

Amtsblatt der Europäischen Union

C 366



Ausgabe
in deutscher Sprache

Mitteilungen und Bekanntmachungen

62. Jahrgang
30. Oktober 2019

Inhalt

I Entschließungen, Empfehlungen und Stellungnahmen

EMPFEHLUNGEN

Europäischer Ausschuss für Systemrisiken

2019/C 366/01	Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens (ESRB/2019/4)	1
2019/C 366/02	Empfehlung Des Europäischen Ausschusses Für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ESRB/2019/5)	7
2019/C 366/03	Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors in Luxemburg (ESRB/2019/6)	14
2019/C 366/04	Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande (ESRB/2019/7)	22
2019/C 366/05	Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands (ESRB/2019/8)	29
2019/C 366/06	Empfehlung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens (ESRB/2019/9)	35
2019/C 366/07	Warnung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Tschechischen Republik (ESRB/2019/10)	41
2019/C 366/08	Warnung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Deutschlands (ESRB/2019/11)	45
2019/C 366/09	Warnung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Frankreichs (ESRB/2019/12)	49
2019/C 366/10	Warnung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Islands (ESRB/2019/13)	53

DE

2019/C 366/11	Warnung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 27. Juni 2019 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Norwegens (ESRB/2019/14)	57
---------------	---	----

IV *Informationen*

INFORMATIONEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN STELLEN DER EUROPÄISCHEN UNION

Europäische Kommission

2019/C 366/12	Euro-Wechselkurs — 29. Oktober 2019	60
2019/C 366/13	Bekanntmachung zur Anwendung der Durchführungsverordnung (EU) 2019/1131 der Kommission zur Einführung eines Zollinstruments für die Durchführung von Artikel 14a der Verordnung (EU) 2016/1036 des Europäischen Parlaments und des Rates und Artikel 24a der Verordnung (EU) 2016/1037 des Europäischen Parlaments und des Rates	61

I

(Entschlüsse, Empfehlungen und Stellungnahmen)

EMPFEHLUNGEN

EUROPÄISCHER AUSSCHUSS FÜR SYSTEMRISIKEN

EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN

vom 27. Juni 2019

zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens

(ESRB/2019/4)

(2019/C 366/01)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16, 17 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Immobiliensektor spielt eine wichtige Rolle in der Wirtschaft und seine Entwicklung kann wesentliche Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Die Finanzkrisen der Vergangenheit haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Negative Entwicklungen der Immobilienmärkte einiger Mitgliedstaaten führten in der Vergangenheit zu hohen Kreditverlusten und hatten negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Auswirkungen spiegeln die enge Verzahnung von Immobiliensektor, Anlegern und anderen Wirtschaftssektoren wider. Darüber hinaus verschärfen die starken Rückkopplungseffekte zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negative Entwicklungen.
- (2) Diese Zusammenhänge sind wichtig, da sie bedeuten, dass Risiken, die ihren Ursprung im Immobiliensektor haben, dem Wesen nach prozyklische systemische Auswirkungen haben können. Anfälligkeiten des Finanzsystems häufen sich in der Regel während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus. Dabei können die vermeintlich geringeren Finanzierungsrisiken und der leichtere Zugang zur Finanzierung neben der höheren Nachfrage nach Immobilien auch zu einem raschen Kredit- und Investitionswachstum beitragen, wodurch die Immobilienpreise unter Aufwärtsdruck geraten. Die daraus resultierenden höheren Besicherungswerte begünstigen sowohl die Kreditnachfrage als auch das Kreditangebot, sodass diese Eigendynamik möglicherweise systemische Konsequenzen nach sich zieht. Umgekehrt können sich strengere Kreditkonditionen, eine höhere Risikoaversion und Druck auf die Immobilienpreise in Abschwungphasen des Immobilienzyklus negativ auf die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern und -gebern auswirken und damit das konjunkturelle Umfeld schwächen.
- (3) Anfälligkeiten in Bezug auf den Wohnimmobiliensektor können eine Ursache für Systemrisiken sein und die Finanzstabilität unmittelbar wie auch mittelbar beeinflussen. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen könnten mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung stehen, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- (4) Wie in Erwägungsgrund 4 der Empfehlung ESRB/2013/1 ⁽²⁾ ausgeführt wird, besteht das Hauptziel der makroprudenziellen Politik darin, zum Schutz der Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit beizutragen, unter anderem durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und durch den Abbau der Anhäufung von Systemrisiken, wodurch ein nachhaltiger Beitrag des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum sichergestellt wird.
- (5) Zu diesem Zweck können makroprudenzielle Behörden je nach Risikobewertung eine oder mehrere der in der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ genannten kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen und/oder ausschließlich auf nationalem Recht beruhende kreditnehmerbasierte Maßnahmen ergreifen. Während die kapitalbasierten Maßnahmen in erster Linie darauf abzielen, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu verbessern, können die kreditnehmerbasierten Maßnahmen besonders geeignet sein, um eine weitere Anhäufung von Systemrisiken zu verhindern.
- (6) Darüber hinaus wird den Mitgliedstaaten in der Empfehlung ESRB/2013/1 empfohlen, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der es den makroprudenziellen Behörden ermöglicht, unmittelbar über die in der Empfehlung genannten makroprudenziellen Instrumente zu verfügen (unmittelbare Kontrolle) oder diese im Wege von Empfehlungen steuern zu können (Empfehlungsbefugnis).
- (7) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽⁵⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an acht Länder führte, darunter Belgien ⁽⁶⁾.
- (8) 2016 ergaben sich die im Wohnimmobilienmarkt in Belgien identifizierten Hauptanfälligkeiten aus dem raschen Anstieg der Wohnimmobilienpreise und dem raschen Wachstum der Immobilienkredite sowie der bereits hohen und zunehmenden Verschuldung von Privathaushalten, wobei ein zunehmender Anteil von Kreditnehmern von Immobilienkrediten möglicherweise für negative wirtschaftliche Bedingungen oder Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt Belgiens anfällig ist.
- (9) Der ESRB hat kürzlich eine den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) umfassende, systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽⁷⁾.
- (10) Im Hinblick auf Belgien hat diese jüngste Bewertung gezeigt, dass das starke Wachstum der Immobilienkredite seit 2016 zu einer immer weiteren Verschuldung von Privathaushalten geführt hat. Trotz einer Abschwächung des Anstiegs der Wohnimmobilienpreise lassen die bisherigen Entwicklungen Bedenken hinsichtlich einer möglichen Überbewertung aufkommen. Darüber hinaus wird ein wesentlicher Anteil der Immobilienkredite weiterhin an Haushalte gewährt, die möglicherweise anfällig sind für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt. Vor diesem Hintergrund hat ein im Jahr 2013 eingeführter Risikogewichtsaufschlag von 5 Prozentpunkten für Risikopositionen aus Immobilienkrediten, die von Kreditinstituten gehalten werden, die den auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRB-Ansatz) verwenden, zur Verbesserung der Widerstandsfähigkeit dieser Institute beigetragen.
- (11) Im Jahr 2018 hat die Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique gemäß Artikel 458 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 diesen Risikogewichtsaufschlag von 5 Prozentpunkten durch Anwendung eines verhältnismäßigen Risikogewichtsaufschlags, bestehend aus 33 % des risikopositionsgewichteten Durchschnitts der Risikogewichte, die in den Wohnimmobilienkreditportfolios der einzelnen Kreditinstitute auf die Forderungshöhe bei Ausfall angewendet werden, angehoben.
- (12) Mit dem derzeit geltenden Risikogewichtszuschlag soll einerseits die Widerstandsfähigkeit der Kreditinstitute gestärkt werden, die den IRB-Ansatz verwenden, und andererseits der Aufbau von Risiken in Verbindung mit neuen Immobilienkrediten reduziert werden. Derzeit gibt es in Belgien jedoch keine kreditnehmerbasierten Maßnahmen (z. B. Grenzwerte für die Beleihungsquote (LTV), für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (DTI) oder für die Schuldendienstquote (DSTI), die den Anteil der Immobilienkredite unmittelbar beschränken würde, der Haushalten gewährt wird, die im Fall negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen im Wohnimmobilienmarkt möglicherweise anfällig sind).

⁽²⁾ Empfehlung ESRB/2013/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 4. April 2013 zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (ABl. C 170 vom 15.6.2013, S. 1).

⁽³⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

⁽⁵⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/06 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 45).

⁽⁷⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- (13) Daher ist der ESRB zu dem Schluss gekommen, dass die in Belgien bereits eingeführten oder zur Verfügung stehenden makroprudenziellen Maßnahmen zum Teil angemessen sind und zum Teil ausreichen, um die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen und den Kreditvergaberichtlinien mittelfristig zu beseitigen. Dementsprechend sind weitere politische Maßnahmen zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten, die eine Ursache für Systemrisiken sein können, erforderlich. Die in dieser Empfehlung vorgeschlagenen Maßnahmen sollen die bestehenden makroprudenziellen Maßnahmen in Belgien ergänzen, mit dem Ziel, die Widerstandsfähigkeit zu verbessern. Sie sind nicht als Ersatz für die bestehenden kapitalbasierten Maßnahmen anzusehen, die bei der Beseitigung von Anfälligkeiten im ausstehenden Kreditportfolio weiterhin von Bedeutung sind.
- (14) Zweck dieser Empfehlung ist es, die Einführung rechtsverbindlicher kreditnehmerbasierter Maßnahmen zu empfehlen, um den erheblichen Anteil von Immobilienkrediten anzugehen, der Haushalten gewährt wurde, die möglicherweise anfällig sind für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt Belgiens.
- (15) Diese Empfehlung gilt unbeschadet des geldpolitischen Mandats der Zentralbanken der Union.
- (16) Die Empfehlungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1

EMPFEHLUNG

Empfehlung A — Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

Den nationalen Behörden in Belgien, die mit den Empfehlungsbefugnissen ausgestattet oder mit der Umsetzung von kreditnehmerbasierten Maßnahmen beauftragt sind, wird empfohlen, die Einführung von rechtsverbindlichen kreditnehmerbasierten Maßnahmen zu empfehlen bzw. diese Maßnahmen einzuführen, damit verhindert wird, dass

- a) es zu einer Neuaufnahme von Immobilienkrediten durch einen bedeutenden oder zunehmenden Anteil von Kreditnehmern kommt, die möglicherweise nicht in der Lage sind, infolge negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder nachteiliger Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrechtzuerhalten, oder
- b) es zu einer bedeutenden oder zunehmenden Neuaufnahme von durch Wohnimmobilien besicherten Immobilienkrediten kommt, die bei Ausfall zu Kreditverlusten aus diesen Krediten und einem anschließenden Verfall der Wohnimmobilienpreise führen können.

ABSCHNITT 2

UMSETZUNG

1. Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

- a) „kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: makroprudenzielle Maßnahmen, die auf Kreditnehmer ausgerichtet sind;
- b) „unmittelbare Kontrolle“: die tatsächliche und effektive Fähigkeit, gegenüber Finanzinstituten, die in den Zuständigkeitsbereich der entsprechenden makroprudenziellen Behörde fallen, makroprudenzielle Maßnahmen, die zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich sind, anzuwenden oder abzuändern;
- c) „Empfehlungsbefugnis“: die Fähigkeit, die Anwendung makroprudenzieller Instrumente im Wege von Empfehlungen zu steuern, soweit dies zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich ist;
- d) „Beleihungsquote“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch eine Immobilie besichert hat, zum Wert der Immobilie zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (loan-to-value ratio — LTV);
- e) „Verhältnis von Schulden zu Einkommen“: die Gesamtverschuldung des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe im Verhältnis zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-to-income ratio — DTI);

- f) „Schuldendienstquote“: das Verhältnis vom gesamten jährlichen Schuldendienst zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-service-to-income ratio — DSTI);
- g) „mittelfristig“: auf Dreijahressicht;
- h) „rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: kreditnehmerbasierte Maßnahmen, die durch rechtsverbindliche Rechtsakte eingeführt werden;
- i) „Schuldendienst“: die Rückzahlung von Zinsen und Kapital auf die Gesamtschuld eines Kreditnehmers über einen gegebenen Zeitraum (normalerweise über ein Jahr);
- j) „Laufzeit“: die Dauer des Wohnimmobilienkreditvertrags, ausgedrückt in Jahren zum Zeitpunkt der Kreditvergabe;
- k) „makroprudenzielle Behörde“: die mit den Zielen, Vorkehrungen, Befugnissen, Rechenschaftspflichten und anderen gemäß der Empfehlung ESRB/2011/3 ⁽⁸⁾ festgelegten Merkmalen ausgestatteten nationalen makroprudenziellen Behörden.

2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:

- a) dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt der Empfehlung A angemessen Rechnung getragen werden;
- b) bei der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen gemäß Empfehlung A sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Belgien befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- c) Anhang I enthält spezifische Kriterien für die Befolgung der Empfehlung A.

2. Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu begründen. Die Berichte sollten mindestens folgende Angaben enthalten:

- a) Informationen über den Inhalt und den Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
- b) eine Bewertung der Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite, einschließlich der Verteilung neuer Immobilienkredite entsprechend ihren Beleihungsquoten, ihrem Verhältnis von Schulden zu Einkommen, ihren Schuldendienstquoten und Laufzeiten, wobei die einschlägigen Quoten gemäß Anhang IV der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽⁹⁾ berechnet werden, sowie eine Bewertung der Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen unter Berücksichtigung der Ziele dieser Empfehlung;
- c) eine ausführliche Begründung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise innerhalb der folgenden Fristen zu begründen:

Die Adressaten der Empfehlung A werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die zur Umsetzung kreditnehmerbasierter Maßnahmen in Verbindung mit Anfälligkeiten in Bezug auf die Verschuldung von Privathaushalten, die Überbewertung von Immobilienpreisen und die Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite in Belgien zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten getroffen wurden. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

⁽⁸⁾ Empfehlung ESRB/2011/3 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. Dezember 2011 zu dem makroprudenziellen Mandat der nationalen Behörden (ABl. C 41 vom 14.2.2012, S. 1).

⁽⁹⁾ Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

4. Überwachung und Bewertung

1. Das Sekretariat des ESRB

- a) unterstützt die Adressaten, indem es die Koordinierung der Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Meldebögen und gegebenenfalls detaillierter Angaben zum Verfahren und zum Zeitrahmen für die Nachverfolgung sicherstellt,
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, sorgt auf Verlangen für Unterstützung und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht über die Umsetzung der Empfehlung A zu den nachstehenden Terminen: den ersten Bericht bis zum 31. Dezember 2020, den zweiten Bericht bis zum 31. Dezember 2021 und den dritten Bericht bis zum 31. Dezember 2022.

2. Der Verwaltungsrat bewertet die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und kann gegebenenfalls entscheiden, dass die vorliegende Empfehlung nicht befolgt wurde und ein Adressat sein Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt hat.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

*Der Leiter des ESRB-Sekretariats,
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Francesco MAZZAFERRO*

ANHANG I

FESTLEGUNG DER FÜR DIE EMPFEHLUNG GELTENDEN BEFOLGUNGSKRITERIEN

Empfehlung A — Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung A gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Um zu verhindern, dass
 - a) es zu einer Neuaufnahme von Immobilienkrediten durch einen bedeutenden oder zunehmenden Anteil von Kreditnehmern kommt, die möglicherweise nicht in der Lage sind, infolge negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder nachteiliger Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrechtzuerhalten, oder
 - b) es zu einem bedeutenden oder zunehmenden Anteil neuer durch Wohnimmobilien besicherter Immobilienkredite kommt, die bei Ausfall zu Kreditverlusten aus diesen Krediten und einem anschließenden Verfall der Wohnimmobilienpreise führen könnten,sollten die belgischen nationalen Behörden eine kreditnehmerbasierte Maßnahme treffen oder mehrere solcher Maßnahmen kombinieren (z. B. Grenzwerte für die Beleihungsquote in Verbindung mit Grenzwerten für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen oder für die Schuldendienstquote, sowie Laufzeitlimite), um die Wirksamkeit bereits bestehender Maßnahmen sicherzustellen und die Möglichkeit ihrer Umgehung oder unbeabsichtigter Folgen, die ihre Wirksamkeit reduzieren und möglicherweise Risiken in anderen Bereichen hervorbringen könnten, möglichst gering zu halten.
 2. Vor der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Belgien befindet, um eine angemessene Kalibrierung und schrittweise Umsetzung dieser Maßnahmen festzulegen.
 3. Nach der Einführung der kreditnehmerbasierten Maßnahmen wird möglicherweise eine weitere Verschärfung dieser Maßnahmen oder die Einführung zusätzlicher makroprudenzieller Maßnahmen erforderlich sein, um die in Belgien festgestellten Anfälligkeiten anzugehen; dies hängt von der Wahl der eingeführten kreditnehmerbasierten Maßnahmen, der anfänglichen Kalibrierung dieser eingeführten Maßnahmen und den Ergebnissen der Bewertung der Anfälligkeiten ab.
-

EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks****(ESRB/2019/5)**

(2019/C 366/02)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16, 17 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Immobiliensektor spielt eine wichtige Rolle in der Wirtschaft und seine Entwicklung kann wesentliche Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Die Finanzkrisen der Vergangenheit haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Negative Entwicklungen der Immobilienmärkte einiger Mitgliedstaaten führten in der Vergangenheit zu hohen Kreditverlusten und hatten negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Auswirkungen spiegeln die enge Verzahnung von Immobiliensektor, Anlegern und anderen Wirtschaftssektoren wider. Darüber hinaus verschärfen die starken Rückkopplungseffekte zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negative Entwicklungen.
- (2) Diese Zusammenhänge sind wichtig, da sie bedeuten, dass Risiken, die ihren Ursprung im Immobiliensektor haben, dem Wesen nach prozyklische systemische Auswirkungen haben können. Anfälligkeiten des Finanzsystems häufen sich in der Regel während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus. Dabei können die vermeintlich geringeren Finanzierungsrisiken und der leichtere Zugang zur Finanzierung neben der höheren Nachfrage nach Immobilien auch zu einem raschen Kredit- und Investitionswachstum beitragen, wodurch die Immobilienpreise unter Aufwärtsdruck geraten. Die daraus resultierenden höheren Besicherungswerte begünstigen sowohl die Kreditnachfrage als auch das Kreditangebot, sodass diese Eigendynamik möglicherweise systemische Konsequenzen nach sich zieht. Umgekehrt können sich strengere Kreditkonditionen, eine höhere Risikoaversion und Druck auf die Immobilienpreise in Abschwungphasen des Immobilienzyklus negativ auf die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern und -gebern auswirken und damit das konjunkturelle Umfeld schwächen.
- (3) Anfälligkeiten in Bezug auf den Wohnimmobiliensektor können eine Ursache für Systemrisiken sein und die Finanzstabilität unmittelbar wie auch mittelbar beeinflussen. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen könnten mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung stehen, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (4) Wie in Erwägungsgrund 4 der Empfehlung ESRB/2013/1 ⁽²⁾ ausgeführt wird, besteht das Hauptziel der makroprudenziellen Politik darin, zum Schutz der Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit beizutragen, unter anderem durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und durch den Abbau der Anhäufung von Systemrisiken, wodurch ein nachhaltiger Beitrag des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum sichergestellt wird.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

⁽²⁾ Empfehlung ESRB/2013/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 4. April 2013 zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (ABl. C 170 vom 15.6.2013, S. 1).

