

INHALTSÜBERSICHT

Seite

A. ZIELSETZUNG UND UMFELDDANALYSE

1. EINLEITUNG	1
2. DER PFANDBRIEF IM KAPITALMARKT	9
3. DER HYPOTHEKARKREDIT ALS OBJEKT DER MITTELVERWENDUNG	31
4. DER EUROPA - GEDANKE	56

B. EUROPÄISCHE PFANDBRIEFSYSTEME DE LEGE LATA

1. DER AUSWAHLMAßSTAB DER SYSTEMDARSTELLUNGEN	71
2. DEUTSCHLAND	74
3. DÄNEMARK	97
4. ITALIEN	106
5. FRANKREICH	117
6. NIEDERLANDE	127
7. ZUSAMMENFASSUNG UND SYSTEMATISIERUNG	137

C. DIE ANALYSE DER PFANDBRIEFSYSTEME

1. DIE VERGLEICHENDE ANALYSE DER EG-PFANDBRIEFSYSTEME	146
2. DIE FUNKTION DES PFANDBRIEFS IN EINEM EFFIZIENTEN KAPITALMARKT	170
3. DIE BEWERTUNG DES NORMIERTEN PFANDBRIEFSYSTEMS HINSICHTLICH SEINER KAPITALMARKTEFFIZIENZ	186
4. DER PFANDBRIEF IM KAPITALMARKT - EIN ZWISCHENERGEBNIS	202

D. EIN EG - PFANDBRIEFSYSTEM DE LEGE FERENDA

1. DER REGULIERUNGS- UND INTEGRATIONSBEDARF	205
2. DAS ÖKONOMISCHE INTEGRATIONSKONZEPT	220
3. DAS INTEGRATIONSMODELL	231
4. DIE EG - MARKTREAGIBILITÄT	248

E. SCHLUSS

250

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

A. ZIELSETZUNG UND UMFELDDANALYSE

1. EINLEITUNG

1.1 Problemstellung	1
1.2 Gang der Untersuchung	6

2. DER PFANDBRIEF IM KAPITALMARKT

2.1 Der Pfandbrief	9
2.2 Die Spezialisierungsthese des Pfandbriefes	13
2.3 Der Kapitalmarkt	15
2.4 Die Geschichte des Pfandbriefs	19
2.4.1 Die Preußischen Landschaften	19
2.4.2 Der französische Credit Foncier de France	22
2.4.3 Die Entwicklung des deutschen Regulierungssystems	23
2.4.4 Die deutschen Hypothekenbanken im 20. Jahrhundert	28

3. DER HYPOTHEKARKREDIT ALS OBJEKT DER MITTELVERWENDUNG

3.1 Der Hypothekarkreditmarkt	32
3.2 Die Bestimmungsfaktoren des Hypothekarkredits	34
3.2.1 Das Beleihungsobjekt	34
3.2.2 Die Beleihungshöhe: Wertfindung und Beleihungsbegrenzung	36
3.2.3 Die Hypothekentilgung und -laufzeit	37
3.2.4 Der Hypothekarzins	39
3.3 Der Hypothekarkredit in der EG	41
3.3.1 Die Vergleichbarkeit der Grundpfandrechte	41
3.3.2 Die Hypothekenversicherung	44
3.3.3 Marktbesonderheiten im EG-Hypothekarkredit	45

4. DER EUROPA - GEDANKE

4.1 Die EG - Finanzintegration	47
4.1.1 Die Entstehungsgeschichte und Definition	47
4.1.2 Die Opportunitätskosten	49
4.1.3 Die Europäische Bankenstruktur	52
4.2 Die ökonomische Interpretation der Integration	55
4.2.1 Das Interpretationsobjekt	55
4.2.2 Die Konsequenzen des Interpretationsobjektes im Pfandbriefsektor	58
4.3 Die legislativen Schritte der EG-Kommission	59
4.3.1 Das Harmonisierungskonzept	62
4.3.1.1 Die Pfandbrief-Richtlinie	62
4.3.1.2 Die Hypothekarkredit-Richtlinie	63
4.3.2 Das Liberalisierungskonzept	65
4.3.2.1 Die zweite Bankrechtskoordinierungs-Richtlinie	65
4.3.2.2 Der Bezeichnungsschutz Pfandbrief	67
4.3.2.3 Die Solvenzoeffizienten-Richtlinie	69

