aus einem Finanzierungsvertrag aufzubringen.¹¹⁾ Während sich die Kreditwürdigkeitsprüfung bei anderen Kreditverträgen sehr stark auf die Analyse der aktuellen Situation des Kunden bezieht, lernt der Bausparvertrag qua Konstruktion zusätzlich aus dem Sparverhalten der Vergangenheit. Wer nicht regelmäßig spart, erreicht die zur Annahmen eines Kredites berechtigende Bewertungsziffer später und mit mehr Eigenkapital, oder aber nie. Im Ergebnis sollten Kredite aus klassischen Bausparkrediten bei ansonsten gleicher Bonität eine niedrigere Ausfallwahrscheinlichkeit aufweisen als etwa außerkollektive Kredite.¹²⁾

Ein gut einschätzbare Risiko für die Bank

Ein zusätzlicher Effizienzgewinn kann sich aus einem Effekt der Selbstselektion ergeben: Für Kunden, die wissen, dass sie nicht regelmäßig sparen können, erscheint der Bausparvertrag unattraktiv. Sie wählen daher lieber eine andere Form der Finanzierung. So kommen sie schneller an den Kredit, auch wenn sie dafür einen höheren Zins zahlen müssen. Daneben könnte man sich vorstellen, dass Bausparen schon in der Sparphase disziplinierend wirkt und dabei hilft, Sparen zu „lernen“. Diese Dimensionen der Kreditwürdigkeit lassen sich in der Realität kaum trennen.

Interessant ist, dass sie durchaus an die oben angesprochene kulturelle Dimension des Bausparens anknüpfen und dazu beitragen, dass ein Bausparvertrag ein im ökonomischen Sinne effizienter Vertrag sein kann. Bausparer sind eben besondere Kreditnehmer, und tendenziell ein gut einschätzbare Risiko für die Bank. Davon profitieren auch andere Kreditinstitute, die gerne Kredite an Bausparer vergeben, auch wenn der Bausparvertrag zur Finanzierung gar nicht genutzt wird.

Die dritte Besonderheit liegt darin, dass die Kombination aus Kreditfinanzierung und Zinssicherung in einem recht komplexen vertraglichen Rahmen ein Problem ver-

traglicher Unvollständigkeit erzeugt: Der Kreditgeber könnte versucht sein, die Kreditvergabe zu hintertreiben, wenn der vorab vereinbarte Zins deutlich unter dem aktuell am Markt für vergleichbare Anlagen erzielbaren Satz liegt.

Vertragliche Unvollständigkeit

Und der Prozess des Immobilienerwerbs und der Kreditvergabe ist so komplex, dass sich für ein solches Vorhaben durchaus Ansatzpunkte finden. So ist die Kreditgewährung an eine erfolgreiche Prüfung der aktuellen Bonität geknüpft. Diese ist jedoch keine objektivierbare Größe. Ihr Ergebnis hängt vielmehr entscheidend von den gewählten Methoden und Parametern ab und ist insoweit gestaltbar.

An dieser Stelle wird die Bausparkasse als Institution bedeutsam: Bausparkassen ziehen ihre Reputation, wenn nicht ihre Identität, aus der Vergabe von Bausparkrediten. Es ist in einer solchen Institution nicht gut vorstellbar, die Vergabe eines Bausparkredits bewusst zu hintertreiben. Daneben unterliegen Bausparkassen Geschäftsbeschränkungen, die zumindest einige Alternativgeschäfte ausschließen und die die Bausparkasse in die Anlage ihrer Gelder in Bausparkrediten hineindrängen.¹³⁾ Damit wird die Zinssicherung überhaupt erst glaubwürdig und das Vorhaben für die Kunden besser planbar. Ob diese Verhaltensbindung auch in Zukunft und unter den neuen rechtlichen¹⁴⁾ und marktlichen Rahmenbedingungen Bestand hat, bleibt allerdings abzuwarten.

Kein Anachronismus

In die europäische Debatte um die Entwicklung des Finanzsystems kann Deutschland also mit guten, auch wissenschaftlichen Argumenten das Bausparen als valide Alternative in der Immobilienfinanzierung einbringen. Es handelt sich keineswegs um einen Anachronismus, sondern für einige Marktteilnehmer um einen effizienten Vertrag. Ein solcher Vertrag ermöglicht es ihnen besser als andere Finanzierungsformen, die negativen Auswirkungen von Marktunvollkommenheiten – eingeschränkter Marktzugang, asymmetrische Informationsverteilung und vertragliche Unvollständigkeit – zu begrenzen.