- (5) Zu diesem Zweck können makroprudenzielle Behörden je nach Risikobewertung eine oder mehrere der in der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ genannten kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen und/oder ausschließlich auf nationalem Recht beruhende kreditnehmerbasierte Maßnahmen ergreifen. Während die kapitalbasierten Maßnahmen in erster Linie darauf abzielen, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu verbessern, können die kreditnehmerbasierten Maßnahmen besonders geeignet sein, um eine weitere Anhäufung von Systemrisiken zu verhindern.
- (6) Darüber hinaus wird den Mitgliedstaaten in der Empfehlung ESRB/2013/1 empfohlen, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der es den makroprudenziellen Behörden ermöglicht, unmittelbar über die in der Empfehlung genannten makroprudenziellen Instrumente zu verfügen (unmittelbare Kontrolle) oder diese im Wege von Empfehlungen steuern zu können (Empfehlungsbefugnis).
- (7) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽⁵⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an acht Länder führte, darunter Dänemark ⁽⁶⁾.
- (8) 2016 ergab sich die im Wohnimmobilienmarkt in Dänemark identifizierte Hauptanfälligkeit aus der hohen Verschuldung von Privathaushalten. Ein Großteil der Kreditnehmer von Immobilienkrediten hatte variabel verzinsliche Schulden oder Schulden, die den Wert ihrer Wohnimmobilie überstiegen, wodurch sie für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt anfällig waren. Auch wenn es keine allgemeinen Anzeichen einer Überbewertung gab, waren die Wohnimmobilienpreise vor allem in Großstädten deutlich gestiegen und hatten fast das Vorkrisenniveau erreicht.
- (9) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽⁷⁾.
- (10) Im Hinblick auf Dänemark hat diese jüngste Bewertung gezeigt, dass die Verschuldung von Privathaushalten immer noch zu den höchsten im EWR zählt, auch wenn sie seit 2016 zurückgegangen ist. Darüber hinaus wurden die Tilgungsleistungen bei einem Großteil der bestehenden Immobilienkredite gestundet, wodurch Haushalte strukturell anfälliger sind für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt. Trotz der Abschwächung des Anstiegs der Wohnimmobilienpreise in den letzten Jahren und der Stabilisierung der Wohnungspreise in Kopenhagen, hat die frühere Dynamik in den Großstädten, vor allem in Kopenhagen, zu punktuellen Überbewertungen geführt. Vor diesem Hintergrund stellt die im Jahr 2015 festgelegte rechtsverbindliche Anforderung eines Eigenkapitalanteils von mindestens 5 % in gewissem Maße eine (wenn auch begrenzte) zusätzliche Sicherheit für den Fall sinkender Wohnimmobilienpreise dar.
- (11) Im Jahr 2018 wurden über das Verbraucherschutzrecht Beschränkungen im Hinblick auf die Vergabe von Immobilienkreditprodukten an Kreditnehmer von Immobilienkrediten eingeführt, bei denen das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (DTI) (vor Steuern) bei über 4 und die Beleihungsquote (LTV) bei über 60 % liegt. Diese Beschränkungen erfordern, dass a) Zinsen für mindestens 5 Jahre festgeschrieben werden und b) eine Tilgungsstundung nur möglich ist, wenn der Kreditzins für mindestens 30 Jahre festgeschrieben wird. Ferner wurde 2014 der sogenannte „Supervisory Diamond“ für Hypothekenbanken angekündigt. Er enthält diverse Benchmarks und Grenzwerte, die für bestimmte Risikobereiche innerhalb des Bankgeschäfts festgesetzt wurden, und ist darauf gerichtet, die Kreditqualität des Bestands an Immobilienkrediten bis 2018 und 2020 zu verbessern, wodurch er auch das Neukreditgeschäft beeinflusst. Darüber hinaus wurde der antizyklische Kapitalpuffer im Jahr 2018 zwei Mal angehoben: von 0 % auf 0,5 % ab dem 1. März 2019 und von 0,5 % auf 1 % ab September 2019. Zudem hat der dänische Ausschuss für Systemrisiken eine weitere Anhebung von 1 % auf 1,5 % ab Juni 2020 empfohlen und Forward Guidance herausgegeben, dass eine Anhebung auf den höchstmöglichen Wert von 2,5 % vorgenommen werden sollte, sofern im dänischen Finanzsystem keine wesentliche Veränderung bei der Anhäufung von Risiken eintritt. Schließlich hat die *Finanstilsynet* (die dänische Finanzaufsichtsbehörde) eine Leitlinie herausgegeben, die Kreditinstitute verpflichtet, im Rahmen der Vergabe von Immobilienkrediten in geografischen Regionen, die steigende Wohnimmobilienpreise verzeichnen, eine konservative Bonitätsbeurteilung von Haushalten vorzunehmen.

⁽³⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

⁽⁵⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/07 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 47).

⁽⁷⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- (12) Trotz der Vielzahl der eingerichteten makroprudenziellen Maßnahmen und angesichts des hohen Verschuldungsniveaus von Privathaushalten und des wesentlichen Anteils der Kreditnehmer von Immobilienkrediten, die negativen wirtschaftlichen Bedingungen oder negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt ausgesetzt sind, sind die aktuellen kapitalbasierten Maßnahmen möglicherweise nicht ausreichend, um die bisher entstandenen Anfälligkeiten zu beseitigen. Ferner könnte mittelfristig eine Verschärfung der bestehenden oder eine Einführung zusätzlicher kreditnehmerbasierter Maßnahmen erforderlich werden, falls Anfälligkeiten in Verbindung mit der Haushaltsverschuldung, der Überbewertung von Immobilienpreisen und mit Kreditvergabestandards zunehmen.
- (13) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in Dänemark festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt und somit das Systemrisiko gesteigert haben. Hierzu zählen i) komplexe Vorschriften im Mietwohnungsmarkt, die für einen Großteil der Wohnanlagen in Großstädten Mietobergrenzen enthalten, was zu einem mangelndem Wohnraumangebot führt und für Aufwärtsdruck auf Immobilienpreise und eine Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt und ii) die steuerliche Abzugsfähigkeit von Immobilienkrediten, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben kann. Ferner hat sich das System der Besteuerung von Wohneigentum seit 2001 von den Marktpreisen abgekoppelt, was vor allem in den Großstädten zu einem Rückgang des effektiven Steuersatzes führte. Im Jahr 2017 verabschiedete das dänische Parlament ein Gesetz über ein neues System zur Besteuerung von Wohnimmobilien, das die Verbindung zwischen zu entrichtenden Steuern und aktuellen Marktpreisen für Wohnimmobilien wieder herstellt. Dieses Gesetz wird im Jahr 2021 wirksam.
- (14) Daher ist der ESRB zu dem Schluss gekommen, dass die in Dänemark bereits eingeführten oder zur Verfügung stehenden makroprudenziellen Maßnahmen zwar angemessen sind, aber nur zum Teil ausreichen, um die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten mittelfristig zu beseitigen. Dementsprechend sind weitere politische Maßnahmen zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten, die eine Ursache für Systemrisiken sein können, erforderlich. Die in dieser Empfehlung vorgeschlagenen Maßnahmen sollen die bestehenden makroprudenziellen Maßnahmen in Dänemark ergänzen. Da die Anfälligkeiten in gewissem Maße durch strukturelle Faktoren beeinflusst werden, die über die makroprudenzielle Politik hinausgehen, sind zur Ergänzung und Unterstützung der aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen noch weitere Maßnahmen erforderlich, die darauf abzielen, Faktoren, die zur Anhäufung von Systemrisiken im Wohnimmobilienmarkt Dänemarks beitragen, effizienter und effektiver anzugehen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem Dänemarks zu verursachen.
- (15) Zweck dieser Empfehlung ist es, a) die Einführung zusätzlicher oder die Verschärfung bestehender kapitalbasierter Maßnahmen zu empfehlen, um die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors gegen die in Dänemark festgestellten mittelfristigen Anfälligkeiten sicherzustellen und b) die Überwachung von Anfälligkeiten und die Einführung zusätzlicher oder die Verschärfung bestehender kreditnehmerbasierter Maßnahmen für den Fall mittelfristig weiter steigender Wohnimmobilienpreise und einer mittelfristig weiteren Beschleunigung des Kreditwachstums zu empfehlen. Mit dieser Empfehlung soll auch die Notwendigkeit umfassenderer politischer Maßnahmen betont werden, mit denen Faktoren entgegengewirkt wird, die einen Anstieg der Verschuldung von Privathaushalten begünstigen oder fördern.
- (16) Diese Empfehlung gilt unbeschadet des geldpolitischen Mandats der Zentralbanken der Union.
- (17) Die Empfehlungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1

EMPFEHLUNGEN

Empfehlung A — Einführung oder Verschärfung kapitalbasierter Maßnahmen

Der makroprudenziellen Behörde, der benannten Behörde oder der zuständigen Behörde in Dänemark (wie jeweils zutreffend) wird empfohlen, die Widerstandsfähigkeit von in Dänemark zugelassenen Kreditinstituten sicherzustellen, indem sie angesichts des möglichen Eintretens von Systemrisiken in Verbindung mit Wohnimmobilien, die entweder infolge von Immobilienkrediten oder infolge eines rückläufigen Konsums von Haushalten mit Wohneigentumskrediten unmittelbare oder mittelbare Kreditverluste nach sich ziehen könnten, zusätzliche kapitalbasierte Maßnahmen einführt oder bestehende kapitalbasierte Maßnahmen verschärft.

Empfehlung B — Überwachung von Anfälligkeiten und Einführung oder Verschärfung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

1. Den mit der Überwachung von Systemrisiken betrauten dänischen nationalen Behörden wird empfohlen, die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, mit der Überbewertung von Immobilienpreisen und mit Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite mittelfristig genau zu verfolgen, unter anderem durch
 - a) Bewertung — anhand von Daten für neue Immobilienkredite auf Einzelkreditenebene — der Fähigkeit von Kreditnehmern, die neue Immobilienkredite aufnehmen, negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen oder negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt standzuhalten und
 - b) Bewertung der Nachhaltigkeit von Immobilienpreisen und des Potenzials ihres Rückgangs im Falle negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen.
2. Zur Verhinderung einer zu starken Anhäufung von Kreditrisiken wird der mit der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten dänischen Behörde empfohlen, andere kreditnehmerbasierte Maßnahmen einzuführen oder bestehende Maßnahmen zu verschärfen, wenn die Ergebnisse der gemäß Unterempfehlung B Nummer 1 Buchstabe a vorgenommenen Überwachung belegen, dass ein Großteil oder ein zunehmender Anteil der Kreditnehmer, die neue Immobilienkredite aufnehmen, unter negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen oder aufgrund negativer Entwicklungen möglicherweise nicht in der Lage sind, ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrecht zu erhalten.
3. Dänemark wird empfohlen, den rechtsverbindlich vorgeschriebenen Mindesteigenkapitalanteil zu erhöhen, wenn die Ergebnisse der gemäß Nummer 1 Buchstabe b durchgeführten Überwachung belegen, dass sich die Überbewertung der Immobilienpreise noch verstärkt hat, damit sichergestellt wird, dass für neue Immobilienkredite ausreichend Sicherheiten vorhanden sind, um Kreditverluste entsprechend dem möglichen Rückgang von Immobilienpreisen unter negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und entsprechend dem geschätzten Rückgang der Immobilienpreise im Fall eines negativen Szenarios abzudecken.

Empfehlung C — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Dänemark wird die Überprüfung seiner politischen Maßnahmen empfohlen, mit dem Ziel, strukturellen Faktoren entgegenzuwirken, die zu den in Dänemark als Ursache für Systemrisiken festgestellten Anfälligkeiten geführt haben, da diese Haushalten Anreize zur übermäßigen Verschuldung geben oder zu einem übermäßigen Anstieg der Immobilienpreise und Immobilienkreditschulden führen.

ABSCHNITT 2

UMSETZUNG

1. Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

- a) „kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: makroprudenzielle Maßnahmen, die auf Kreditnehmer ausgerichtet sind;
- b) „unmittelbare Kontrolle“: die tatsächliche und effektive Fähigkeit, gegenüber Finanzinstituten, die in den Zuständigkeitsbereich der entsprechenden makroprudenziellen Behörde fallen, makroprudenzielle Maßnahmen, die zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich sind, anzuwenden oder abzuändern;
- c) „Empfehlungsbefugnis“: die Fähigkeit, die Anwendung makroprudenzieller Instrumente im Wege von Empfehlungen zu steuern, soweit dies zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich ist;
- d) „Verhältnis von Schulden zu Einkommen“: die Gesamtverschuldung des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe im Verhältnis zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-to-income ratio — DTI);
- e) „Beleihungsquote“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch eine Immobilie besichert hat, zum Wert der Immobilie zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (loan-to-value ratio — LTV);
- f) „mittelfristig“: auf Dreijahressicht;
- g) „makroprudenzielle Behörde“: die mit den Zielen, Vorgehensweisen, Befugnissen, Rechenschaftspflichten und anderen gemäß der Empfehlung ESRB/2011/3 ^(*) festgelegten Merkmalen ausgestatteten nationalen makroprudenziellen Behörden;

^(*) Empfehlung ESRB/2011/3 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. Dezember 2011 zu dem makroprudenziellen Mandat der nationalen Behörden (ABl. C 41 vom 14.2.2012, S. 1).

- h) „Schuldendienst“: die Rückzahlung von Zinsen und Kapital auf die Gesamtschuld eines Kreditnehmers über einen gegebenen Zeitraum (normalerweise über ein Jahr);
- i) „Schuldendienstquote“: das Verhältnis vom gesamten jährlichen Schuldendienst zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-service-to-income ratio — DSTI);
- j) „Laufzeit“: die Dauer des Wohnimmobilienkreditvertrags, ausgedrückt in Jahren zum Zeitpunkt der Kreditvergabe.

2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:
 - a) dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt der Empfehlungen A, B und C angemessen Rechnung getragen werden;
 - b) bei der Einführung zusätzlicher oder Verschärfung bestehender kapitalbasierter Maßnahmen gemäß Empfehlung A sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
 - c) bei der Einführung zusätzlicher oder Verschärfung bestehender kreditnehmerbasierte Maßnahmen gemäß Empfehlung B sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
 - d) bei der Erhöhung des vorgeschriebenen Mindesteigenkapitalanteils gemäß Empfehlung B sollte bei der Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung einer solchen Maßnahme berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
 - e) in Zusammenhang mit Empfehlung C sollte bei der schrittweisen Einführung geänderter politischer Maßnahmen berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, damit diese Maßnahmen nicht dazu führen, die im Wohnimmobiliensektor Dänemarks entstandenen Anfälligkeiten auszulösen oder zu verstärken;
 - f) Anhang I enthält spezifische Kriterien für die Befolgung der Empfehlungen A, B und C.
2. Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu begründen. Die Berichte sollten mindestens folgende Angaben enthalten:
 - a) Informationen über den Inhalt und den Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
 - b) eine Bewertung der Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite, einschließlich der Verteilung neuer Immobilienkredite entsprechend ihren Beleihungsquoten, ihrem Verhältnis von Schulden zu Einkommen, ihren Schuldendienstquoten, Laufzeiten und Tilgungsprofilen, wobei die einschlägigen Quoten gemäß Anhang IV der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ^(*) berechnet werden, sowie eine Bewertung der Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen unter Berücksichtigung der Ziele dieser Empfehlung;
 - c) eine ausführliche Begründung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise innerhalb der folgenden Fristen zu begründen:

a) Empfehlung A

Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die zur Umsetzung kapitalbasierter Maßnahmen ergriffen wurden. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

^(*) Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

b) Empfehlung B

Die Adressaten der Empfehlung B werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über die Überwachung von Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten und Maßnahmen, die sie zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten getroffen haben, Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

c) Empfehlung C

Der Adressat der Empfehlung C wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2022 über die Umsetzung der Empfehlung C Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

4. Überwachung und Bewertung**1. Das Sekretariat des ESRB**

- a) unterstützt die Adressaten, indem es die Koordinierung der Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Meldebögen und gegebenenfalls detaillierter Angaben zum Verfahren und zum Zeitrahmen für die Nachverfolgung sicherstellt,
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, sorgt auf Verlangen für Unterstützung und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht über die Nachverfolgung. Es werden drei Bewertungen wie folgt veranlasst:
 - i) bis zum 31. Dezember 2020 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A und B,
 - ii) bis zum 31. Dezember 2021 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A und B und
 - iii) bis zum 31. Dezember 2022 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A, B und C.