B. EUROPÄISCHE PFANDBRIEFSYSTEME DE LEGE LATA

1. DER AUSWAHLMAßSTAB DER SYSTEMDARSTELLUNGEN	71
2. DEUTSCHLAND	74
2.1 Das geschlossene Finanzierungssystem mit Spezialisierungszwang	74
2.2 Die Organisationsform	77
2.3 Die Ausgestaltung des Pfandbriefsystems	78
2.3.1 Mittelverwendungsgarantie	78
2.3.1.1 Der Pfandbriefkapital-Tilgungsfonds	78
2.3.1.2 Das aktivische Territorialprinzip	80
2.3.2 Die Gewährleistung des Deckungsfonds als mittelbare Kreditsicherheit	82
2.3.3 Die Emissionsbeschränkungen	84
2.3.3.1 Die Refinanzierungskongruenz	84
2.3.3.2 Die Umlaufbegrenzung	86
2.3.3.3 Der Bezeichnungsschutz und das Emissionsprivileg	87
2.3.4 Die Reagibilität im Außerdeckungsgeschäft	88
2.3.5 Das Transparenz- und Aufsichtssystem	90
2.3.5.1 Das Transparenzsystem	91
2.3.5.2 Das Aufsichtssystem	92
2.3.5.3 Die Kritik am Aufsichtssystem	95
3. DÄNEMARK	97
3.1 Das Finanzierungssystem	97
3.2 Die Organisationsform	98
3.3 Die Ausgestaltung des Pfandbriefsystems	99
3.3.1 Die Mittelverwendungsgarantie	99
3.3.2 Die mittelbare Kreditsicherheit	101
3.3.3 Die Emissionsbedingungen	103
3.4 Das Transparenz- und Aufsichtssystem	104
4. ITALIEN	106
4.1 Das Finanzierungssystem	106
4.2 Die Organisationsform	108
4.3 Die Ausgestaltung des Pfandbriefsystems	109
4.3.1 Die Mittelverwendungsgarantie	109
4.3.2 Die mittelbare Kreditsicherheit	111
4.3.3 Die Emissionsbedingungen	115
4.4 Das Transparenz- und Aufsichtssystem	104
5. FRANKREICH	117
5.1 Das Finanzierungssystem	117
5.2 Die Organisationsform	119
5.3 Die Ausgestaltung des Pfandbriefsystems	120
5.3.1 Die Mittelverwendungsgarantie	120
5.3.2 Die mittelbare Kreditsicherheit	122
5.3.3 Die Emissionsbedingungen	123
5.4 Das Transparenz- und Aufsichtssystem	125

6. NIEDERLANDE	127
6.1 Das Finanzierungssystem	127
6.2 Die Organisationsform	129
6.3 Die Ausgestaltung des Pfandbriefsystems	130
5.3.1 Die Mittelverwendungsgarantie	130
5.3.2 Die mittelbare Kreditsicherheit	132
5.3.3 Die Emissionsbedingungen	132
6.4 Das Transparenz- und Aufsichtssystem	134
7. ZUSAMMENFASSUNG UND SYSTEMATISIERUNG	137
7.1 Die Grundstrukturen	137
7.2 Die Mittelverwendung	140
7.3 Der Schutz der Pfandbriefgläubiger	141
7.4 Das Aufsichts- und Transparenzsystem	143
7.5 Eine Systematisierung	144

