

Hypothekenversicherung: Ins eigene Heim mit einem Minimum an Eigenkapital?¹

von Prof. Dr. Stefan Kofner

In den angelsächsischen Ländern ist die Hypothekenversicherung ein häufig eingesetzter Baustein einer Eigenheimfinanzierung. Sie eröffnet dort auch jungen Familien mit vergleichsweise wenig Eigenkapital den Weg ins Wohneigentum. In Deutschland ist die Kreditversicherung von Hypothekendarlehen dagegen über bescheidene Ansätze nie hinausgekommen – dies obwohl dieses Versicherungsprodukt in Deutschland schon im ausgehenden 19. Jahrhundert angeboten worden ist. Die Folge ist, daß ein erheblicher Teil der potentiellen Nachfrage nach Immobilienfinanzierungen brachliegt und das erste eigene Häuschen bei uns oft erst erworben wird, wenn die Kinder schon im Teenageralter sind.

Die private Hypothekenversicherung richtet sich gegen das Risiko von Verlusten des Kreditgebers aus der Abwicklung notleidender Hypothekendarlehen. Sie wird vom Schuldner zugunsten des Gläubigers des Hypothekarkredits abgeschlossen. Die Hypothekenversicherung ist insbesondere für die zusätzliche Absicherung von Krediten geeignet, die über die herkömmlichen Beleihungsgrenzen hinausgehen.

Mit der Beseitigung der letzten bankrechtlichen Hürden wird diese Versicherung auch bei uns an Bedeutung gewinnen. Die Wohnungspolitik täte gut daran, die Verbreitung der Hypothekenversicherung in Deutschland mit geeigneten Instrumenten zu fördern.

Warum Hypothekendarlehen versichern?

Angesichts der bei Immobilienfinanzierungen selbstverständlichen realen Besicherung mit Grundpfandrechten ist der Gedanke an eine zusätzliche Kreditversicherung der Darlehen auf den ersten Blick nicht naheliegend. Die Hypothekenversicherung zielt aber nicht in erster Linie auf Kreditnehmer ab, die sich innerhalb der herkömmlichen Beleihungsgrenzen bewegen, sondern eher auf das Marktsegment der Kunden mit weniger Eigenkapital und entsprechend

¹ Der Autor dankt Herrn Matthias Dous, dem Managing Director Central Europe von Genworth Financial Mortgage Insurance Europe für Hinweise und Informationen zum Thema.

höherem Kreditrisiko. Diese Kunden sind durch die vergleichsweise strikte Einhaltung der Beleihungsgrenzen oft von einer Baufinanzierung ausgeschlossen.

Das Interesse der Kreditgeber an einer Sicherheitsspanne im Verhältnis zum Beleihungswert ist angesichts der stets gegebenen Möglichkeit rückläufiger Immobilienwerte natürlich nachvollziehbar. Die Hypothekenversicherung trägt diesem Interesse Rechnung, indem sie ihnen die Möglichkeit eröffnet, die starren Beleihungsgrenzen durch eine flexible Kombination aus individueller Beleihungsgrenze und ergänzender Hypothekenversicherungsnahme zu ersetzen.

Versicherter Schaden

Die Hypothekenversicherung schützt den Gläubiger gegen das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Hypothekenschuldners. Versichert wird in der Regel nur ein Teil des Darlehens bzw. der ausstehenden Restschuld (siehe Tabelle 1). Der erwartete Erlös aus der Veräußerung der finanzierten Immobilie mindert insoweit die Risikoexposition des Kreditgebers.

Ausstehende Restschuld \$	50.000
Aufgelaufene Zinsen \$	5.000
Fällige oder verauslagte Grundsteuer \$	1.000
Fällige oder verauslagte Gebäudeversicherungsprämien \$	200
Angefallene Instandhaltungskosten \$	500
Kosten der Rechtsverfolgung \$	1.500
Claim for loss \$	58.200
Davon durch Hypothekenversicherung gedeckt Prozent	25
Davon durch Hypothekenversicherung gedeckt \$	14.550
Bank exposure \$	43.650
Veräußerungserlös \$	40.000
Gewinn / Verlust der Bank \$	-3.650

Tabelle 1: Beispiel für die Zusammensetzung des „Claim for loss“

Quelle: Urban Institute.