2. Der Verwaltungsrat bewertet die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und kann gegebenenfalls entscheiden, dass die vorliegende Empfehlung nicht befolgt wurde und ein Adressat sein Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt hat.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

*Der Leiter des ESRB-Sekretariats,
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB*
Francesco MAZZAFERRO

ANHANG I

FESTLEGUNG DER FÜR DIE EMPFEHLUNG GELTENDEN BEFOLGUNGSKRITERIEN

Empfehlung A — Einführung oder Verschärfung kapitalbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung A gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Vor der Einführung zusätzlicher oder der Verschärfung bestehender kapitalbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um festzustellen, ob die Einführung dieser Maßnahmen angemessen wäre.
2. Nach der Einführung der kapitalbasierten Maßnahmen wird möglicherweise eine weitere Verschärfung dieser Maßnahmen oder die Einführung zusätzlicher makroprudenzieller Maßnahmen erforderlich sein, um die in Dänemark festgestellten Anfälligkeiten anzugehen; dies hängt von der Wahl der eingeführten kapitalbasierten Maßnahmen, der anfänglichen Kalibrierung dieser eingeführten Maßnahmen und den Ergebnissen der Bewertung der Anfälligkeiten ab.

Empfehlung B — Überwachung von Anfälligkeiten und Einführung oder Verschärfung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung B gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Vor der Einführung zusätzlicher oder der Verschärfung bestehender kreditnehmerbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um festzustellen, ob die Einführung oder Verschärfung angemessen wäre.
2. Vor der Erhöhung des aktuell vorgeschriebenen Mindesteigenkapitalanteils sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um eine geeignete Kalibrierung und schrittweise Einführung der Maßnahme festzulegen.

Empfehlung C — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Für Empfehlung C gilt das folgende Befolgungskriterium:

Bei der Ausarbeitung politischer Optionen und vor der Umsetzung politischer Änderungsmaßnahmen sollten die Auswirkungen der vorgeschlagenen Maßnahmen vor dem Hintergrund bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um sicherzustellen, dass diese Maßnahmen nicht dazu führen, die entstandenen Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Dänemarks auszulösen oder zu verstärken.

EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors in Luxemburg****(ESRB/2019/6)**

(2019/C 366/03)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16, 17 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Immobiliensektor spielt eine wichtige Rolle in der Wirtschaft und seine Entwicklung kann wesentliche Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Die Finanzkrisen der Vergangenheit haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Negative Entwicklungen der Immobilienmärkte einiger Mitgliedstaaten führten in der Vergangenheit zu hohen Kreditverlusten und hatten negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Auswirkungen spiegeln die enge Verzahnung von Immobiliensektor, Anlegern und anderen Wirtschaftssektoren wider. Darüber hinaus verschärfen die starken Rückkopplungseffekte zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negative Entwicklungen.
- (2) Diese Zusammenhänge sind wichtig, da sie bedeuten, dass Risiken, die ihren Ursprung im Immobiliensektor haben, dem Wesen nach prozyklische systemische Auswirkungen haben können. Anfälligkeiten des Finanzsystems häufen sich in der Regel während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus. Dabei können die vermeintlich geringeren Finanzierungsrisiken und der leichtere Zugang zur Finanzierung neben der höheren Nachfrage nach Immobilien auch zu einem raschen Kredit- und Investitionswachstum beitragen, wodurch die Immobilienpreise unter Aufwärtsdruck geraten. Die daraus resultierenden höheren Besicherungswerte begünstigen sowohl die Kreditnachfrage als auch das Kreditangebot, sodass diese Eigendynamik möglicherweise systemische Konsequenzen nach sich zieht. Umgekehrt können sich strengere Kreditkonditionen, eine höhere Risikoaversion und Druck auf die Immobilienpreise in Abschwungphasen des Immobilienzyklus negativ auf die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern und -gebern auswirken und damit das konjunkturelle Umfeld schwächen.
- (3) Anfälligkeiten in Bezug auf den Wohnimmobiliensektor können eine Ursache für Systemrisiken sein und die Finanzstabilität unmittelbar wie auch mittelbar beeinflussen. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen könnten mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung stehen, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (4) Wie in Erwägungsgrund 4 der Empfehlung ESRB/2013/1 ⁽²⁾ ausgeführt wird, besteht das Hauptziel der makroprudenziellen Politik darin, zum Schutz der Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit beizutragen, unter anderem durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und durch den Abbau der Anhäufung von Systemrisiken, wodurch ein nachhaltiger Beitrag des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum sichergestellt wird.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

⁽²⁾ Empfehlung ESRB/2013/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 4. April 2013 zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (ABl. C 170 vom 15.6.2013, S. 1).

- (5) Zu diesem Zweck können makroprudenzielle Behörden je nach Risikobewertung eine oder mehrere der in der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ genannten kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen und/oder ausschließlich auf nationalem Recht beruhende kreditnehmerbasierte Maßnahmen ergreifen. Während die kapitalbasierten Maßnahmen in erster Linie darauf abzielen, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu verbessern, können die kreditnehmerbasierten Maßnahmen besonders geeignet sein, um eine weitere Anhäufung von Systemrisiken zu verhindern.
- (6) Darüber hinaus wird den Mitgliedstaaten in der Empfehlung ESRB/2013/1 empfohlen, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der es den makroprudenziellen Behörden ermöglicht, unmittelbar über die in der Empfehlung genannten makroprudenziellen Instrumente zu verfügen (unmittelbare Kontrolle) oder diese im Wege von Empfehlungen steuern zu können (Empfehlungsbefugnis).
- (7) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽⁵⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an acht Länder führte, darunter Luxemburg ⁽⁶⁾.
- (8) 2016 ergaben sich die im Wohnimmobilienmarkt in Luxemburg identifizierten Hauptanfälligkeiten aus dem raschen Anstieg der Wohnimmobilienpreise und dem raschen Wachstum der Immobilienkredite sowie aus der hohen und zunehmenden Verschuldung von Privathaushalten. Darüber hinaus hatte ein erheblicher Anteil der Kreditnehmer von Immobilienkrediten hohe Fremdkapital- und Schuldendienstkosten im Verhältnis zum Einkommen, wodurch sie für mögliche Zinsanhebungen anfällig waren.
- (9) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽⁷⁾.
- (10) Im Hinblick auf Luxemburg hat diese jüngste Bewertung gezeigt, dass das starke Wachstum der Immobilienkredite seit 2016 zu einer immer weiteren Verschuldung von Privathaushalten geführt hat. Trotz einer Abschwächung des Anstiegs der Wohnimmobilienpreise lassen die bisherigen Entwicklungen Bedenken hinsichtlich einer möglichen Überbewertung aufkommen. Darüber hinaus bestätigen die jüngsten Erkenntnisse in Verbindung mit Kreditvergabe-standards, dass ein bedeutender Anteil der Haushalte möglicherweise für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt anfällig ist.
- (11) Auf die Empfehlungen des *Comité du Risque Systémique* (die makroprudenzielle Behörde Luxemburgs) hin wurden in Luxemburg seit 2016 mehrere kapitalbasierte Maßnahmen eingeführt: i) Im Jahr 2016 hat die *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF, die luxemburgische Finanzmarktaufsichtsbehörde) für Risikopositionen aus dem Mengengeschäft, die durch in Luxemburg belegene Wohnimmobilien besichert sind, eine durchschnittliche Risikogewichtsgrenze von 15 % für Kreditinstitute eingeführt, die den auf internen Ratings basierenden Ansatz gemäß Artikel 92 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 verwenden. ii) Im Jahr 2018 hat die CSSF den antizyklischen Kapitalpuffer ab dem 1. Januar 2020 von 0 % auf 0,25 % angehoben.
- (12) Die nationalen Behörden in Luxemburg haben die Einrichtung eines Rechtsrahmens für rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen zwar vorgeschlagen, jedoch stehen diese Maßnahmen in Luxemburg noch nicht zur Verfügung. Die festgestellten Anfälligkeiten in Verbindung mit dem Anstieg der Wohnimmobilienpreise und dem Wachstum der Immobilienkredite sowie der zunehmenden Verschuldung der Privathaushalte würden jedoch die Einführung solcher Maßnahmen erfordern.
- (13) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in Luxemburg festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt und somit das Systemrisiko gesteigert haben. Hierzu zählen i) ein mangelndes Wohnraumangebot, was für Aufwärtsdruck auf Wohnimmobilienpreise und die Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt und ii) die steuerliche Abzugsfähigkeit von auf Immobilienkredite gezahlte Zinsen, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben kann.

⁽³⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

⁽⁵⁾ Siehe „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, ESRB vom November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/09 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Luxemburgs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 51).

⁽⁷⁾ Siehe „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, ESRB aus dem Jahr 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- (14) Daher ist der ESRB zu dem Schluss gekommen, dass die in Luxemburg bereits eingeführten oder zur Verfügung stehenden makroprudenziellen Maßnahmen zum Teil angemessen sind und zum Teil ausreichen, um die in Luxemburg festgestellten mittelfristigen Anfälligkeiten zu beseitigen. Dementsprechend sind weitere politische Maßnahmen zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten, die eine Ursache für Systemrisiken sein können, erforderlich. Die in dieser Empfehlung vorgeschlagenen Maßnahmen sollen die bestehenden makroprudenziellen Maßnahmen in Luxemburg ergänzen, mit dem Ziel, die Widerstandsfähigkeit zu verbessern. Sie sind nicht als Ersatz für die bestehenden kapitalbasierten Maßnahmen anzusehen, die bei der Beseitigung von Anfälligkeiten im ausstehenden Kreditportfolio weiterhin von Bedeutung sind. Da die Anfälligkeiten in gewissem Maße durch strukturelle Faktoren beeinflusst werden, die über die makroprudenzielle Politik hinausgehen, sind zur Ergänzung und Unterstützung der aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen noch weitere Maßnahmen erforderlich, die darauf abzielen, Faktoren, die zur Anhäufung von Systemrisiken im Wohnimmobilienmarkt Luxemburgs beitragen, effizienter und effektiver anzugehen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem Luxemburgs zu verursachen.
- (15) Zweck dieser Empfehlung ist es, die Schaffung eines Rahmens rechtsverbindlicher kreditnehmerbasierter Maßnahmen im luxemburgischen Recht sowie die Einleitung solcher Maßnahmen, sobald diese nach nationalem Recht zur Verfügung stehen, zu empfehlen. Mit dieser Empfehlung soll auch die Notwendigkeit umfassenderer politischer Maßnahmen betont werden, mit denen Faktoren entgegengewirkt wird, die einen Anstieg der Verschuldung von Privathaushalten begünstigen oder fördern.
- (16) Diese Empfehlung gilt unbeschadet des geldpolitischen Mandats der Zentralbanken der Union.
- (17) Die Empfehlungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1

EMPFEHLUNGEN

Empfehlung A — Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen

Luxemburg wird die Schaffung eines Rechtsrahmens für kreditnehmerbasierte Maßnahmen empfohlen, der mindestens die folgenden rechtsverbindlichen kreditnehmerbasierten Maßnahmen umfasst:

- a. Grenzwerte für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (DTI),
- b. Grenzwerte für die Schuldendienstquote (DSTI),
- c. Grenzwerte für die Beleihungsquote (LTV) und
- d. Laufzeitlimite.

Empfehlung B — Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

1. Den mit der Umsetzung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten luxemburgischen nationalen Behörden wird empfohlen, bis zur Schaffung des in Empfehlung A genannten Rechtsrahmens rechtsunverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen zu ergreifen, damit verhindert wird, dass
 - a) es zu einer Neuaufnahme von Immobilienkrediten durch einen bedeutenden oder zunehmenden Anteil von Kreditnehmern kommt, die möglicherweise nicht in der Lage sind, infolge negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder nachteiliger Entwicklungen in den Wohnimmobilienmärkten ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrechtzuerhalten, oder
 - b) es zu einer bedeutenden oder zunehmenden Neuaufnahme von durch Wohnimmobilien besicherten Immobilienkrediten kommt, die bei Ausfall zu Kreditverlusten aus diesen Krediten und einem anschließenden Verfall der Wohnimmobilienpreise führen könnten.

2. Den mit der Umsetzung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten luxemburgischen nationalen Behörden wird empfohlen, sobald der in Empfehlung A genannte Rechtsrahmen geschaffen wurde, rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen einzuführen, um die in Unterempfehlung B Nummer 1 genannten Ziele weiter zu verfolgen.

Empfehlung C — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Luxemburg wird die Überprüfung seiner politischen Maßnahmen empfohlen, mit dem Ziel, strukturellen Faktoren entgegenzuwirken, die zu den in Luxemburg als Ursache für Systemrisiken festgestellten Anfälligkeiten geführt haben, da diese Haushalten Anreize für eine übermäßige Verschuldung geben oder zu einem übermäßigen Anstieg der Immobilienpreise und Immobilienkreditschulden führen.

ABSCHNITT 2

UMSETZUNG

1. Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

- a) „kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: makroprudenzielle Maßnahmen, die auf Kreditnehmer ausgerichtet sind;
- b) „unmittelbare Kontrolle“: die tatsächliche und effektive Fähigkeit, gegenüber Finanzinstituten, die in den Zuständigkeitsbereich der entsprechenden makroprudenziellen Behörde fallen, makroprudenzielle Maßnahmen, die zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich sind, anzuwenden oder abzuändern;
- c) „Empfehlungsbefugnis“: die Fähigkeit, die Anwendung makroprudenzieller Instrumente im Wege von Empfehlungen zu steuern, soweit dies zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich ist;
- d) „mittelfristig“: auf Dreijahressicht;
- e) „makroprudenzielle Behörde“: die mit den Zielen, Vorkehrungen, Befugnissen, Rechenschaftspflichten und anderen gemäß der Empfehlung ESRB/2011/3 ⁽⁸⁾ festgelegten Merkmalen ausgestatteten nationalen makroprudenziellen Behörden;
- f) „rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: kreditnehmerbasierte Maßnahmen, die durch rechtsverbindliche Rechtsakte eingeführt werden;
- g) „Verhältnis von Schulden zu Einkommen“: die Gesamtverschuldung des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe im Verhältnis zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-to-income ratio — DTI);
- h) „Schuldendienstquote“: das Verhältnis vom gesamten jährlichen Schuldendienst zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-service-to-income ratio — DSTI);
- i) „Beleihungsquote“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch eine Immobilie besichert hat, zum Wert der Immobilie zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (loan-to-value ratio — LTV);
- j) „Laufzeit“: die Dauer des Wohnimmobilienkreditvertrags, ausgedrückt in Jahren zum Zeitpunkt der Kreditvergabe;
- k) „Schuldendienst“: die Rückzahlung von Zinsen und Kapital auf die Gesamtschuld eines Kreditnehmers über einen gegebenen Zeitraum (normalerweise über ein Jahr).

2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:

- a) dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt der Empfehlungen A und B angemessen Rechnung getragen werden;
- b) Empfehlung A ist vor Unterempfehlung B Nummer 2 umzusetzen, damit die Befolgung von Unterempfehlung B Nummer 2 gewährleistet ist;

⁽⁸⁾ Empfehlung ESRB/2011/3 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. Dezember 2011 zu dem makroprudenziellen Mandat der nationalen Behörden (ABl. C 41 vom 14.2.2012, S. 1).

- c) bei der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen gemäß Empfehlung B sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Luxemburg befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
 - d) in Zusammenhang mit Empfehlung C sollte bei der schrittweisen Einführung geänderter politischer Maßnahmen berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Luxemburg befindet, damit diese Maßnahmen nicht dazu führen, die im Wohnimmobiliensektor Luxemburgs entstandenen Anfälligkeiten auszulösen oder zu verstärken;
 - e) Anhang I enthält spezifische Kriterien für die Befolgung der Empfehlungen A, B und C.
2. Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu begründen. Die Berichte sollten mindestens folgenden Angaben enthalten:
- a) Informationen über den Inhalt und den Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
 - b) eine Bewertung der Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite, einschließlich der Verteilung neuer Immobilienkredite entsprechend ihren Beleihungsquoten, ihrem Verhältnis von Schulden zu Einkommen, ihren Schuldendienstquoten und Laufzeiten, wobei die einschlägigen Quoten gemäß Anhang IV der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽⁹⁾ berechnet werden, sowie eine Bewertung der Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen unter Berücksichtigung der Ziele dieser Empfehlung;
 - c) eine ausführliche Begründung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise innerhalb der folgenden Fristen zu begründen:

a) Empfehlung A

- i) Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 einen Zwischenbericht über die Umsetzung von Empfehlung A vorzulegen, der mindestens eine Aussage enthält, durch die klargestellt wird, ob die Umsetzung von Empfehlung A geplant ist und welche Stelle oder Stellen für die Entscheidung über die Einführung und Umsetzung der in der Empfehlung genannten kreditnehmerbasierten Maßnahmen verantwortlich sein werden. Der ESRB kann sich gegenüber dem Adressaten der Empfehlung A zum Zwischenbericht äußern.
- ii) Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2021 einen Abschlussbericht über die Umsetzung der Empfehlung A vorzulegen.

b) Empfehlung B

Die Adressaten der Empfehlung B werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die zur Umsetzung kreditnehmerbasierter Maßnahmen oder anderer zur Verfügung stehender Maßnahmen ergriffen wurden, um die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite in Luxemburg anzugehen. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

c) Empfehlung C

Der Adressat der Empfehlung C wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2022 über die Umsetzung der Empfehlung C Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

⁽⁹⁾ Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

4. Überwachung und Bewertung

1. Das Sekretariat des ESRB

- a) unterstützt die Adressaten, indem es die Koordinierung der Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Meldebögen und gegebenenfalls detaillierter Angaben zum Verfahren und zum Zeitrahmen für die Nachverfolgung sicherstellt,
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, sorgt auf Verlangen für Unterstützung und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht über die Nachverfolgung. Es werden drei Bewertungen wie folgt veranlasst:
 - i) bis zum 31. Dezember 2020 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlung B,
 - ii) bis zum 31. Dezember 2021 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A und B und
 - iii) bis zum 31. Dezember 2022 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen B und C.