C. DIE ANALYSE DER PFANDBRIEFSYSTEME

1. DIE VERGLEICHENDE ANALYSE DER EG-PFANDBRIEFSYSTEME	146
1.1 Exkurs: Die marktbezogenen Preisbestandteile von Rentenpapieren	146
1.2 Die Wertung in Form eines Rating-Ansatzes	151
1.2.1 Einführung	151
1.2.2 Die Vergleichskriterien eines kreditwirtschaftlichen Bond-Ratings	152
1.2.3 Die Abgrenzung	154
1.2.4 Das Bonitätsrisiko	155
1.3 Das Rating	157
1.3.1 Die qualitative Messung	157
1.3.2 Die empirische Messung	159
1.4 Die Effizienzanalyse	161
1.4.1 Die mittelbaren Preisbestandteile	162
1.4.1.1 Anpassungskosten versus Informationskosten	162
1.4.1.2 Die subsidiären Kosten	163
1.4.2 Die Marktstrukturen	163
1.4.3 Die Transaktionskosten	165
1.5 Die abschließende Wertung	166
2. DIE FUNKTION DES PFANDBRIEFS IN EINEM EFFIZIENTEN KAPITALMARKT	
2.1 Die Funktionsfähigkeit des Rentenmarktes	170
2.1.1 Die Bestimmungsfaktoren des Kapitalangebots	170
2.1.2 Der Anlegerschutz	172
2.1.3 Die Abgrenzung der Effizienzkriterien	175
2.2 Die Kriterien der Kapitalmarkteffizienz	178
2.2.1 Die Kosten des Kapitaltransfers	178
2.2.2 Die Kapazität	180
2.2.3 Die Flexibilität	181
2.2.4 Die Stabilität	184

3. DIE BEWERTUNG DES NORMIERTEN PFANDBRIEFSYSTEMS HINSICHTLICH SEINER KAPITALMARKTEFFIZIENZ	
3.1 Das Umfeld	186
3.1.1 Die Vergleichsgrundlage	186
3.1.2 Die erwartete Ausgangslage im Rentenmarkt	187
3.2 Die Kosten des Kapitaltransfers	189
3.2.1 Die Pfandbriefanleger	189
3.2.2 Die Pfandbriefemittenten	192
3.2.3 Die Allokationseffizienz	195
3.3 Die Flexibilität	197
3.4 Die Kapazität und Stabilität	199
4. DER PFANDBRIEF IM KAPITALMARKT - EIN ZWISCHENERGEBNIS	202
D. EIN EG - PFANDBRIEFSYSTEM DE LEGE FERENDA	
1. DER REGULIERUNGS- UND INTEGRATIONSBEDARF	205
1.1 Der Regulierungsbedarf zur nationalen Marktabgrenzung	205
1.1.1 Die Marktwirtschaft im Immobiliensektor	207
1.1.2 Ruinöse Konkurrenz	209
1.1.3 Transparenzprobleme	211
1.1.4 Die historische Regulierungsbegründung	214
1.2 Der Integrationsbedarf	216
1.2.1 Der rechtliche Integrationsbedarf	216
1.2.2 Der ökonomische Integrationsbedarf	217
2. DAS ÖKONOMISCHE INTEGRATIONSKONZEPT	220
2.1 Die institutionelle Harmonisierung	220
2.2 Die funktionale Harmonisierung	222
2.3 Die marktbezogene Harmonisierung	223
2.4 Die ökonomischen Effizienzkriterien als Minimumstandard einer marktbezogenen Harmonisierung	225
3. DAS INTEGRATIONSMODELL	231
3.1 Die Integration der Anbieter	231
3.1.1 Das Spezialkreditinstitutionsprinzip	231
3.1.2 Der Organisationsrahmen	234
3.1.3 Das Aufsichtssystem	237
3.2 Die Integration der Produkte	239
3.2.1 Das Aktivgeschäft	239
3.2.2 Das Passivgeschäft	241
4. DIE EG - MARKTREAGIBILITÄT	248
E. SCHLUSS	250