Die Hypothekenversicherungen bieten den Immobilienfinanzierern über den reinen Versicherungsschutz hinaus ein ganzes Bündel von Dienstleistungen an. Sie nehmen als „Review underwriter“ Einfluß auf die Darlehensvergabe und die Darlehensbedingungen und zwar im Sinne der Standardisierung und Qualitätssicherung. Außerdem stellt der Hypothekenversicherer dem Darlehensgeber Risikoanalysen seines Kreditportfolios zur Verfügung und berät ihn beim Umgang mit den notleidend gewordenen Darlehen.

Formen der Hypothekenversicherung

Die Hypothekenversicherung wird in verschiedenen Formen angeboten:

- Die primäre Hypothekenversicherung dient der Absicherung einzelner Hypothekendarlehen. In der Standardvariante wird ein Festbetrag oder ein bestimmter Prozentsatz der jeweiligen Restschuld versichert. Effizienter ist die amortisierende Deckung, bei der nur der Teil des Darlehens oberhalb eines bestimmten Beleihungsauslaufs versichert wird. Die Deckung nimmt hier also mit der Zeit ab und fällt schließlich auf Null, womit dem fallenden Restschuldverlauf des Darlehens Rechnung getragen wird.
- Mit der Portfolio-Versicherung werden dagegen nicht einzelne Darlehen, sondern ganze Pools von Darlehen versichert. Diese Form der Hypothekenversicherung kann zur Verbesserung der Risikostruktur eines Darlehensportfolios, aber auch zum Zwecke der Verbesserung des Ratings beim Verkauf oder bei der Verbriefung von Darlehenspools in der Form von Mortgage backed securities („Credit enhancement“) eingesetzt werden. Dabei wird lediglich ein Teil des gesamten Ausfallrisikos des betreffenden Darlehenspools abgesichert („Stop loss-Limit“ oder Schadenexzedent).

Außerdem werden Hypothekenversicherungen noch im Rahmen von sogenannten „Credit default swaps“ eingesetzt. Derartige Swap-Geschäfte dienen der Auslagerung von Ausfallrisiken des Kreditgebers.

Alternativenvergleich

Als Alternativen zur Hypothekenversicherung kommen in Frage:

- Bürgschaften
- internes Risikomanagement
- andere Versicherungen

Persönliche oder staatliche Bürgschaften können die Hypothekenversicherung nur fallweise und nicht auf breiter Front ersetzen. Ein staatliches Bürgschaftssystem mit einer weiten Zielgruppenabgrenzung würde angesichts der zyklischen Natur der Kreditausfälle unabsehbare Haushaltsrisiken begründen.

Auch das interne Risikomanagement eines Finanzierers kann die Hypothekenversicherung nicht ersetzen. Es bewirkt keinen Risikotransfer und bietet keinen Schutz gegen unerwartete Verluste. Die Hypothekenversicherer können aufgrund des überregionalen und des zeitlichen Risikoausgleichs (Vorhalten von Reserven²) sowie aufgrund des Risikoausgleichs durch die Mischung der Beleihungsausläufe (geographic, temporal and loan-to-value distribution) eine geringere Streuung der Kreditausfälle erreichen als einzelne Banken. Hier könnten allenfalls international tätige Immobilienfinanzierer mit einem entsprechenden internen Risikomanagement und entsprechenden Reserven mithalten, nicht aber lokale Anbieter wie Sparkassen oder Volksbanken.

Am ehesten sind noch Kombinationen von anderen Versicherungen als Ersatz für die Hypothekenversicherung geeignet. Hier kommen insbesondere die Lebens-, die Berufsunfähigkeits- und die private Versicherung gegen Arbeitslosigkeit in Frage. Doch selbst in der Kombination reichen diese Versicherungen nicht an den umfassenden Schutz der Hypothekenversicherung heran. Sie zielen auf den Erhalt von Einkommen und Vermögen der Versicherten (also der Schuldner) bei Eintritt spezieller Risiken ab, nicht aber direkt auf die Sicherung der Zahlungsströme aus dem Hypothekendarlehen für den Gläubiger.