2. Der Verwaltungsrat bewertet die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und kann gegebenenfalls entscheiden, dass die vorliegende Empfehlung nicht befolgt wurde und ein Adressat sein Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt hat.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

*Der Leiter des ESRB-Sekretariats,
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB*
Francesco MAZZAFERRO

ANHANG I

FESTLEGUNG DER FÜR DIE EMPFEHLUNG GELTENDEN BEFOLGUNGSKRITERIEN

Empfehlung A — Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen

Für Empfehlung A gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Der luxemburgische Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen sollte sicherstellen, dass
 - a) die Grenzwerte für das Verhältnis von Verschuldung zu Einkommen und für die Schuldendienstquote sowie die Laufzeitlimite für an alle Arten von Kreditnehmer und für von allen Arten von Kreditgebern gewährte Kredite gelten, um eine Umgehung der Grenzwerte zu verhindern;
 - b) bei der Berechnung der Beleihungsquote ausschließlich unbewegliches Vermögen als Sicherheit berücksichtigt werden darf;
 - c) die mit der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten luxemburgischen Behörden in der Lage sind, rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen effektiv und vorsorglich einzuführen, und über die notwendige Flexibilität verfügen, um diese Maßnahmen auf der Grundlage der festgestellten Anfälligkeiten konzipieren zu können.
2. Der luxemburgische Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen sollte spätestens am 1. Juli 2021 in Kraft treten.

Empfehlung B — Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung B gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Um zu verhindern, dass
 - a) es zu einer Neuaufnahme von Immobilienkrediten durch einen bedeutenden oder zunehmenden Anteil von Kreditnehmern kommt, die möglicherweise nicht in der Lage sind, infolge negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder nachteiliger Entwicklungen in den Wohnimmobilienmärkten ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrechtzuerhalten, oder
 - b) es zu einem bedeutenden oder zunehmenden Anteil neuer durch Wohnimmobilien besicherter Immobilienkredite kommt, die bei Ausfall zu Kreditverlusten aus diesen Krediten und einem anschließenden Verfall der Wohnimmobilienpreise führen könnten,sollten die luxemburgischen nationalen Behörden eine kreditnehmerbasierte Maßnahme treffen oder mehrere solcher Maßnahmen kombinieren (z. B. Grenzwerte für die Beleihungsquote) in Verbindung mit Grenzwerten für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen oder für die Schuldendienstquote, sowie Laufzeitlimite), um die Wirksamkeit bereits bestehender Maßnahmen sicherzustellen und die Möglichkeit ihrer Umgehung oder unbeabsichtigter Folgen, die ihre Wirksamkeit verringern und möglicherweise Risiken in anderen Bereichen hervorbringen könnten, möglichst gering zu halten.
2. Vor der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Luxemburg befindet, um eine angemessene Kalibrierung und schrittweise Umsetzung dieser Maßnahmen festzulegen.
3. Nach der Einführung der kreditnehmerbasierten Maßnahmen wird möglicherweise eine weitere Verschärfung dieser Maßnahmen oder die Einführung zusätzlicher makroprudenzieller Maßnahmen erforderlich sein, um die in Luxemburg festgestellten Anfälligkeiten anzugehen; dies hängt von der Wahl der eingeführten kreditnehmerbasierten Maßnahmen, der anfänglichen Kalibrierung dieser eingeführten Maßnahmen und den Ergebnissen der Bewertung der Anfälligkeiten ab.
4. Sobald der in Empfehlung A genannte Rechtsrahmen in Kraft ist, können die mit der Umsetzung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten luxemburgischen nationalen Behörden beschließen, bestehende rechtsunverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen beizubehalten, vorausgesetzt, es gibt Belege dafür, dass die festgestellten Anfälligkeiten durch diese Maßnahmen angemessen reduziert wurden.

Empfehlung C — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Für Empfehlung C gilt das folgende Befolgungskriterium:

Bei der Ausarbeitung politischer Optionen und vor der Umsetzung politischer Änderungsmaßnahmen sollten die Folgen der vorgeschlagenen Maßnahmen vor dem Hintergrund bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Luxemburg befindet, um sicherzustellen, dass diese Maßnahmen nicht dazu führen, die entstandenen Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Luxemburgs auszulösen oder zu verstärken.

EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande****(ESRB/2019/7)****(2019/C 366/04)**

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16, 17 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Immobiliensektor spielt eine wichtige Rolle in der Wirtschaft und seine Entwicklung kann wesentliche Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Die Finanzkrisen der Vergangenheit haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Negative Entwicklungen der Immobilienmärkte einiger Mitgliedstaaten führten in der Vergangenheit zu hohen Kreditverlusten und hatten negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Auswirkungen spiegeln die enge Verzahnung von Immobiliensektor, Anlegern und anderen Wirtschaftssektoren wider. Darüber hinaus verschärfen die starken Rückkopplungseffekte zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negative Entwicklungen.
- (2) Diese Zusammenhänge sind wichtig, da sie bedeuten, dass Risiken, die ihren Ursprung im Immobiliensektor haben, dem Wesen nach prozyklische systemische Auswirkungen haben können. Anfälligkeiten des Finanzsystems häufen sich in der Regel während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus. Dabei können die vermeintlich geringeren Finanzierungsrisiken und der leichtere Zugang zur Finanzierung neben der höheren Nachfrage nach Immobilien auch zu einem raschen Kredit- und Investitionswachstum beitragen, wodurch die Immobilienpreise unter Aufwärtsdruck geraten. Die daraus resultierenden höheren Besicherungswerte begünstigen sowohl die Kreditnachfrage als auch das Kreditangebot, sodass diese Eigendynamik möglicherweise systemische Konsequenzen nach sich zieht. Umgekehrt können sich strengere Kreditkonditionen, eine höhere Risikoaversion und Druck auf die Immobilienpreise in Abschwungphasen des Immobilienzyklus negativ auf die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern und -gebern auswirken und damit das konjunkturelle Umfeld schwächen.
- (3) Anfälligkeiten in Bezug auf den Wohnimmobiliensektor können eine Ursache für Systemrisiken sein und die Finanzstabilität unmittelbar wie auch mittelbar beeinflussen. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen könnten mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung stehen, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (4) Wie in Erwägungsgrund 4 der Empfehlung ESRB/2013/1 ⁽²⁾ ausgeführt wird, besteht das Hauptziel der makroprudenziellen Politik darin, zum Schutz der Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit beizutragen, unter anderem durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und durch den Abbau der Anhäufung von Systemrisiken, wodurch ein nachhaltiger Beitrag des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum sichergestellt wird.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

⁽²⁾ Empfehlung ESRB/2013/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 4. April 2013 zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (ABl. C 170 vom 15.6.2013, S. 1).

- (5) Zu diesem Zweck können makroprudenzielle Behörden je nach Risikobewertung eine oder mehrere der in der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ genannten kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen und/oder ausschließlich auf nationalem Recht beruhende kreditnehmerbasierte Maßnahmen ergreifen. Während die kapitalbasierten Maßnahmen in erster Linie darauf abzielen, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu verbessern, können die kreditnehmerbasierten Maßnahmen besonders geeignet sein, um eine weitere Anhäufung von Systemrisiken zu verhindern.
- (6) Darüber hinaus wird den Mitgliedstaaten in der Empfehlung ESRB/2013/1 empfohlen, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der es den makroprudenziellen Behörden ermöglicht, unmittelbar über die in der Empfehlung genannten makroprudenziellen Instrumente zu verfügen (unmittelbare Kontrolle) oder diese im Wege von Empfehlungen steuern zu können (Empfehlungsbefugnis).
- (7) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽⁵⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an acht Länder führte, darunter die Niederlande ⁽⁶⁾.
- (8) 2016 ergab sich die im Wohnimmobilienmarkt in den Niederlanden identifizierte Hauptanfälligkeit aus der hohen Verschuldung von Privathaushalten, wobei die Gesamtverschuldung eines Großteils der Kreditnehmer von Immobilienkrediten den Wert ihrer Immobilie überstieg. Diese Anfälligkeit spiegelte unter anderem wider, dass ein Großteil der bestehenden Immobilienkredite endfällige Immobilienkredite waren, — wenn auch es eine zunehmende Anzahl neuer Tilgungskredite zur Immobilienfinanzierung gab, — trotz der Tatsache, dass es 2016 keine Anzeichen für eine Überbewertung gab und die Preise für Wohnimmobilien in Großstädten auf Vorkrisenstände zurückkehrten.
- (9) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽⁷⁾.
- (10) Im Hinblick auf die Niederlande hat diese jüngste Bewertung gezeigt, dass die Verschuldung von Privathaushalten seit 2016 leicht gesunken ist und auch der Anteil neuer endfälliger Immobilienkredite weiterhin rückläufig war. Andererseits sind die Wohnimmobilienpreise seit 2016 stetig gestiegen, was zu punktuellen Überbewertungen in den Großstädten führte. Vor diesem Hintergrund verharrten die Beleihungsquoten (LTV) bei neuen Immobilienkrediten auf hohem Niveau, insbesondere, da der für die Beleihungsquote geltende regulatorische Grenzwert von 100 % keine zusätzliche Sicherheit im Falle eines Preisverfalls bei Wohnimmobilien vorschreibt. Die durch diese Entwicklungen bedingten Anfälligkeiten im Hinblick auf die Finanzstabilität sind bei der Anwendung von Risikogewichten für Immobilienkredite in den Niederlanden, welche zu den niedrigsten Risikogewichten im EWR gehören, nicht berücksichtigt worden.
- (11) Seit 2016 ist der für die Beleihungsquote geltende rechtsverbindliche Grenzwert weiterhin allmählich verschärft und im Jahr 2018 auf 100 % gesenkt worden (von 106 % im Jahr 2012). 2018 hat die niederländische Regierung darüber hinaus angekündigt, dass sie den Höchstsatz, mit dem die auf Immobilienkredite gezahlten Zinsen abzugsfähig sind, schrittweise von 49,5 % im Jahr 2018 auf rund 37 % im Jahr 2023 senken werde.

⁽³⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

⁽⁵⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/10 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 53).

⁽⁷⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- (12) Obwohl die makroprudenzielle Behörde in den Niederlanden (die *Financieel Stabiteitscomité*) eine weitere Senkung des für die Beleihungsquote geltenden rechtsverbindlichen Grenzwerts auf 90 % empfohlen hat, hat sich die niederländische Regierung, die für die Umsetzung derartiger Maßnahmen verantwortlich ist, entschlossen, diese Empfehlung nicht zu befolgen. Da der derzeitige Rechtsrahmen darüber hinaus für Empfehlungen, welche die makroprudenzielle Behörde ausgesprochen hat, keinen Mechanismus des „Handelns oder Rechtfertigens“ enthält, bestand für die niederländische Regierung keine formelle Verpflichtung zur Erläuterung ihres Nichthandelns gegenüber der makroprudenziellen Behörde. Vielmehr hat sie ihre Position nur dem niederländischen Parlament erläutert. Um jedoch die in den Niederlanden festgestellten Anfälligkeiten in Verbindung mit punktuellen Überbewertungen der Wohnimmobilienpreise und der Besicherung neuer Immobilienkredite anzugehen, müsste der für die Beleihungsquote geltende Grenzwert gesenkt werden. Darüber hinaus gibt es derzeit keine makroprudenziellen kapitalbasierten Maßnahmen, — beispielsweise höhere Risikogewichte für Immobilienkredite —, um die in Verbindung mit der Besicherung bestehender Immobilienkredite entstandenen Anfälligkeiten und die möglichen Zweitundeneffekte in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten zu beseitigen.
- (13) Wenngleich die Schuldendienstquote (DSTI) für Immobilienkredite bedeutende risikomindernde Merkmale aufweist, — wie Annahmen zu möglichen Steigerungen der Zinssätze, — verliert die Maßnahme aufgrund bestimmter Elemente der derzeitigen Methode zur Kalibrierung des für die Schuldendienstquote geltenden Grenzwerts in den Niederlanden an Wirksamkeit und diese Elemente könnten die prozyklischen Auswirkungen auf den Finanz- und Wirtschaftszyklus verstärken. Obwohl einige Anpassungen (wie die Verwendung von Vierjahresdurchschnitten der berechneten Quoten als Eingangsfaktoren für die Kalibrierung) vorgenommen wurden, um die prozyklischen Elemente der Methode zu beheben, bestehen einige dieser Elemente fort.
- (14) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in den Niederlanden festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt und somit das Systemrisiko gesteigert haben. Hierzu zählen i) ein mangelndes Wohnraumangebot, was für Aufwärtsdruck auf Wohnimmobilienpreise und die Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt und ii) die steuerliche Abzugsfähigkeit von auf Immobilienkredite gezahlte Zinsen, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben kann.
- (15) Daher ist der ESRB zu dem Schluss gekommen, dass die in den Niederlanden zur Verfügung stehenden makroprudenziellen Maßnahmen zum Teil angemessen sind und zum Teil ausreichen, um die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten mittelfristig zu beseitigen. Dementsprechend sind weitere politische Maßnahmen zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten, die eine Ursache für Systemrisiken sein können, erforderlich. Die in dieser Empfehlung vorgeschlagenen Maßnahmen sollen die bestehenden makroprudenziellen Maßnahmen in den Niederlanden ergänzen.
- (16) Da die Anfälligkeiten in gewissem Maße durch strukturelle Faktoren beeinflusst werden, die über die makroprudenzielle Politik hinausgehen, sind zur Ergänzung und Unterstützung der aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen noch weitere Maßnahmen erforderlich, die darauf abzielen, Faktoren, die zur Anhäufung von Systemrisiken im Wohnimmobilienmarkt der Niederlande beitragen, effizienter und effektiver anzugehen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem der Niederlande zu verursachen.
- (17) Zweck dieser Empfehlung ist die Abgabe folgender Empfehlungen: a) die Aufnahme eines Mechanismus des „Handelns oder Rechtfertigens“ in das niederländische Recht in Zusammenhang mit von der makroprudenziellen Behörde ausgegebenen Empfehlungen zur Einführung rechtsverbindlicher kreditnehmerbasierter Maßnahmen, b) die Senkung des bestehenden für die Beleihungsquote geltenden rechtsverbindlichen Grenzwerts, c) eine Änderung der Methode zur Bestimmung des für die Schuldendienstquote geltenden Grenzwerts und d) die Einführung kapitalbasierter Maßnahmen, um die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors gegen die in den Niederlanden festgestellten mittelfristigen Anfälligkeiten sicherzustellen. Mit dieser Empfehlung soll auch die Notwendigkeit umfassenderer politischer Maßnahmen betont werden, mit denen Faktoren entgegengewirkt wird, die einen Anstieg der Verschuldung von Privathaushalten begünstigen oder fördern.
- (18) Diese Empfehlung gilt unbeschadet des geldpolitischen Mandats der Zentralbanken der Union.
- (19) Die Empfehlungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1

EMPFEHLUNGEN

Empfehlung A — Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen

Den Niederlanden wird empfohlen, sicherzustellen, dass die Empfehlungsbefugnis der makroprudenziellen Behörde in Bezug auf alle anwendbaren rechtsverbindlichen kreditnehmerbasierten Maßnahmen durch einen Mechanismus des „Handelns oder Rechtfertigens“ ergänzt wird oder alternativ, falls dies nach niederländischem Recht nicht möglich ist, dass ein Mechanismus des „Handelns oder Rechtfertigens“ eingerichtet wird, um den Standpunkt der Behörde zu veröffentlichen, die für die Anwendung der kreditnehmerbasierten Maßnahmen nach einer von der makroprudenziellen Behörde in den Niederlanden abgegebenen Empfehlung verantwortlich ist.

Empfehlung B — Verschärfung kreditnehmerbasierter Maßnahmen und Änderung des Kalibrierungsansatzes

1. Den Niederlanden wird die Senkung des bestehenden für die Beleihungsquote geltenden rechtsverbindlichen Grenzwerts empfohlen, damit gewährleistet ist, dass die für neue Immobilienkredite bereitgestellte Sicherheit zur Deckung von Kreditverlusten entsprechend dem möglichen Rückgang der Wohnimmobilienpreise unter negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen ausreichend ist.
2. Den Niederlanden wird eine Änderung der Methode zur Festlegung der für die Schuldendienstquote geltenden Obergrenze empfohlen, damit die Maßnahme nicht zu einer erhöhten Prozyklizität des Wirtschafts- und Finanzzyklus führt.

Empfehlung C — Einführung kapitalbasierter Maßnahmen

Der makroprudenziellen Behörde, der benannten Behörde oder der zuständigen Behörde in den Niederlanden (wie jeweils zutreffend) wird empfohlen, die Widerstandsfähigkeit von in den Niederlanden zugelassenen Kreditinstituten sicherzustellen, indem sie angesichts des möglichen Eintritts von Systemrisiken in Verbindung mit Wohnimmobilien, die entweder infolge von Immobilienkrediten oder infolge eines rückläufigen Konsums von Haushalten mit Wohneigentums-krediten unmittelbare oder mittelbare Kreditverluste nach sich ziehen könnten, kapitalbasierte Maßnahmen einführt.

Empfehlung D — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Den Niederlanden wird die Überprüfung ihrer politischen Maßnahmen empfohlen, mit dem Ziel, strukturellen Faktoren entgegenzuwirken, die zu den in den Niederlanden als Ursache für Systemrisiken festgestellten Anfälligkeiten geführt haben, da diese Haushalten Anreize zur übermäßigen Verschuldung geben oder zu einem übermäßigen Anstieg der Wohnimmobilienpreise und Immobilienkreditschulden führen.