Dennoch müssen auch die Bausparkassen die operativen Kosten ihres Geschäfts in den Griff bekommen und dabei die Möglichkeiten der Digitalisierung möglichst gut nutzen. Denn auch ein von seiner Struktur

her effizienter Vertrag muss auch nach Kosten attraktiv bleiben, wenn er am Markt Bestand haben soll.

Fußnoten

- 1) Vgl. hierzu und zum Folgenden das Beispiel der europäischen Sparkassen, Proettel (2017).
- 2) Zu nennen sind hier Tschechien, die Slowakei, Kroatien, Ungarn und Rumänien. Daneben können und werden Bausparverträge in der Europäischen Union teilweise auch grenzüberschreitend oder über Zweigstellen in den entsprechenden Ländern vertrieben, und in einigen anderen europäischen Ländern, so in der Schweiz und Südtirol, werden ähnliche, oft staatliche geförderte Konzepte verfolgt. Dies geschieht auch unter der offenbar positiv besetzten Bezeichnung Bausparen (vgl. Burghof/Kirsch, 2018). In China gibt es ähnliche Konzepte und auch den Ansatz der Übertragung des deutschen Konzepts in der Stadtprovinz Chongqing (vgl. Stephens, 2010).
- 3) Vgl. Deutsche Handwerks Zeitung (2018).
- 4) Vgl. Burghof/Kirmße (2018), S. V.
- 5) Inwieweit eine solche Transparenz angesichts des besonderen Konzepts des Bausparens und der darin enthaltenen, teilweise kaum bewertbaren Optionen möglich ist, muss an dieser Stelle offen bleiben.
- 6) So schon Cieleback (2002).
- 7) Vgl. Burghof et al. (2018).
- 8) Vgl. Burghof et al. (2017) sowie das BGH-Urteil vom 21. Februar 2017 (Az. XI ZR 185/16 und XI ZR 272/16).
- 9) Vgl. Cieleback (2002).
- 10) Zum Konzept der Kreditrationierung vgl. Stieglitz/Weis (1981).
- 11) Vgl. Kirsch/Burghof (2018).
- 12) So auch die empirischen Ergebnisse bei Burghof/Schäirer (2017).
- 13) Vgl. BauSparkG §4 Abs. 3 und §6 Abs. 1.
- 14) Vgl. Bundesanstalt für Finanzaufsicht (2016).

Literaturverzeichnis

- Bundesanstalt für Finanzaufsicht (2016). Bausparkassen: Gesetz und Verordnung novelliert, www.bafin.de.
- Burghof, H.-P., & Kirmße, S. (2018). Bausparen heute – Herausforderungen und Perspektiven, Managementreihe des zeb, Bd. 6, Fritz Knapp Verlag: Frankfurt.
- Burghof, H.-P., & Schäirer, M. (2017). Loan Performance of Contractual Savings for Housing, SSRN Working Paper.
- Burghof, H.-P., Schmidt, D., & Willershausen, G. (2017). Bausparen und Zinsbindung – Eine ökonomische Wertung, in: WM Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, 71, 1437-1443.
- Burghof, H.-P., Schmidt, D., & Willershausen, G. (2018). Bausparen in der Krise: Verantwortung der Politik und des Rechtsstaats, in: Bausparen heute – Herausforderungen und Perspektiven, Managementreihe des zeb, Bd. 6, hrsg. Burghof, H.-P., & Stefan Kirmße, Fritz Knapp Verlag: Frankfurt.
- Cieleback, M. (2002). Optionsaspekte der Zinssicherung durch Bauspardarlehen und ihre Implikationen für die Wohneigentumsfinanzierung, Schriften zur Immobilienökonomie: Köln.
- Deutsche Handwerks Zeitung (16.03.2018). Lohnt sich ein Bausparvertrag?, www.deutsche-handwerks-zeitung.de.
- Kirsch, S., & Burghof, H. P. (2018). The efficiency of savings-linked relationship lending for housing finance, *Journal of Housing Economics*, 42, 55-68.
- Proettel, T. (2017). Path Dependencies in European Savings Banks: The Impact of the Fundamental Decisions from the Beginning of the 19th Century, *Vierteljahrschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte*, 104(2), 177-202.
- Stephens, M. (2010). Locating Chinese urban housing policy in an international context, *Urban Studies*, 47(14), 2965-2982.
- Stiglitz, J.E., Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, in: *American Economic Review*, 71, 393-410.