In Großbritannien wird neben der Hypothekenversicherung, die zugunsten des Kreditgebers leistet, auch die sogenannte „Mortgage Payment Protection Insurance“ angeboten. Diese Versicherung leistet bei Unfall, Krankheit oder Arbeitslosigkeit zugunsten des Kreditnehmers (auch als Einzeldeckung erhältlich). Besonders bei der Ausgestaltung als „All risk“-Deckung beinhaltet diese Form der Hypothekenversicherung aber ein nicht zu unterschätzendes moralisches Risiko. Für den Versicherten setzen solche Mehrfachdeckungen einen Anreiz, höhere Finanzierungsrisiken auf sich zu nehmen und sein Ausgabenverhalten weniger streng zu kontrollieren. Bei der zugunsten des Gläubigers leistenden Hypothekenversicherung ist das moralische Risiko auf Seiten des Kreditnehmers dagegen gleich Null.

Vorteile für Gläubiger und Schuldner

Hypothekenfinanzierer können mit Hilfe der privaten Hypothekenversicherung ihr Aktivgeschäft über herkömmliche Beleihungsgrenzen hinaus ausweiten, ohne das damit verbundene zusätzliche Risiko selbst tragen zu müssen. Sie können bei gegebenem Eigenkapitaleinsatz

² Die Hypothekenversicherer in den USA verfügten im Jahr 2004 nach Angaben des Dachverbandes MICA über Reserven in Höhe von 34,4 Mrd. Dollar.

mehr Kredite vergeben und in vielen Fällen ihr Engagement erhöhen. Darüber hinaus wirkt sich die Hypothekenversicherung günstig auf die Liquidität und die Planbarkeit der Zahlungsströme aus den Kreditengagements aus. Außerdem eignet sie sich sehr gut als flexibles Instrument für das Risikomanagement bestehender Darlehensportfolios. Nicht zu unterschätzen ist außerdem die Rolle der Hypothekenversicherer als Credit enhancer bei der Veräußerung oder Verbriefung von Darlehenspools. Aus dem Zusammenspiel mit dem Versicherer können sich schließlich Effizienzsteigerungen bei der Kreditvergabe und beim Kreditprozeßmanagement ergeben.

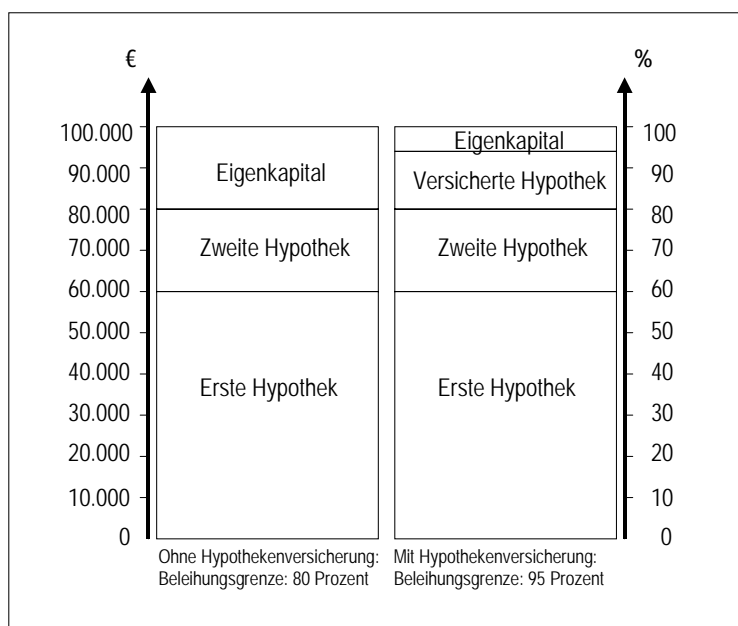


Bild 1: Hypothekenversicherung und Beleihungsauslauf

Den Schuldner wird durch den Einsatz der Hypothekenversicherung der Wohneigentumserwerb mit einem geringeren Eigenmittelanteil ermöglicht (bei kreditwürdigen Antragstellern schon ab 3 Prozent des Beleihungswertes). Auf der anderen Seite müssen die Schuldner natürlich in der Lage sein, nachhaltig eine höhere Belastung zu tragen. Außerdem müssen sie damit rechnen, daß von ihnen trotz der Versicherungsnahme höhere Zinsen gefordert werden. Weiterhin haben sie die Versicherungsprämie zu tragen. Schließlich steigt aufgrund des durch die Versicherungsnahme ermöglichten niedrigen Eigenkapitalanteils an der Finanzierung statistisch die Wahrscheinlichkeit, daß der Kredit notleidend wird.