ABSCHNITT 2

UMSETZUNG

1. Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

- a) „kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: makroprudenzielle Maßnahmen, die auf Kreditnehmer ausgerichtet sind;
- b) „unmittelbare Kontrolle“: die tatsächliche und effektive Fähigkeit, gegenüber Finanzinstituten, die in den Zuständigkeitsbereich der entsprechenden makroprudenziellen Behörde fallen, makroprudenzielle Maßnahmen, die zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich sind, anzuwenden oder abzuändern;
- c) „Empfehlungsbefugnis“: die Fähigkeit, die Anwendung makroprudenzieller Instrumente im Wege von Empfehlungen zu steuern, soweit dies zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich ist;
- d) „Beleihungsquote“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch eine Immobilie besichert hat, zum Wert der Immobilie zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (loan-to-value ratio — LTV);
- e) „makroprudenzielle Behörde“: die mit den Zielen, Vorkehrungen, Befugnissen, Rechenschaftspflichten und anderen gemäß der Empfehlung ESRB/2011/3 ⁽⁸⁾ festgelegten Merkmalen ausgestatteten nationalen makroprudenziellen Behörden;

⁽⁸⁾ Empfehlung ESRB/2011/3 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. Dezember 2011 zu dem makroprudenziellen Mandat der nationalen Behörden (ABl. C 41 vom 14.2.2012, S. 1).

- f) „Schuldendienst“: die Rückzahlung von Zinsen und Kapital auf die Gesamtschuld eines Kreditnehmers über einen gegebenen Zeitraum (normalerweise über ein Jahr);
- g) „Schuldendienstquote“: das Verhältnis vom gesamten jährlichen Schuldendienst zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-service-to-income ratio — DSTI);
- h) „mittelfristig“: auf Dreijahressicht;
- i) „rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: kreditnehmerbasierte Maßnahmen, die durch rechtsverbindliche Rechtsakte eingeführt werden.

2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:

- a) dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt der Empfehlungen A, B, C und D angemessen Rechnung getragen werden;
- b) bei der Senkung des bestehenden Grenzwerts, der gemäß Empfehlung B für die Beleihungsquote gilt, sollte bei der Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung einer solchen Maßnahme berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich die Niederlande befinden und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- c) bei der Einführung kapitalbasierter Maßnahmen gemäß Empfehlung C sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich die Niederlande befinden und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- d) in Zusammenhang mit Empfehlung D sollte bei der schrittweisen Einführung geänderter politischer Maßnahmen berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich die Niederlande befinden, damit diese Maßnahmen nicht dazu führen, die im Wohnimmobiliensektor der Niederlande entstandenen Anfälligkeiten auszulösen oder zu verstärken;
- e) Anhang I enthält spezifische Kriterien für die Befolgung der Empfehlungen B, C und D.

2. Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu begründen. Die Berichte sollten mindestens folgende Angaben enthalten:

- a) Informationen über den Inhalt und den Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
- b) eine Bewertung der Anfälligkeiten in Verbindung mit punktuellen Überbewertungen von Wohnimmobilienpreisen und der Besicherung neuer und bestehender Immobilienkredite, einschließlich der Verteilung neuer Immobilienkredite entsprechend ihren Beleihungsquoten, wobei die einschlägigen Quoten gemäß Anhang IV der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽⁹⁾ berechnet werden, sowie eine Bewertung der Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen unter Berücksichtigung der Ziele dieser Empfehlung;
- c) eine ausführliche Begründung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise innerhalb der folgenden Fristen zu begründen:

a) *Empfehlung A*

Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2021 einen endgültigen Bericht über die Umsetzung der Empfehlung A vorzulegen.

⁽⁹⁾ Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

b) Empfehlung B

Der Adressat der Unterempfehlung B Nummer 1 wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die zur Verschärfung kreditnehmerbasierter Maßnahmen ergriffen wurden. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

Der Adressat der Unterempfehlung B Nummer 2 wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2021 über die Umsetzung der Unterempfehlung B Nummer 2 Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

c) Empfehlung C

Die Adressaten der Empfehlung C werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die zur Umsetzung kapitalbasierter Maßnahmen ergriffen wurden. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

d) Empfehlung D

Der Adressat der Empfehlung D wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2022 über die Umsetzung der Empfehlung D Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

4. Überwachung und Bewertung**1. Das Sekretariat des ESRB**

- a) unterstützt die Adressaten, indem es die Koordinierung der Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Meldebögen und gegebenenfalls detaillierter Angaben zum Verfahren und zum Zeitrahmen für die Nachverfolgung sicherstellt,
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, sorgt auf Verlangen für Unterstützung und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht über die Nachverfolgung. Es werden drei Bewertungen wie folgt veranlasst:
 - i) bis zum 31. Dezember 2020 im Hinblick auf die Umsetzung der Unterempfehlung B Nummer 1 und der Empfehlung C,
 - ii) bis zum 31. Dezember 2021 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlung A, der Unterempfehlungen B Nummer 1 und 2 und der Empfehlung C,
 - iii) bis zum 31. Dezember 2022 im Hinblick auf die Umsetzung der Unterempfehlung B Nummer 1 und der Empfehlungen C und D.

2. Der Verwaltungsrat bewertet die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und kann gegebenenfalls entscheiden, dass die vorliegende Empfehlung nicht befolgt wurde und ein Adressat sein Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt hat.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

*Der Leiter des ESRB-Sekretariats,
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Francesco MAZZAFERRO*

ANHANG I

FESTLEGUNG DER FÜR DIE EMPFEHLUNG GELTENDEN BEFOLGUNGSKRITERIEN

Empfehlung B — Verschärfung kreditnehmerbasierter Maßnahmen und Änderung des Kalibrierungsansatzes

Für Unterempfehlung B Nummer 1 gilt das folgende Befolgungskriterium:

Vor der weiteren Senkung der bestehenden für die Beleihungsquote geltenden Grenzwerte sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich die Niederlande befinden, um eine geeignete Kalibrierung und schrittweise Einführung der Maßnahme festzulegen.

Für Unterempfehlung B Nummer 2 gilt das folgende Befolgungskriterium:

Bei der Kalibrierung des für die Schuldendienstquote geltenden Grenzwerts sollten die Niederlande die möglichen prozyklischen Effekte der unterschiedlichen Elemente der für die Kalibrierung verwendeten Methode bewerten.

Empfehlung C — Einführung kapitalbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung C gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Vor der Einführung kapitalbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich die Niederlande befinden, um festzustellen, ob die Einführung dieser Maßnahmen angemessen wäre.
2. Nach der Einführung der kapitalbasierten Maßnahmen wird möglicherweise eine weitere Verschärfung dieser Maßnahmen oder die Einführung zusätzlicher makroprudenzieller Maßnahmen erforderlich sein, um die in den Niederlanden festgestellten Anfälligkeiten anzugehen; dies hängt von der Wahl der eingeführten kapitalbasierten Maßnahmen, der anfänglichen Kalibrierung dieser Maßnahmen und den Ergebnissen der Bewertung der Anfälligkeiten ab.

Empfehlung D — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Für Empfehlung D gilt das folgende Befolgungskriterium:

Bei der Ausarbeitung politischer Optionen und vor der Umsetzung politischer Änderungsmaßnahmen sollten die Auswirkungen der vorgeschlagenen Maßnahmen vor dem Hintergrund bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich die Niederlande befinden, um sicherzustellen, dass diese Maßnahmen nicht dazu führen, die entstandenen Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor der Niederlande auszulösen oder zu verstärken.

EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands****(ESRB/2019/8)**

(2019/C 366/05)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16, 17 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Immobiliensektor spielt eine wichtige Rolle in der Wirtschaft und seine Entwicklung kann wesentliche Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Die Finanzkrisen der Vergangenheit haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Negative Entwicklungen der Immobilienmärkte einiger Mitgliedstaaten führten in der Vergangenheit zu hohen Kreditverlusten und hatten negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Auswirkungen spiegeln die enge Verzahnung von Immobiliensektor, Anlegern und anderen Wirtschaftssektoren wider. Darüber hinaus verschärfen die starken Rückkopplungseffekte zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negative Entwicklungen.
- (2) Diese Zusammenhänge sind wichtig, da sie bedeuten, dass Risiken, die ihren Ursprung im Immobiliensektor haben, dem Wesen nach prozyklische systemische Auswirkungen haben können. Anfälligkeiten des Finanzsystems häufen sich in der Regel während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus. Dabei können die vermeintlich geringeren Finanzierungsrisiken und der leichtere Zugang zur Finanzierung neben der höheren Nachfrage nach Immobilien auch zu einem raschen Kredit- und Investitionswachstum beitragen, wodurch die Immobilienpreise unter Aufwärtsdruck geraten. Die daraus resultierenden höheren Besicherungswerte begünstigen sowohl die Kreditnachfrage als auch das Kreditangebot, sodass diese Eigendynamik möglicherweise systemische Konsequenzen nach sich zieht. Umgekehrt können sich strengere Kreditkonditionen, eine höhere Risikoaversion und Druck auf die Immobilienpreise in Abschwungphasen des Immobilienzyklus negativ auf die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern und -gebern auswirken und damit das konjunkturelle Umfeld schwächen.
- (3) Anfälligkeiten in Bezug auf den Wohnimmobiliensektor können eine Ursache für Systemrisiken sein und die Finanzstabilität unmittelbar wie auch mittelbar beeinflussen. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen könnten mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung stehen, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (4) Wie in Erwägungsgrund 4 der Empfehlung ESRB/2013/1 ⁽²⁾ ausgeführt wird, besteht das Hauptziel der makroprudenziellen Politik darin, zum Schutz der Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit beizutragen, unter anderem durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und durch den Abbau der Anhäufung von Systemrisiken, wodurch ein nachhaltiger Beitrag des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum sichergestellt wird.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

⁽²⁾ Empfehlung ESRB/2013/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 4. April 2013 zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (ABl. C 170 vom 15.6.2013, S. 1).

- (5) Zu diesem Zweck können makroprudenzielle Behörden je nach Risikobewertung eine oder mehrere der in der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽²⁾ genannten kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen und/oder ausschließlich auf nationalem Recht beruhende kreditnehmerbasierte Maßnahmen ergreifen. Während die kapitalbasierten Maßnahmen in erster Linie darauf abzielen, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu verbessern, können die kreditnehmerbasierten Maßnahmen besonders geeignet sein, um eine weitere Anhäufung von Systemrisiken zu verhindern.
- (6) Darüber hinaus wird den Mitgliedstaaten in der Empfehlung ESRB/2013/1 empfohlen, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der es den makroprudenziellen Behörden ermöglicht, unmittelbar über die in der Empfehlung genannten makroprudenziellen Instrumente zu verfügen (unmittelbare Kontrolle) oder diese im Wege von Empfehlungen steuern zu können (Empfehlungsbefugnis).
- (7) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽³⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an acht Länder führte, darunter Finnland ⁽⁴⁾.
- (8) 2016 ergab sich die im Wohnimmobilienmarkt in Finnland identifizierte Hauptanfälligkeit aus der hohen und zunehmenden Verschuldung von Privathaushalten mit einem erheblichen Anteil an Haushalten, der potenziell anfällig ist für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen in diesem Markt.
- (9) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽⁵⁾.
- (10) Im Hinblick auf Finnland hat diese jüngste Bewertung ergeben, dass die Haushaltsverschuldung gegenüber 2016 zugenommen hat. In letzter Zeit wurde dieser Zunahme zum Teil dadurch Rechnung getragen, dass Wohnungsbau-gesellschaften ⁽⁶⁾ Kredite aufgenommen haben, die dann aus dem Einkommen von Privathaushalten und anderen Anlegern, die an diesen Gesellschaften beteiligt waren, zurückgezahlt wurden. Darüber hinaus unterstützen neue Daten zu den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite die bisherigen Hinweise auf eine mögliche Anfälligkeit eines Großteils der Haushalte, die neue Immobilienkredite aufnehmen, für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt.
- (11) Die finnischen nationalen Behörden haben seit 2016 eine Reihe kreditnehmer- und kapitalbasierter Maßnahmen eingeführt oder verschärft: i) im Jahr 2017 führte die *Finanssivalvonta* (die finnische Finanzmarktaufsichtsbehörde) gemäß Artikel 458 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 für Kreditinstitute, die den auf internen Ratings basierenden Ansatz verwenden, eine Risikogewichtsuntergrenze von 15 % für Wohneigentumskredite ein; ii) im Jahr 2018 wurde für alle Kreditinstitute ein systemischer Risikopuffer zwischen 1 % und 3 % eingeführt; iii) im Jahr 2018 wurde der für die Beleihungsquote (Loan-to-value Ratio — LTV) geltende Grenzwert von 90 % auf 85 % gesenkt und iv) ebenfalls 2018 gab die *Finanssivalvonta* Empfehlungen zu Kreditvergabestandards für Neukredite aus, die auch auf Kredite an Wohnungsbau-gesellschaften anwendbar waren. Darüber hinaus wurde die steuerliche Abzugsfähigkeit von Immobilienzinsaufwendungen von 100 % im Jahr 2011 auf 25 % im Jahr 2019 gesenkt.
- (12) Trotz der jüngst eingeführten Maßnahmen und mit Ausnahme des für die Beleihungsquote geltenden Grenzwerts stehen in Finnland noch keine rechtsverbindlichen kreditnehmerbasierten Maßnahmen — d. h. Grenzwerte für die Beleihungsquote (DTI) und Schuldendienstquote (DSTI) sowie Laufzeitlimite — zur Verfügung, auch wenn solche Maßnahmen mittelfristig notwendig sein können, falls die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten weiter zunehmen. Die Einführung von Grenzwerten, die entweder für die Beleihungsquote oder die Schuldendienstquote gelten, würde in Verbindung mit Laufzeitlimiten die Wirksamkeit bereits bestehender makroprudenzieller Maßnahmen verstärken. Darüber hinaus ist die Beleihungsquote derzeit so definiert, dass neben Immobilien auch andere Vermögenswerte als Sicherheit berücksichtigt werden können.

⁽¹⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽²⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichts-anforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

⁽³⁾ Siehe ESRB „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁴⁾ Warnung ESRB/2016/08 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 49).

⁽⁵⁾ Siehe ESRB „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ auf Finnisch: *asunto-osakeyhtiö*

- (13) Daher ist der ESRB zu dem Schluss gekommen, dass die in Finnland bereits eingeführten oder zur Verfügung stehenden makroprudenziellen Maßnahmen zum Teil angemessen sind und zum Teil ausreichen, um die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten mittelfristig zu beseitigen. Dementsprechend sind weitere politische Maßnahmen zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten, die eine Ursache für Systemrisiken sein können, erforderlich. Die in dieser Empfehlung vorgeschlagenen Maßnahmen sollen die bestehenden makroprudenziellen Maßnahmen in Finnland ergänzen.
- (14) Zweck dieser Empfehlung ist es, die Aufnahme zusätzlicher rechtsverbindlicher kreditnehmerbasierter Maßnahmen in finnisches Recht sowie den Erlass solcher Maßnahmen zu empfehlen, um eine weitere Zunahme der Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten zu verhindern.
- (15) Diese Empfehlung gilt unbeschadet des geldpolitischen Mandats der Zentralbanken der Union.
- (16) Die Empfehlungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1

EMPFEHLUNGEN

Empfehlung A — Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen

1. Finnland wird empfohlen, sicherzustellen, dass der bestehende Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen mindestens die folgenden rechtsverbindlichen kreditnehmerbasierten Maßnahmen enthält:
 - a) Grenzwerte für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (DTI) oder für die Schuldendienstquote (DSTI);
 - b) Grenzwerte für die Beleihungsquote (LTV); und
 - c) Laufzeitlimite.
2. Finnland wird die Änderung der Definition der Beleihungsquote im bestehenden Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen empfohlen.

Empfehlung B — Einführung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen

1. Den mit der Einführung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten finnischen nationalen Behörden wird empfohlen, bis zur in Empfehlung A erwähnten Änderung des bestehenden Rechtsrahmens kreditnehmerbasierte Maßnahmen anzuwenden, die keinen rechtsverbindlichen Charakter haben, um zu verhindern, dass ein Großteil oder ein zunehmender Anteil der Kreditnehmer, die neue Immobilienkredite aufnehmen, im Falle negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder nachteiliger Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt möglicherweise nicht in der Lage sind, ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrechtzuerhalten.
2. Den mit der Einführung oder Kalibrierung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten finnischen nationalen Behörden wird empfohlen, sobald der bestehende Rechtsrahmen gemäß der Empfehlung A geändert wurde rechtsverbindliche einkommensabhängige kreditnehmerbasierte Maßnahmen einzuführen bzw. zu kalibrieren, um die in Unterempfehlung B Nummer 1 dargelegten Zielen weiter zu verfolgen.

ABSCHNITT 2

UMSETZUNG

1. Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

- a) „kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: makroprudenzielle Maßnahmen, die auf Kreditnehmer ausgerichtet sind;
- b) „unmittelbare Kontrolle“: die tatsächliche und effektive Fähigkeit, gegenüber Finanzinstituten, die in den Zuständigkeitsbereich der entsprechenden makroprudenziellen Behörde fallen, makroprudenzielle Maßnahmen, die zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich sind, anzuwenden oder abzuändern;
- c) „Empfehlungsbefugnis“: die Fähigkeit, die Anwendung makroprudenzieller Instrumente im Wege von Empfehlungen zu steuern, soweit dies zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich ist;

- d) „Beleihungsquote“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch eine Immobilie besichert hat, zum Wert der Immobilie zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (Loan-to-Value Ratio — LTV);
- e) „rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: kreditnehmerbasierte Maßnahmen, die durch rechtsverbindliche Rechtsakte eingeführt werden;
- f) „Verhältnis von Schulden zu Einkommen“: die Gesamtverschuldung des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe im Verhältnis zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-to-income ratio — DTI);
- g) „Schuldendienst“: die Rückzahlung von Zinsen und Kapital auf die Gesamtschuld eines Kreditnehmers über einen gegebenen Zeitraum (normalerweise über ein Jahr);
- h) „Schuldendienstquote“: das Verhältnis vom gesamtem jährlichen Schuldendienst zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt Kreditvergabe (debt-service-to-income ratio — DSTI);
- i) „Laufzeit“: die Dauer des Wohnimmobilienkreditvertrags, ausgedrückt in Jahren zum Zeitpunkt der Kreditvergabe;
- j) „mittelfristig“: auf Dreijahressicht;
- k) „einkommensabhängige kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: Grenzwerte für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen und für die Schuldendienstquote;
- l) „makroprudenzielle Behörde“: die mit den Zielen, Vorkehrungen, Befugnissen, Rechenschaftspflichten und anderen gemäß der Empfehlung ESRB/2011/3 ⁽⁹⁾ festgelegten Merkmalen ausgestatteten nationalen makroprudenziellen Behörden.

2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:

- a) dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt der Empfehlungen A und B angemessen Rechnung getragen werden;
- b) Empfehlung A ist vor Unterempfehlung B Nummer 2 umzusetzen, um die Befolgung von Unterempfehlung B Nummer 2 sicherzustellen;
- c) bei der Einführung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen gemäß Empfehlung B sollte bei der Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Finnland befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- d) Anhang I enthält spezifische Kriterien für die Befolgung der Empfehlung B.

2. Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu begründen. Die Berichte sollten mindestens folgende Angaben enthalten:

- a) Informationen über den Inhalt und den Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
- b) eine Bewertung der Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite, einschließlich der Verteilung neuer Immobilienkredite entsprechend ihren Beleihungsquoten, ihrem Verhältnis von Schulden zu Einkommen, ihren Schuldendienstquoten und Laufzeiten, wobei die einschlägigen Quoten gemäß Anhang IV der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁰⁾ berechnet werden, sowie eine Bewertung der Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen unter Berücksichtigung der Ziele dieser Empfehlung;
- c) eine ausführliche Begründung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

⁽⁹⁾ Empfehlung ESRB/2011/3 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. Dezember 2011 zu dem makroprudenziellen Mandat der nationalen Behörden (ABl. C 41 vom 14.2.2012, S. 1).

⁽¹⁰⁾ Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise innerhalb der folgenden Fristen zu begründen:

a) *Empfehlung A*

- i) Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 einen Zwischenbericht über die Umsetzung von Empfehlung A vorzulegen, der mindestens eine Aussage enthält, durch die klargestellt wird, ob die Umsetzung von Empfehlung A geplant ist und welche Stelle oder Stellen für die Entscheidung über die Einführung und Umsetzung der in jener Empfehlung beschriebenen kreditnehmerbasierten Maßnahmen verantwortlich sein wird bzw. werden. Der ESRB kann sich dem Adressaten der Empfehlung A gegenüber zum Zwischenbericht äußern.
- ii) Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. März 2021 einen endgültigen Bericht über die Umsetzung der Empfehlung A vorzulegen.

b) *Empfehlung B*

Die Adressaten der Empfehlung B werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die zur Umsetzung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen oder anderer Maßnahmen, die zur Verfügung stehen, um die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite in Finnland anzugehen, ergriffen wurden. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

4. Überwachung und Bewertung

1. Das Sekretariat des ESRB

- a) unterstützt die Adressaten, indem es die Koordinierung der Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Meldebögen und gegebenenfalls detaillierter Angaben zum Verfahren und zum Zeitrahmen für die Nachverfolgung sicherstellt,
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, sorgt auf Verlangen für Unterstützung und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht über die Nachverfolgung. Es werden drei Bewertungen wie folgt veranlasst:
 - i) bis zum 31. Dezember 2020 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlung B,
 - ii) bis zum 31. Dezember 2021 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A und B und
 - iii) bis zum 31. Dezember 2022 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlung B.,

2. Der Verwaltungsrat bewertet die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und kann gegebenenfalls entscheiden, dass die vorliegende Empfehlung nicht befolgt wurde und ein Adressat sein Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt hat.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

Leiter des ESRB-Sekretariats
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Francesco MAZZAFERRO

ANHANG I

FESTLEGUNG DER FÜR DIE EMPFEHLUNG GELTENDEN BEFOLGUNGSKRITERIEN

Empfehlung A — Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen

Für Empfehlung A gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Der finnische Rechtsrahmen für kreditnehmerbasierte Maßnahmen sollte sicherstellen, dass
 - a) die Grenzwerte für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen und für die Schuldendienstquote sowie die Laufzeitlimite für alle gewährten Kredite unabhängig von der Art des Kreditgebers oder Kreditnehmers gelten, um zu verhindern, dass die Grenzwerte durch die Verwendung von Krediten an Wohnungsbaugesellschaften oder anhand anderer Methoden umgangen werden;
 - b) bei der Berechnung der Beleihungsquote ausschließlich unbewegliches Vermögen als Sicherheit berücksichtigt werden darf;
 - c) die mit der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten finnischen Behörden in der Lage sind, rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen effektiv und vorsorglich einzuführen, und über die notwendige Flexibilität verfügen, um diese Maßnahmen auf der Grundlage der festgestellten Anfälligkeiten zu konzipieren.
2. Die Änderungen des finnischen Rechtsrahmens für kreditnehmerbasierte Maßnahmen sollte spätestens am 1. Juli 2021 in Kraft getreten sein.

Empfehlung B — Einführung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung B gilt das folgende Befolgungskriterium:

1. Um der Möglichkeit vorzubeugen, dass ein Großteil oder ein zunehmender Anteil der Kreditnehmer, die neue Immobilienkredite aufnehmen, nicht in der Lage sind, im Falle negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder nachteiliger Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrechtzuerhalten, sollten die finnischen nationalen Behörden eine einkommensabhängige kreditnehmerbasierte Maßnahme oder eine Kombination mehrerer solcher Maßnahmen anwenden (z. B. Grenzwerte für die Beleihungsquote in Verbindung mit Grenzwerten für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen oder die Schuldendienstquote, sowie Laufzeitlimite), um die Wirksamkeit bereits bestehender Maßnahmen sicherzustellen und die Möglichkeit ihrer Umgehung oder unbeabsichtigter Folgen, die ihre Wirksamkeit reduzieren und möglicherweise Risiken in anderen Bereichen schaffen könnten, möglichst gering zu halten.
2. Vor der Einführung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase im Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Finnland befindet, um eine geeignete Kalibrierung und schrittweise Einführung der Maßnahmen festzulegen.
3. Nach der Einführung der einkommensabhängigen kreditnehmerbasierten Maßnahmen wird möglicherweise eine weitere Verschärfung dieser Maßnahmen oder die Einführung zusätzlicher makroprudenzieller Maßnahmen erforderlich sein, um die in Finnland festgestellten Anfälligkeiten anzugehen; dies hängt von der Wahl der eingeführten einkommensabhängigen kreditnehmerbasierten Maßnahmen, der anfänglichen Kalibrierung dieser eingeführten Maßnahmen und den Ergebnissen der Bewertung der Anfälligkeiten ab.
4. Bei der Einführung oder Kalibrierung der einkommensabhängigen kreditnehmerbasierten Maßnahmen sollten die mit der Einführung oder Kalibrierung einkommensabhängiger kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten finnischen nationalen Behörden alle Kredite, die von Haushalten aus deren Einkommen zu bedienen sind, unabhängig von der Kreditart berücksichtigen (d. h., Kredite an Wohnungsbaugesellschaften werden als Schulden von Privathaushalten behandelt).

EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens****(ESRB/2019/9)**

(2019/C 366/06)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16, 17 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Immobiliensektor spielt eine wichtige Rolle in der Wirtschaft und seine Entwicklung kann wesentliche Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Die Finanzkrisen der Vergangenheit haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Negative Entwicklungen der Immobilienmärkte einiger Mitgliedstaaten führten in der Vergangenheit zu hohen Kreditverlusten und hatten negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Auswirkungen spiegeln die enge Verzahnung von Immobiliensektor, Anlegern und anderen Wirtschaftssektoren wider. Darüber hinaus verschärfen die starken Rückkopplungseffekte zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negative Entwicklungen.
- (2) Diese Zusammenhänge sind wichtig, da sie bedeuten, dass Risiken, die ihren Ursprung im Immobiliensektor haben, dem Wesen nach prozyklische systemische Auswirkungen haben können. Anfälligkeiten des Finanzsystems häufen sich in der Regel während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus. Dabei können die vermeintlich geringeren Finanzierungsrisiken und der leichtere Zugang zur Finanzierung neben der höheren Nachfrage nach Immobilien auch zu einem raschen Kredit- und Investitionswachstum beitragen, wodurch die Immobilienpreise unter Aufwärtsdruck geraten. Die daraus resultierenden höheren Besicherungswerte begünstigen sowohl die Kreditnachfrage als auch das Kreditangebot, sodass diese Eigendynamik möglicherweise systemische Konsequenzen nach sich zieht. Umgekehrt können sich strengere Kreditkonditionen, eine höhere Risikoaversion und Druck auf die Immobilienpreise in Abschwungphasen des Immobilienzyklus negativ auf die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern und -gebern auswirken und damit das konjunkturelle Umfeld schwächen.
- (3) Anfälligkeiten in Bezug auf den Wohnimmobiliensektor können eine Ursache für Systemrisiken sein und die Finanzstabilität unmittelbar wie auch mittelbar beeinflussen. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen könnten mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung stehen, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (4) Wie in Erwägungsgrund 4 der Empfehlung ESRB/2013/1 ⁽²⁾ ausgeführt wird, besteht das Hauptziel der makroprudenziellen Politik darin, zum Schutz der Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit beizutragen, unter anderem durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und durch den Abbau der Anhäufung von Systemrisiken, wodurch ein nachhaltiger Beitrag des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum sichergestellt wird.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

⁽²⁾ Empfehlung ESRB/2013/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 4. April 2013 zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (ABl. C 170 vom 15.6.2013, S. 1).

- (5) Zu diesem Zweck können makroprudenzielle Behörden je nach Risikobewertung eine oder mehrere der in der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ genannten kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen und/oder ausschließlich auf nationalem Recht beruhende kreditnehmerbasierte Maßnahmen ergreifen. Während die kapitalbasierten Maßnahmen in erster Linie darauf abzielen, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu verbessern, können die kreditnehmerbasierten Maßnahmen besonders geeignet sein, um eine weitere Anhäufung von Systemrisiken zu verhindern.
- (6) Darüber hinaus wird den Mitgliedstaaten in der Empfehlung ESRB/2013/1 empfohlen, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der es den makroprudenziellen Behörden ermöglicht, unmittelbar über die in der Empfehlung genannten makroprudenziellen Instrumente zu verfügen (unmittelbare Kontrolle) oder diese im Wege von Empfehlungen steuern zu können (Empfehlungsbefugnis).
- (7) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽⁵⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an acht Länder führte, darunter Schweden ⁽⁶⁾.
- (8) 2016 ergab sich die im Wohnimmobilienmarkt in Schweden identifizierte Hauptanfälligkeit aus dem erheblichen und anhaltenden Anstieg von Wohnimmobilienpreisen und aus der Zunahme von Immobilienkrediten, die sowohl zu einer Überbewertung der Wohnimmobilienpreise führte wie auch zu einer hohen und zunehmenden Verschuldung von Privathaushalten.
- (9) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽⁷⁾.
- (10) Im Hinblick auf Schweden hat diese jüngste Bewertung ergeben, dass sich der Anstieg der Wohnimmobilienpreise seit 2016 abgeschwächt hat und sich die Preise derzeit auf dem gleichen Niveau befinden wie im Jahr 2016. Dennoch bleiben die Wohnimmobilienpreise überbewertet und die Verschuldung von Privathaushalten ist erheblich gestiegen.
- (11) Die schwedischen nationalen Behörden haben seit 2016 eine Reihe kreditnehmer- und kapitalbasierter Maßnahmen eingeführt oder verschärft: 2016 wurden Anforderungen für die Tilgung neuer Immobilienkredite eingeführt. Diese Anforderungen wurden an die Beleihungsquote (LTV) der neuen Kredite gekoppelt und schreiben eine jährliche Tilgungsrate von mindestens 2 % für Kredite mit einer Beleihungsquote von über 70 % und von 1 % für Kredite mit einer Beleihungsquote von 50 % bis 70 % vor. 2017 wurden diese Anforderungen in Verbindung mit dem Verhältnis von Kredithöhe zu Einkommen (LTI) neuer Kredite verschärft, sodass diese Anforderungen um 1 Prozentpunkt pro Jahr für neue Immobilienkredite mit einem Verhältnis von Kredithöhe zu Einkommen von über 4,5 angehoben wurden. Im Jahr 2018 führte die *Finansinspektionen* (die schwedische Finanzmarktaufsichtsbehörde) gemäß Artikel 458 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 für alle inländischen Kreditinstitute, die einen auf internen Ratings basierenden Ansatz verwenden, eine kreditinstitutsspezifische Untergrenze von 25 % für die positionsgewichteten durchschnittlichen Risikogewichte ein, die auf das Portfolio an durch Immobilien besicherte Privatkundenkredite an Kreditnehmer mit Sitz in Schweden angewendet wird. Schließlich erhöhte die *Finansinspektionen* 2018 noch die ab September 2019 anwendbare antizyklische Kapitalpufferquote von 2 % auf 2,5 %.
- (12) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in Schweden festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen wichtige strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt und somit das Systemrisiko gesteigert haben. Hierzu zählen i) ein mangelndes Wohnraumangebot, das auf Wohnimmobilienpreise und Schulden für Haushalte, die Eigenheime erwerben, Aufwärtsdruck ausübt und ii) die günstige steuerliche Behandlung von Wohnimmobilien, wie die steuerliche Abzugsfähigkeit von für Immobilienkredite gezahlten Zinsen, die zu Immobilienpreissteigerungen führen und Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben könnte.

⁽³⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

⁽⁵⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/11 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 55).

⁽⁷⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- (13) Obwohl der ESRB das breite Spektrum der in Schweden durchgeführten makroprudenziellen Maßnahmen anerkennt, ist er zu dem Schluss gekommen, dass diese Maßnahmen zwar angemessen sind, aber nur zum Teil ausreichen, um die festgestellten Anfälligkeiten in Verbindung mit Wohnimmobilien, vor allem die Verschuldung der Privathaushalte und die Überbewertung der Wohnimmobilienpreise, mittelfristig zu beseitigen. Da diese Anfälligkeiten in gewissem Maße durch strukturelle Faktoren beeinflusst werden, die über die makroprudenzielle Politik hinausgehen, sind zur Ergänzung und Unterstützung der aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen noch weitere Maßnahmen erforderlich, die darauf abzielen, Faktoren, die zur Anhäufung von Systemrisiken im Wohnimmobilienmarkt Schwedens beitragen, effizienter und effektiver anzugehen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem Schwedens zu verursachen. Die in dieser Empfehlung vorgeschlagenen Maßnahmen sollen die bestehenden makroprudenziellen Maßnahmen in Schweden ergänzen.
- (14) Zweck dieser Empfehlung ist es, a) umfassendere politische Maßnahmen zu empfehlen, mit denen Faktoren entgegengewirkt wird, die einen Anstieg der Verschuldung von Privathaushalten ermöglichen oder fördern und b) die Verschärfung der bestehenden oder die Einführung anderer makroprudenzieller Maßnahmen zu empfehlen, wenn die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten und der Überbewertung von Immobilienpreisen aus zyklischen wirtschaftlichen und finanziellen Gründen weiter zunehmen.
- (15) Diese Empfehlung gilt unbeschadet des geldpolitischen Mandats der Zentralbanken der Union.
- (16) Die Empfehlungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1

EMPFEHLUNGEN

Empfehlung A — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Schweden wird die Überprüfung seiner politischen Maßnahmen empfohlen, mit dem Ziel, strukturellen Faktoren entgegenzuwirken, die zu den in Schweden als Ursache für Systemrisiken festgestellten Anfälligkeiten geführt haben, da diese Haushalte Anreize zur übermäßigen Verschuldung geben oder zu einem übermäßigen Anstieg der Immobilienpreise und Immobilienkreditschulden führen.

Empfehlung B — Überwachung von Anfälligkeiten und Einführung oder Verschärfung makroprudenzieller Maßnahmen

- Den mit der Überwachung von Systemrisiken betrauten schwedischen nationalen Behörden wird empfohlen, die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten und der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen mittelfristig genau zu verfolgen, unter anderem durch
 - Bewertung — anhand von Daten für neue Immobilienkredite auf Einzelkreditenebene — der Fähigkeit von Kreditnehmern, die neue Immobilienkredite aufnehmen, negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen oder negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt standzuhalten und
 - Bewertung möglicher Kreditverluste in bestehenden Immobilienkreditportfolios sowie möglicher Zweitrundeneffekte in Bezug auf die Finanzstabilität im Falle negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Entwicklungen.
- Zur Verhinderung einer zu starken Anhäufung von Kreditrisiken wird der mit der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten schwedischen Behörde empfohlen, bestehende Maßnahmen zu verschärfen oder andere kreditnehmerbasierte Maßnahmen einzuführen, wenn die Ergebnisse der gemäß Unterempfehlung B Nummer 1 Buchstabe a vorgenommenen Überwachung belegen, dass ein Großteil oder ein zunehmender Anteil der Kreditnehmer, die neue Wohnimmobilienkredite aufnehmen, im Falle negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Entwicklungen möglicherweise nicht in der Lage sind, ihre Schulden zu bedienen.
- Es wird empfohlen, dass die makroprudenzielle Behörde, die benannte Behörde oder die zuständige Behörde in Schweden bestehende kapitalbasierte Maßnahmen verschärft oder andere Maßnahmen dieser Art einführt, um ausreichend Kapital für Immobilienkredite, die von in Schweden zugelassenen Kreditinstituten gewährt wurden, sicherzustellen, falls die Ergebnisse der gemäß Unterempfehlung B Nummer 1 Buchstabe b durchgeführten Überwachung belegen, dass mögliche Kreditverluste in Verbindung mit bestehenden Immobilienkrediten im Falle negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder negativer Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt sowie mögliche Kreditverluste in Verbindung mit anderen Krediten infolge eines rückläufigen Konsums von Haushalten mit Wohnimmobilienkrediten aufgrund zyklischer, wirtschaftlicher oder finanzieller Faktoren zugenommen haben.