Hypothekenversicherung in den USA

In den USA konkurrieren die öffentliche Hypothekenversicherung der Federal Housing Administration (FHA) und die private Hypothekenversicherung miteinander. Wegen der Kreditlimits wird die öffentliche Hypothekenversicherung allerdings in erster Linie von Häuslebauern mit niedrigeren und mittleren Einkommen in Anspruch genommen. Die privaten Gesellschaften unterliegen anders als in Großbritannien einer straffen Regulierung (z.B. Sparten-trennung, Kapitalunterlegung des Geschäfts, Vorkehrungen gegen Interessenkonflikte im Verhältnis zu den Kreditgebern).

	Private Hypothekenversicherung	FHA-Versicherung	Garantien des Department of Veterans Affairs (VA) für Veteranen der U.S. Army
Art	Versicherung	Versicherung	staatliche Bürgschaft
Deckung	üblicherweise 12-30 Prozent des versicherten Darlehens	100 Prozent des versicherten Darlehens	100 Prozent des versicherten Darlehens
Kreditlimit	keine allgemeine Obergrenze	\$ 172.632 in Niedrigpreisregionen \$ 312.895 in Hochpreisregionen	\$ 240.000
Minimaler Eigenkapitalanteil	3 Prozent, in bestimmten Fällen auch 0 Prozent	3 Prozent	0 Prozent
Verzinsung	feste oder variable Verzinsung	feste oder variable Verzinsung	feste oder variable Verzinsung
Darlehenslaufzeit	bis zu 40 Jahren	15 oder 30 Jahre	15 oder 30 Jahre
Prämie in Prozent des versicherten Darlehens	0,32 bis 0,90 Prozent jährlich in Abhängigkeit vom Beleihungsauslauf und anderen Eigenschaften des versicherten Darlehens	1,75 bis 2,25 Prozent bei Versicherungsnahme plus 0,50 Prozent jährlich	1,25 bis 3 Prozent des versicherten Darlehens
Marktanteil im Neugeschäft 2004	62,9 Prozent	26,9 Prozent	10,2 Prozent
Anteil an allen Hypothekenfinanzierungen 1999	14,7 Prozent	9,5 Prozent	3,9 Prozent

Tabelle 2: Öffentliche und private Hypothekenversicherung in den USA

Quellen: MICA, PMI Mortgage Insurance, U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD), Department of Veterans Affairs (VA)

Der hohe Marktanteil der versicherten Darlehen an allen Hypothekenfinanzierungen ist mit dem in den USA vergleichsweise hohen Anteil an Risikokrediten oberhalb eines Beleihungsauslaufs von 80 Prozent zu erklären. Der Abschluß einer Hypothekenversicherung bei einem

Versicherer mit erstrangiger Bonität ist bei diesen Risikokrediten geboten, um sie für den Sekundärmarkt zu qualifizieren. Für den Ankauf durch die mit staatlichen Garantien versehenen Agenturen Fannie Mae und Freddie Mac ist die Hypothekenversicherung bei Krediten oberhalb einer Beleihungsgrenze von 80 Prozent obligatorisch.

Prämiengestaltung

Die Höhe der Prämie hängt unter anderem vom Standort des Beleihungsobjektes, von der Höhe des Beleihungsauslaufs und der Bonität des Kreditnehmers ab. Im Grunde sind hier die gleichen Kriterien maßgeblich wie bei der Kreditrisikoeinschätzung der finanzierenden Institute. Außerdem spielen die Beleihungsrichtlinien und der Underwriting-Prozeß der Bank eine Rolle (z.B. das Verfahren zur Ermittlung der Belastbarkeit des Kreditnehmers).