ABSCHNITT 2

UMSETZUNG

1. Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

- a) „kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: makroprudenzielle Maßnahmen, die auf Kreditnehmer ausgerichtet sind;
- b) „unmittelbare Kontrolle“: die tatsächliche und effektive Fähigkeit, gegenüber Finanzinstituten, die in den Zuständigkeitsbereich der entsprechenden makroprudenziellen Behörde fallen, makroprudenzielle Maßnahmen, die zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich sind, anzuwenden oder abzuändern;
- c) „Empfehlungsbefugnis“: die Fähigkeit, die Anwendung makroprudenzieller Instrumente im Wege von Empfehlungen zu steuern, soweit dies zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich ist;
- d) „Beleihungsquote“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch eine Immobilie besichert hat, zum Wert der Immobilie zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (loan-to-value ratio — LTV);
- e) „Verhältnis von Kredithöhe zu Einkommen“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch unbewegliches Vermögen besichert hat, zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (loan-to-income ratio — LTI);
- f) „mittelfristig“: auf Dreijahressicht;
- g) „Schuldendienst“: die Rückzahlung von Zinsen und Kapital auf die Gesamtschuld eines Kreditnehmers über einen gegebenen Zeitraum (normalerweise über ein Jahr);
- h) „makroprudenzielle Behörde“: die mit den Zielen, Vorkehrungen, Befugnissen, Rechenschaftspflichten und anderen gemäß der Empfehlung ESRB/2011/3 ⁽⁸⁾ festgelegten Merkmalen ausgestatteten nationalen makroprudenziellen Behörden;
- i) „Verhältnis von Schulden zu Einkommen“: die Gesamtverschuldung des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe im Verhältnis zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-to-income ratio — DTI);
- j) „Schuldendienstquote“: das Verhältnis vom gesamten jährlichen Schuldendienst zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-service-to-income ratio — DSTI);
- k) „Laufzeit“: die Dauer des Wohnimmobilienkreditvertrags, ausgedrückt in Jahren zum Zeitpunkt der Kreditvergabe.

2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:

- a) dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt der Empfehlungen A und B angemessen Rechnung getragen werden;
- b) in Zusammenhang mit Empfehlung A sollte bei der schrittweisen Einführung geänderter politischer Maßnahmen berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Schweden befindet, damit diese Maßnahmen nicht dazu führen, die im Wohnimmobiliensektor Schwedens entstandenen Anfälligkeiten auszulösen oder zu verstärken;
- c) bei der Einführung zusätzlicher oder Verschärfung kreditnehmer- oder kapitalbasierter Maßnahmen gemäß Empfehlung B sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Schweden befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- d) Anhang I enthält spezifische Kriterien für die Befolgung der Empfehlungen A und B.

⁽⁸⁾ Empfehlung ESRB/2011/3 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. Dezember 2011 zu dem makroprudenziellen Mandat der nationalen Behörden (ABl. C 41 vom 14.2.2012, S. 1).

2. Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu begründen. Die Berichte sollten mindestens folgende Angaben enthalten:

- a) Informationen über den Inhalt und den Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
- b) eine Bewertung der Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite, einschließlich der Verteilung neuer Immobilienkredite entsprechend ihren Beleihungsquoten, ihrem Verhältnis von Schulden zu Einkommen, ihren Schuldendienstquoten, Laufzeiten und Tilgungsprofilen, wobei die einschlägigen Quoten gemäß Anhang IV der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽⁹⁾ berechnet werden, sowie eine Bewertung der Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen unter Berücksichtigung der Ziele dieser Empfehlung;
- c) eine ausführliche Begründung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise innerhalb der folgenden Fristen zu begründen:

a) *Empfehlung A*

Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2022 über die Umsetzung der Empfehlung A Bericht zu erstatten.

b) *Empfehlung B*

Die Adressaten der Empfehlung B werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über die Überwachung von Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten und Maßnahmen, die sie zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten getroffen haben, Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

4. Überwachung und Bewertung

1. Das Sekretariat des ESRB

- a) unterstützt die Adressaten, indem es die Koordinierung der Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Meldebögen und gegebenenfalls detaillierter Angaben zum Verfahren und zum Zeitrahmen für die Nachverfolgung sicherstellt,
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, sorgt auf Verlangen für Unterstützung und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht über die Nachverfolgung. Es werden drei Bewertungen wie folgt veranlasst:
 - i) bis zum 31. Dezember 2020 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlung B,
 - ii) bis zum 31. Dezember 2021 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlung B und
 - iii) bis zum 31. Dezember 2022 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A und B.

2. Der Verwaltungsrat bewertet die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und kann gegebenenfalls entscheiden, dass die vorliegende Empfehlung nicht befolgt wurde und ein Adressat sein Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt hat.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

Der Leiter des ESRB-Sekretariats,
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Francesco MAZZAFERRO

⁽⁹⁾ Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABL C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

ANHANG I

FESTLEGUNG DER FÜR DIE EMPFEHLUNG GELTENDEN BEFOLGUNGSKRITERIEN

Empfehlung A — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Für Empfehlung A gilt das folgende Befolgungskriterium:

Bei der Ausarbeitung politischer Optionen und vor der Umsetzung politischer Änderungsmaßnahmen sollten die Auswirkungen der vorgeschlagenen Maßnahmen vor dem Hintergrund bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Schweden befindet, um sicherzustellen, dass diese Maßnahmen nicht dazu führen, die entstandenen Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Schwedens auszulösen oder zu verstärken.

Empfehlung B — Überwachung von Anfälligkeiten und Einführung oder Verschärfung makroprudenzieller Maßnahmen

Für Empfehlung B gilt das folgende Befolgungskriterium:

Vor der Einführung anderer oder der Verschärfung bestehender makroprudenzieller Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Schweden befindet, um festzustellen, ob die Einführung oder Verschärfung angemessen wäre.

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Tschechischen Republik****(ESRB/2019/10)**

(2019/C 366/07)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Wohneigentum ist ein Schlüsselsektor der Realwirtschaft und stellt einen Großteil des Vermögens von Privathaushalten und der Kreditvergabe durch Banken dar. Wohnimmobilien machen einen Großteil der Anlagenbestände von Privathaushalten aus; zudem setzt sich die Bilanz von Kreditinstituten häufig im Wesentlichen aus Wohneigentumskrediten zusammen. Darüber hinaus ist der Wohnungsbau als Beschäftigungs-, Investitions- und Wachstumsquelle in der Regel ein wichtiger Bestandteil der Realwirtschaft.
- (2) Die Finanzkrisen der Vergangenheit und die Erfahrungen in vielen Ländern haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt in einem bestimmten Land nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Hieraus können sich sowohl unmittelbare als auch mittelbare Auswirkungen auf die Finanzstabilität ergeben. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen stehen mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (3) Immobilienmärkte sind anfällig für zyklische Entwicklungen. Eine übermäßige Risikobereitschaft und Verschuldung sowie schlecht ausgerichtete Anreize während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus können schwerwiegende negative Folgen für die Finanzstabilität und die Realwirtschaft nach sich ziehen. Angesichts der Bedeutung von Wohnimmobilien für die finanzielle und makroökonomische Stabilität ist es besonders wichtig, eine Anhäufung von Anfälligkeiten in den Wohnimmobilienmärkten durch den Einsatz makroprudenzieller Maßnahmen, die bereits zur Minderung von Systemrisiken dienen, zu verhindern zu versuchen.
- (4) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in den Immobilienmärkten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt haben. Hierzu können ein Wohnraummangel, der für Aufwärtsdruck auf die Immobilienpreise und eine Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt, oder auch staatliche Maßnahmen zählen, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben können. Da die Auswirkungen dieser Faktoren über makroprudenzielle Maßnahmen hinausgehen, können Maßnahmen aus anderen Politikbereichen die aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen zur effizienten und effektiven Beseitigung der auf den Wohnimmobilienmärkten vorherrschenden Anfälligkeiten in den einzelnen Ländern ergänzen und unterstützen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem zu verursachen.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- (5) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von mittelfristigen Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽²⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an die folgenden acht Länder führte: Belgien ⁽³⁾, Dänemark ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, die Niederlande ⁽⁶⁾, Österreich ⁽⁷⁾, Finnland ⁽⁸⁾, Schweden ⁽⁹⁾ und das Vereinigte Königreich ⁽¹⁰⁾.
- (6) Der ESRB hat vor kurzem für den EWR eine systematische und zukunftsgerichtete Beurteilung von Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽¹¹⁾.
- (7) Im Rahmen dieser Bewertung hat der ESRB in elf Ländern, darunter auch die Tschechische Republik, bestimmte mittelfristige Anfälligkeiten als Ursachen für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die nicht ausreichend beseitigt wurden.
- (8) Der ESRB nimmt die makroprudenziellen Maßnahmen zur Kenntnis, die die Tschechische Republik zur Minderung des systemischen Risikos im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor ergriffen hat, und empfiehlt den zuständigen tschechischen Behörden, sich darauf einzustellen, weitere Maßnahmen zu ergreifen, falls sich der aktuelle makroprudenzielle Kurs als unzureichend erweisen sollte.
- (9) Die Bewertung des ESRB der Anfälligkeiten in der Tschechischen Republik hat Folgendes gezeigt:
- a. Der Anstieg der Wohnimmobilienpreise hat die Einkommensentwicklung von Privathaushalten mittelfristig überholt und lässt sich nicht in vollem Umfang durch Entwicklungen im Bereich der Schuldendienstfähigkeit der Privathaushalte rechtfertigen. Laut Schätzungen der *Česká národní banka* (CNB) waren die Wohnimmobilienpreise in der Tschechischen Republik ab der zweiten Jahreshälfte 2018 um 10 % bis 15 % überbewertet. Neben zyklischen Faktoren können auch wichtige strukturelle Faktoren zu dieser Überbewertung beigetragen haben. Insbesondere das schleppende Arbeitstempo bei der Entwicklung des künftigen Flächennutzungsplans (*Metropolitní plán*) für Prag und Verzögerungen bei der Erteilung von Baugenehmigungen können ebenfalls zum mangelnden Wohnraumangebot, vor allem in der Hauptstadt, beigetragen haben.
 - b. Die Überbewertung der Immobilienpreise, die sich weiter zuspitzt, verbunden mit dem starken Anstieg von Wohneigentumskrediten und der Lockerung der Kreditvergabestandards in den letzten Jahren haben die Wahrscheinlichkeit von Kreditverlusten aus Immobilienkrediten im Fall nachteiliger wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen oder nachteiliger Entwicklungen auf dem Wohnimmobilienmarkt mit unmittelbaren Auswirkungen auf die Finanzstabilität erhöht. Ebenso kann die zunehmende Verschuldung der Privathaushalte verbunden mit dem steigenden Anteil von Haushalten, die für nachteilige wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt potenziell anfällig sind, dazu führen, dass Privathaushalte ihren Konsum im Fall eines wirtschaftlichen oder finanziellen Schocks einschränken, was Zweitrundeneffekte auslösen könnte, die sich mittelbar auf die Finanzstabilität auswirken würden.
 - c. Mittelfristig ist bei Wohneigentumskrediten ein hohes Jahreswachstum zu verzeichnen gewesen. Vor der Einführung der empfohlenen Grenzwerte für die Beleihungsquote (loan-to-value ratio — LTV), für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (debt-to-income ratio — DTI) und für die Schuldendienstquote (debt-service-to-income ratio — DSTI) war der Anstieg von Wohneigentumskrediten mit einer Lockerung der Kreditvergabestandards verbunden, wie der steigende Prozentsatz von Krediten mit einer hohen Beleihungsquote (über 80 % und 90 %) und der steigende Prozentsatz von Krediten, die ein hohes Verhältnis von Verschuldung zu Einkommen und eine hohe Schuldendienstquote aufweisen (über 8 % bzw. 40 %), belegt. Diese Kredite wurden Privathaushalten gewährt, die für nachteilige wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen anfällig sein können. Zudem wurde ein steigender Prozentsatz von Krediten gewährt, die hohe Beleihungsquoten mit einem hohen

⁽²⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Warnung ESRB/2016/06 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 45).

⁽⁴⁾ Warnung ESRB/2016/07 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 47).

⁽⁵⁾ Warnung ESRB/2016/09 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Luxemburgs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 51).

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/10 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 53).

⁽⁷⁾ Warnung ESRB/2016/05 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Österreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 43).

⁽⁸⁾ Warnung ESRB/2016/08 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 49).

⁽⁹⁾ Warnung ESRB/2016/11 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 55).

⁽¹⁰⁾ Warnung ESRB/2016/12 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors des Vereinigten Königreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 57).

⁽¹¹⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

Verhältnis von Schulden zu Einkommen oder einer hohen Schuldendienstquote kombinierten, was das Risiko für Kreditverluste im Zusammenhang mit diesen neuen Immobilienkrediten weiter erhöhte. Zwar können die durchschnittlichen Risikogewichte für die Immobilienkreditportfolios von Kreditinstituten in der Tschechischen Republik, die den auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRB-Ansatz) verwenden, im Vergleich zu anderen EWR-Ländern als relativ hoch angesehen werden, doch ist bei diesen Risikogewichten eine fallende Tendenz festzustellen.

- d. Im Vergleich zu anderen EWR-Ländern kann der Verschuldungsgrad der Privathaushalte in der Tschechischen Republik als moderat angesehen werden, allerdings ist er parallel zur Zunahme der Wohneigentumskredite gestiegen. Zwar gab es zuletzt längere Zinsbindungszeiträume, doch wurde zuvor ein erheblicher Anteil neuer Immobilienkredite mit anfänglicher Zinsbindung von unter fünf Jahren gewährt. Somit wird ein erheblicher Prozentsatz von Privathaushalten, die neue Immobilienkredite aufnehmen, möglicherweise Schwierigkeiten haben, im Fall einer Zinserhöhung ihre Schulden zu bedienen.
- e. Nachteilige wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt können zum Eintritt von Risiken infolge einiger der oben genannten Anfälligkeiten führen. Geht z. B. das Wachstum des Einkommens von Privathaushalten zurück oder steigen die Zinsen, kann es für hoch verschuldete Haushalte schwieriger werden, ihre Kredite zu bedienen. Wenn diese Haushalte ihre Kredite nicht bedienen und gleichzeitig die Wohnimmobilienpreise fallen, kann dies zu Kreditverlusten aus Immobilienkrediten führen. Angesichts einer früheren Empfehlung der CNB ⁽¹²⁾ in Bezug auf Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite wird derzeit davon ausgegangen, dass sich das Kreditausfallrisiko und das Risiko direkter Kreditverluste für Kreditinstitute in Grenzen halten. In Anbetracht der relativ hohen durchschnittlichen Risikogewichte bei den Immobilienkreditportfolios von Kreditinstituten, die den IRB-Ansatz verwenden, und der relativ hohen Kapitalausstattung des Bankensektors in der Tschechischen Republik sind Kreditinstitute möglicherweise gut positioniert, um direkte Kreditrisikoschocks im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abzufedern. Dennoch müssen Privathaushalte möglicherweise ihren Konsum anpassen, da sich ein möglicher Rückgang des Einkommens oder Nettovermögens mittelbar auf die Finanzstabilität auswirken könnte.
- f. Der ESRB nimmt die große Bandbreite an kreditnehmerbasierten makroprudenziellen Maßnahmen zur Minderung der Risiken im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor in der Tschechischen Republik zur Kenntnis. Die Grenzwerte für die Beleihungsquote berücksichtigen die entstandenen Anfälligkeiten im Zusammenhang mit der Gewährung neuer Immobilienkredite auf einem Markt, auf dem die Preise für Wohnimmobilien überbewertet sind, was sich unmittelbar auf die Finanzstabilität auswirken könnte. Darüber hinaus sollen die Grenzwerte für das Verhältnis von Verschuldung zu Einkommen und für die Schuldendienstquote die Wirksamkeit der Grenzwerte für die Beleihungsquote verstärken, indem sie die Gewährung neuer Kredite an Privathaushalte, die für nachteilige wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt der Tschechischen Republik potenziell anfällig sind, begrenzen. Kreditgebern wird außerdem empfohlen, Stresstests durchzuführen, um die Fähigkeit der Kreditnehmer zu prüfen, Schocks im Zusammenhang mit steigenden Zinsen oder sinkendem Einkommen zu überstehen. Um die Widerstandsfähigkeit der Institutionen im Zusammenhang mit zyklischen Anfälligkeiten zu erhöhen, hat die CNB den antizyklischen Kapitalpuffer 2018 weiter erhöht und mit Wirkung zum 1. Juli 2020 auf 2 % (bislang 1,5 %) festgesetzt.
- g. Die derzeitigen kreditnehmerbasierten Maßnahmen wurden jedoch auf der Grundlage einer Empfehlung der CNB eingeführt, die nicht rechtsverbindlich ist, und es gibt keinen rechtlichen Rahmen zur Einführung dieser Maßnahmen mittels verbindlicher Rechtsakte. Insofern kann die Wirksamkeit der aktuellen Maßnahmen mittelfristig nicht gewährleistet werden, und auf mittlere Sicht können sich sowohl die Überbewertung der Wohnimmobilienpreise als auch die Zunahme der Immobilienkredite weiter zuspitzen.
- h. Die aktuelle makroprudenzielle Politik wird im Hinblick auf das mögliche mittelfristige Entstehen von Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor der Tschechischen Republik zum Teil als angemessen und zum Teil als ausreichend bewertet. Es ist wichtig, dass die nationalen Behörden über rechtsverbindliche kreditnehmerbasierte Maßnahmen verfügen, die sie mit den erforderlichen Befugnissen ausstatten, um möglichen für die Finanzstabilität relevanten Anfälligkeiten zu begegnen. Hierzu zählen insbesondere Befugnisse zur Festlegung rechtsverbindlicher Grenzwerte für die jeweilige Beleihungsquote — und entweder für das Verhältnis von Verschuldung zu Einkommen oder für die Schuldendienstquote, in Verbindung mit Laufzeitlimiten —, sofern dies im Hinblick auf neue Wohnungsbaukredite notwendig ist. Nur mit rechtsverbindlichen kreditnehmerbasierten Maßnahmen wäre gewährleistet, dass alle Kreditgeber, unabhängig von ihrer Art und unabhängig davon, ob es sich um in- oder ausländische Kreditgeber handelt, die geltenden Maßnahmen uneingeschränkt einhalten.