Beleihungsauslauf	Deckungsgrad	30 Jahre Laufzeit	25 Jahre Laufzeit
95,01 Prozent und darüber	35	0,96	0,85
	30	0,84	0,73
	25	0,71	0,60
	20	0,59	0,48
	18	0,55	0,44
95 - 90,01 Prozent	35	0,90	0,79
	30	0,78	0,67
	25	0,67	0,56
	18	0,56	0,43
	16	0,54	0,37
90 – 85,01 Prozent	25	0,52	0,41
	17	0,39	0,28
	12	0,34	0,23
85 Prozent und darunter	17	0,37	0,26
	12	0,32	0,21
	6	0,26	0,18

Tabelle 3: Versicherungsprämien in Prozent des versicherten Darlehens für Darlehensnehmer mit einem FICO score von über 620 in Abhängigkeit von Beleihungsauslauf und Deckungsgrad
Quelle: PMI USA, 02/2006

Tabelle 3 zeigt die Prämienstruktur für kreditwürdige Darlehensnehmer.³ Die Höhe der Prämie hängt vom Beleihungsauslauf und vom Deckungsgrad der Versicherung im Verhältnis zum Claim for loss ab. Je höher der Beleihungsauslauf und der Deckungsgrad liegen, desto größer ist das Schadensrisiko für den Versicherer. Für ein Eigenheim im Wert von 200.000 Dollar, das mit einer Hypothek mit 30-jähriger Zinsbindung finanziert wird, ergeben sich bei einem Deckungsgrad von 25 Prozent folgende Belastungen aus der Versicherungsnahme (in Abhängigkeit vom Eigenkapitalanteil):

Eigenkapitalanteil in Prozent	3,5	7,5	12,5
Eigenkapitalanteil \$	\$ 7.000	\$ 15.000	\$ 25.000
Monatliche Prämie (Jahr 1-10) ⁴	\$ 114,19	\$ 103,29	\$ 75,83

Tabelle 4: Monatliche Versicherungsprämien in Abhängigkeit vom Eigenkapitalanteil

Quelle: PMI USA, 02/2006 und eigene Berechnungen

Anforderungen der Bankenaufsicht an die Hypothekenversicherung

Bei der Hypothekenversicherung stehen Immobilienfinanzierer auf der Nachfrageseite. Für diese ist das Produkt Hypothekenversicherung nur interessant, wenn sich als Folge der Versicherungsnahme die Eigenkapitalbindung für den herausgelegten Kredit wesentlich reduziert. Dafür sind derzeit in Deutschland aber noch nicht alle bankrechtlichen Voraussetzungen erfüllt.

Die Basel II-Rahmenvereinbarung für die Bankenaufsicht zielt darauf ab, die Sensibilität des Bankensystems gegenüber Risiken zu verbessern und zugleich Anreize zur Verbesserung des Risikomanagements zu setzen. Aus diesem Grunde sind die Eigenkapitalanforderungen enger

³ Die Skala beim FICO Kreditscore reicht von 300 bis 850. Kreditnehmer mit einem score unter 620 sind Risikokreditnehmer, die bei der Kreditaufnahme deutliche Zinsaufschläge in Kauf nehmen müssen. Auch für solche Kreditnehmer sind Hypothekenversicherungen verfügbar – allerdings zu deutlich höheren Prämiensätzen als den in der Tabelle angegebenen.

⁴ Nach Ablauf von zehn Jahren wird eine deutlich niedrigere Prämie erhoben (bei PMI in der Regel 0,2 Prozent der ausstehenden Restschuld).

am tatsächlichen Kreditausfallrisiko ausgerichtet worden. Der Einsatz von anerkannten Kreditrisikominderungsinstrumenten (Credit Risk Mitigants, CRM) führt nach den neuen Vorschriften zu einer Verringerung der Eigenkapitalanforderungen auf Seiten des Kreditgebers.

Die Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin hat in ihrem Entwurf für die Neufassung der Solvabilitätsverordnung (SolvV) die Hypothekenversicherung als berücksichtigungsfähige Garantie klassifiziert und damit als verlustbasiertes Kreditsicherungsinstrument für Hypothekarkredite zur Wohnungsfinanzierung anerkannt. Die anerkannten Hypothekenversicherungen müssen aber alle Bedingungen für berücksichtigungsfähige Gewährleistungen erfüllen, z.B. rechtliche Wirksamkeit, Unmittelbarkeit, Bestimmtheit, Kostenstabilität, Unwiderrufbarkeit. Außerdem muß die Zahlung der Versicherungsleistung vom Versicherungsnehmer spätestens 24 Monate nach Eintritt des Garantiefalles verlangt werden können. Wenn auch der Inhalt weiterer Anforderungen im Bezug auf die Hypothekenversicherung (Deckungsumfang, Vorbehaltlosigkeit der Garantie) noch nicht abschließend geklärt ist, ist die Wahrscheinlichkeit dafür, daß die Hypothekenversicherung von der BaFin als Garantie anerkannt wird, doch sehr hoch zu veranschlagen.

In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage nach dem nationalen bzw. europäischen Regulierungsrahmen für die Zulassung von Hypothekenversicherern (z.B. Spartenentrennung, Kapitalunterlegung des Geschäfts, Bildung von versicherungstechnischen Reserven), denn bei der Hypothekenversicherung handelt es sich um ein zyklisches Geschäft mit einem nicht zu vernachlässigenden Katastrophenrisiko.

Zukünftige Bedeutung der Hypothekenversicherung in Deutschland

Das wachsende Interesse der Immobilienfinanzierer an der Hypothekenversicherung ist mit dem anhaltenden Trend zu sinkenden Eigenkapitalanteilen bei Eigenheimfinanzierungen (durchschnittlich 27 Prozent im Jahr 2002 gegenüber 35 Prozent im Jahre 1995) und der sich abzeichnenden Verbreiterung des Angebotes an Risikokrediten zu erklären.⁵ Um auf diesem Teilmarkt Fuß fassen zu können und dabei die Eigenkapitalbindung und die Risikoexposition in vertretbaren Grenzen zu halten, bedarf es der Möglichkeit der Hypothekenversicherung gleichsam als Auffanglinie für das notleidend werdende Neugeschäft.

Die zukünftige Verbreitung des Produkts hängt aber nicht nur von der Erhältlichkeit der Hypothekenversicherung, sondern auch vom Verhalten der potentiellen Kreditnehmer mit gerin-

⁵ Selbst sogenannte „100 Prozent-Finanzierungen“ sind inzwischen bereits bei einzelnen Anbietern erhältlich.

ger Eigenkapitalausstattung ab. Es kommt darauf an, wie viele unter ihnen bereit sein werden, die mit dem Abschluß einer Hypothekenversicherung verbundenen zusätzlichen Lasten und Risiken in Kauf zu nehmen, um die Verwirklichung des Traums vom eigenen Heim im Haushaltslebenszyklus deutlich nach vorne zu verlagern.

Wohnungspolitische Bewertung

Aus wohnungspolitischer Sicht wäre die Ausbreitung der Hypothekenversicherung in Deutschland zu begrüßen. Aus vermögens- und familienpolitischer Sicht wäre es wünschenswert, jungen Haushalten wesentlich früher als bisher die Möglichkeit zur Wohneigentumsbildung zu eröffnen. Den Vorteil davon hätten nicht zuletzt die Kinder, die früher in Genuß der Vorteile des Wohnens im eigenen Heim kämen. Nach dem Wegfall der Eigenheimzulage und angesichts der bemühten Versuche, die Förderung der Wohneigentumsbildung gleichberechtigt in das Altersvermögensgesetz einzubeziehen, bietet sich die steuerliche Abzugsfähigkeit der Hypothekenversicherungsprämien als ein einfaches, treffsicheres und effizientes Instrument der Wohneigentumsförderung an.

Die Hypothekenversicherung ist ein Baustein eines voll entwickelten nationalen Systems der Immobilienfinanzierung. Sie hat das Potential, den Markt für Immobilienfinanzierungen und die Bauinvestitionen in Deutschland zu beleben und damit auch über die Bau- und Immobilienwirtschaft hinaus spürbare konjunkturelle Impulse zu setzen.