⁽¹²⁾ Empfehlung vom 12. Juni 2018 zum Risikomanagement im Zusammenhang mit der Gewährung von Retailkrediten, die durch Wohnimmobilien besichert sind, abrufbar unter <https://www.cnb.cz> (ÚS ČNB ze dne 12. června 2018 — Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí).

- (10) Bei der Einführung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten sollte im Rahmen deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich die Tschechische Republik befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben.
- (11) Die Warnungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEREN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor der Tschechischen Republik als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die mögliche schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten. Hauptanfälligkeiten aus makroprudenzieller sind nach Auffassung des ESRB die starke Überbewertung der Wohnimmobilienpreise in Verbindung mit der starken Zunahme von Wohneigentumskrediten und lockeren Kreditvergabestandards vor dem Hintergrund der fehlenden Rechtsverbindlichkeit der derzeit verfügbaren und geltenden kreditnehmerbasierten Maßnahmen.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Leiter des ESRB-Sekretariats
Francesco MAZZAFERRO

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Deutschlands****(ESRB/2019/11)****(2019/C 366/08)**

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Wohneigentum ist ein Schlüsselsektor der Realwirtschaft und stellt einen Großteil des Vermögens von Privathaushalten und der Kreditvergabe durch Banken dar. Wohnimmobilien machen einen Großteil der Anlagenbestände von Privathaushalten aus; zudem setzt sich die Bilanz von Kreditinstituten häufig im Wesentlichen aus Wohneigentumskrediten zusammen. Darüber hinaus ist der Wohnungsbau als Beschäftigungs-, Investitions- und Wachstumsquelle in der Regel ein wichtiger Bestandteil der Realwirtschaft.
- (2) Die Finanzkrisen der Vergangenheit und die Erfahrungen in vielen Ländern haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt in einem bestimmten Land nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Hieraus können sich sowohl unmittelbare als auch mittelbare Auswirkungen auf die Finanzstabilität ergeben. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen stehen mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (3) Immobilienmärkte sind anfällig für zyklische Entwicklungen. Eine übermäßige Risikobereitschaft und Verschuldung sowie schlecht ausgerichtete Anreize während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus können schwerwiegende negative Folgen für die Finanzstabilität und die Realwirtschaft nach sich ziehen. Angesichts der Bedeutung von Wohnimmobilien für die finanzielle und makroökonomische Stabilität ist es besonders wichtig, eine Anhäufung von Anfälligkeiten in den Wohnimmobilienmärkten durch den Einsatz makroprudenzieller Maßnahmen, die bereits zur Minderung von Systemrisiken dienen, zu verhindern zu versuchen.
- (4) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in den Wohnimmobilienmärkten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt haben. Hierzu können ein Wohnraummangel, der für Aufwärtsdruck auf die Immobilienpreise und eine Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt, oder auch staatliche Maßnahmen zählen, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben können. Da die Auswirkungen dieser Faktoren über makroprudenzielle Maßnahmen hinausgehen, können Maßnahmen aus anderen Politikbereichen die aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen zur effizienten und effektiven Beseitigung der auf den Wohnimmobilienmärkten vorherrschenden Anfälligkeiten in den einzelnen Ländern ergänzen und unterstützen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem zu verursachen.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- (5) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von mittelfristigen Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽²⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an die folgenden acht Länder führte: Belgien ⁽³⁾, Dänemark ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Niederlande ⁽⁶⁾, Österreich ⁽⁷⁾, Finnland ⁽⁸⁾, Schweden ⁽⁹⁾ und das Vereinigte Königreich ⁽¹⁰⁾.
- (6) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽¹¹⁾.
- (7) Im Rahmen dieser Bewertung hat der ESRB in elf Ländern, darunter auch Deutschland, bestimmte mittelfristige Anfälligkeiten als Ursachen für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die nicht ausreichend beseitigt wurden.
- (8) Die Bewertung des ESRB der Anfälligkeiten in Deutschland hat Folgendes gezeigt:
- a) Die meisten der verfügbaren Indikatoren für Wohnimmobilienpreise deuten darauf hin, dass Wohnimmobilienpreise in Deutschland überbewertet sind. Ähnlich wie bei früheren Schätzungen für die Jahre 2016 und 2017 deuten die derzeitigen Schätzungen für 2018 auf eine deutliche Überbewertung der Wohnimmobilienpreise in Stadtgebieten hin. Nach einer Phase moderater Preisanstiege ab 2010 hat sich der Anstieg der nominalen Wohnimmobilienpreise in den letzten Jahren beschleunigt und die Einkommensentwicklung von Privathaushalten bereits etwas übertroffen. Darüber hinaus verzeichnet sich dieser Anstieg vermehrt in Stadtgebieten und im ländlichen Raum. Der Anstieg der Wohnimmobilienpreise in Großstädten und Stadtgebieten spiegelt ein mangelndes Wohnraumangebot im Verhältnis zur Nachfrage wider. Entsprechend hat die Bundesregierung Deutschlands eine Reihe von Maßnahmen getroffen, um diesem Wohnraummangel zu begegnen. Die künftige Entwicklung der Wohnimmobilienpreise dürfte daher von den Auswirkungen dieser Maßnahmen abhängen.
 - b) Obwohl die Neukreditvergabe in letzter Zeit wieder angezogen hat, war die jährliche Zunahme der Wohnimmobilienkredite in den letzten drei Jahren moderat. Einer umfassenden Analyse der Kreditvergabe-standards steht derzeit entgegen, dass detaillierte Daten zu Beleihungsquoten und anderen Kreditkennzahlen für neu gewährte Kredite fehlen. Es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass die Nachfrage nach Krediten mit hohen nachhaltigen ⁽¹²⁾ Beleihungsquoten gestiegen ist. Darüber hinaus legt die EZB-Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet nahe, dass die befragten Banken im Jahr 2018 ihre Margen bei der Kreditvergabe für Wohnimmobilienkäufe verringert haben.
 - c) Die Verschuldung von Privathaushalten kann im Vergleich zu anderen Mitgliedstaaten als moderat angesehen werden. Obwohl die Eigentumsquote in Deutschland die niedrigste in der Europäischen Union ist, machen Wohnimmobilieneigentümer mit Immobilienkrediten rund ein Viertel der Gesamtbevölkerung aus, was dem EU-Durchschnitt nahe kommt. Trotz einer relativ moderaten Zunahme der Wohneigentumskredite in der Vergangenheit gab es einen deutlichen Anstieg der Wohnimmobilienpreise, was zu gegebener Zeit mit einer starken Zunahme neu gewährter Wohneigentumskredite einhergehen könnte. Dies könnte mittelfristig zu einem weiteren Anstieg der Gesamtverschuldung von Privathaushalten führen.

⁽²⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Warnung ESRB/2016/06 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 45).

⁽⁴⁾ Warnung ESRB/2016/07 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 47).

⁽⁵⁾ Warnung ESRB/2016/09 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Luxemburgs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 51).

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/10 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 53).

⁽⁷⁾ Warnung ESRB/2016/05 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Österreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 43).

⁽⁸⁾ Warnung ESRB/2016/08 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 49).

⁽⁹⁾ Warnung ESRB/2016/11 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 55).

⁽¹⁰⁾ Warnung ESRB/2016/12 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors des Vereinigten Königreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 57).

⁽¹¹⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Die nachhaltige Beleihungsquote ist das Verhältnis der Höhe eines Wohnimmobilienkredits zu dem der betreffenden Immobilie zugemessenen Beleihungswert. Der Beleihungswert ist der durch eine vorsichtige Bewertung unter Berücksichtigung der wesentlichen Bestimmungsgrößen des Werts der Immobilie ermittelte Wert der Immobilie (siehe § 16 Absatz 2 Pfandbriefgesetz).

- d) Negative wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen können deutliche Anpassungen des Wohnimmobilienmarkts auslösen oder durch solche ausgelöst werden, was angesichts der vorstehend genannten Anfälligkeiten und in Verbindung mit zyklischen Anfälligkeiten zum Eintritt unmittelbarer oder mittelbarer Risiken für die Finanzstabilität führen könnte. Mögliche unmittelbare Risiken für das Bankensystem in Deutschland ergeben sich aus möglichen Kreditausfällen, die im Umfeld eines dauerhaften Wirtschaftsaufschwungs und überbewerteter sowie stark steigender Wohnimmobilienpreise gewährt wurden, sowie aus dem Wettbewerbsdruck, der zu einer Lockerung der Kreditstandards sowie zu einer Reduzierung der Margen bei Neukrediten führen könnte. Im Fall eines deutlichen Rückgangs der Wohnimmobilienpreise werden einige Haushalte möglicherweise mit einem negativen Vermögenseffekt oder negativem Eigenkapital konfrontiert. Steigt beispielsweise die Arbeitslosigkeit bzw. schwächt sich die Einkommensentwicklung von Privathaushalten ab, könnte der Schuldendienst für einige Haushalte schwieriger werden. Die damit verbunden negativen Auswirkungen auf Einkommen und Vermögen der Privathaushalte können den ursprünglichen Schock verstärken, wenn Haushalte gezwungen sind, ihren Konsum einzuschränken, um ihre Schulden zu bedienen. Dies könnte zu Zweitrundeneffekten und einem Anstieg der Risiken für Kreditinstitute und für das Finanzsystem führen.
- e) Es wird jedoch festgestellt, dass die langen Zinsbindungszeiträume für Wohnimmobilienkredite dazu dienen, das Risiko aus Zinserhöhungen für Kreditnehmer zu verringern. Angesichts der positiven Einkommensaussichten für Privathaushalte und der anhaltend günstigen Arbeitsmarktbedingungen scheint das Risiko, dass Haushalte in Finanznot geraten, eher gering zu sein. Dennoch wird darauf hingewiesen, dass sich in Verbindung mit langen Zinsbindungsfristen ein Zinsrisiko für Kreditinstitute ergibt, was zu den zyklischen Anfälligkeiten des Bankensystems zählt.
- f) Der ESRB nimmt zur Kenntnis, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) angekündigt hat, dass der Ausschuss für Finanzstabilität die Einführung eines antizyklischen Kapitalpuffers von 0,25 % empfohlen hat, um die Widerstandsfähigkeit von Instituten vorsorglich zu verbessern. Die BaFin beabsichtigt, den antizyklischen Kapitalpuffer in der empfohlenen Art und Weise einzuführen. Bei der empfohlenen Kalibrierung wurde die Kreditdynamik in Deutschland berücksichtigt, die mit einer hohen Dynamik bei den Wohnimmobilienpreisen einhergeht. Es ist jedoch nicht damit zu rechnen, dass hierdurch das Wachstum von Wohneigentums-krediten eingedämmt oder eine mögliche Verschlechterung der Kreditvergabestandards aufgehalten wird. Die nationalen Behörden haben die Kreditkonditionen zwar überwacht, jedoch bislang keine formellen Leitlinien dazu herausgegeben, was umsichtige Standards enthalten sollten.
- g) Die aktuellen politischen Maßnahmen werden zum Teil als angemessen und zum Teil als ausreichend bewertet, um die festgestellten Systemrisiken in Verbindung mit Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor zu mindern. Deutschland könnte weitere kapitalbasierte Maßnahmen einführen, mit denen Kreditinstitute verpflichtet werden, zusätzliche Kapitalpuffer einzurichten, um die Widerstandsfähigkeit des Bankensystems gegenüber zyklischen Risiken und Anfälligkeiten (d. h. Kreditrisiken und Zinsrisiken) zu verbessern, die angesichts des anhaltenden wirtschaftlichen Aufschwungs und der rasanten Immobilienpreisdynamik entstanden sein könnten. Angesichts der bereits seit mehreren Jahren bestehenden deutlichen Überbewertung der Immobilienpreise in den Stadtgebieten Deutschlands und der Unsicherheiten in Bezug auf Kreditvergabestandards könnte Deutschland in angemessener Weise zur Gewährleistung solider Kreditvergabestandards in Verbindung mit Neukrediten beitragen (z. B. durch eine Empfehlung oder die Einführung rechtsverbindlicher Grenzwerte für Beleihungsquoten, falls die rechtlichen Voraussetzungen für die Einführung erfüllt sind), um eine Anhäufung von Anfälligkeiten zu verhindern und dadurch die Finanzstabilität zu fördern.
- h) Wie bereits im Jahr 2015 vom Ausschuss für Finanzstabilität vorgeschlagen ⁽¹³⁾, ist es ebenfalls wichtig, dass die nationalen Behörden über alle notwendigen makroprudenziellen Instrumente verfügen, die sie mit den erforderlichen Befugnissen ausstatten, um möglichen für die Finanzstabilität relevanten Anfälligkeiten zu begegnen. Hierzu zählen insbesondere Befugnisse zur Festlegung rechtsverbindlicher Grenzwerte für Beleihungsquoten — sowie für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (debt-to-income ratio — DTI) oder für die Schuldendienstquote (debt-service-to-income ratio — DSTI), jeweils in Verbindung mit Laufzeitlimiten —, wo immer diese in Verbindung mit neuen Wohnimmobilienkrediten notwendig sind. Derzeit stehen einkommensbasierte Instrumente in Deutschland jedoch nicht zur Verfügung. Wenngleich die nationalen Behörden befugt sind, rechtsverbindliche Beleihungsgrenzen festzulegen, wenn dies für die Gewährleistung der Finanzstabilität als notwendig erachtet wird, ist diese Befugnis jedoch von der Ermittlung von Risiken für die Finanzstabilität abhängig, die sich aus einem starken Anstieg der Wohnimmobilienpreise und der Zunahme von Immobilienkrediten in Verbindung mit einer erheblichen Lockerung der Kreditvergabestandards ergeben. Daher sollten auch die derzeitigen Datenlücken bei den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite geschlossen werden, um die Fähigkeit zur Ermittlung dieser Risiken zu verbessern und diese ggf. zu beseitigen; eine Initiative dieser Art stellt eine notwendige Erweiterung des deutschen Rahmens für die makroprudenzielle Überwachung dar.

⁽¹³⁾ Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien.

- (9) Bei der Einführung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten sollte im Rahmen deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Deutschland befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben.
- (10) Die Warnungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEREN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Deutschlands als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die mögliche schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten. Hauptanfälligkeiten aus makroprudenzieller Sicht sind nach Auffassung des ESRB die deutliche Überbewertung der Wohnimmobilienpreise in Stadtgebieten in Verbindung mit der weit verbreiteten, rasanten Immobilienpreisdynamik und gewissen Anzeichen einer Lockerung von Kreditvergabestandards vor dem Hintergrund der aufgrund beträchtlicher Datenlücken insgesamt ungewissen Kreditvergabestandards für Wohneigentumskredite.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

Leiter des ESRB-Sekretariats
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Francesco MAZZAFERRO

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Frankreichs****(ESRB/2019/12)****(2019/C 366/09)**

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf die Artikel 3, 16 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Wohneigentum ist ein Schlüsselsektor der Realwirtschaft und stellt einen Großteil des Vermögens von Privathaushalten und der Kreditvergabe durch Banken dar. Wohnimmobilien machen einen Großteil der Anlagenbestände von Privathaushalten aus; zudem setzt sich die Bilanz von Kreditinstituten häufig im Wesentlichen aus Wohneigentumskrediten zusammen. Darüber hinaus ist der Wohnungsbau als Beschäftigungs-, Investitions- und Wachstumsquelle in der Regel ein wichtiger Bestandteil der Realwirtschaft.
- (2) Die Finanzkrisen der Vergangenheit und die Erfahrungen in vielen Ländern haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt in einem bestimmten Land nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Hieraus können sich sowohl unmittelbare als auch mittelbare Auswirkungen auf die Finanzstabilität ergeben. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen stehen mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (3) Immobilienmärkte sind anfällig für zyklische Entwicklungen. Eine übermäßige Risikobereitschaft und Verschuldung sowie schlecht ausgerichtete Anreize während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus können schwerwiegende negative Folgen für die Finanzstabilität und die Realwirtschaft nach sich ziehen. Angesichts der Bedeutung von Wohnimmobilien für die finanzielle und makroökonomische Stabilität ist es besonders wichtig, eine Anhäufung von Anfälligkeiten in den Wohnimmobilienmärkten durch den Einsatz makroprudenzieller Maßnahmen, die bereits als Mittel zur Minderung von Systemrisiken dienen, zu verhindern zu versuchen.
- (4) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in den Wohnimmobilienmärkten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt haben. Hierzu können ein Wohnraumangel, der für Aufwärtsdruck auf die Immobilienpreise und eine Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt, oder auch staatliche Maßnahmen zählen, die Haushalten einen Anreiz zur zusätzlichen Verschuldung geben können. Da die Auswirkungen dieser Faktoren über makroprudenzielle Maßnahmen hinausgehen, können Maßnahmen aus anderen Politikbereichen die aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen zur effizienten und effektiven Beseitigung der auf den Wohnimmobilienmärkten vorherrschenden Anfälligkeiten in den einzelnen Ländern ergänzen und unterstützen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem zu verursachen.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- (5) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von mittelfristigen Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽²⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an die folgenden acht Länder führte: Belgien ⁽³⁾, Dänemark ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, die Niederlande ⁽⁶⁾, Österreich ⁽⁷⁾, Finnland ⁽⁸⁾, Schweden ⁽⁹⁾ und das Vereinigte Königreich ⁽¹⁰⁾.
- (6) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽¹¹⁾.
- (7) Im Rahmen dieser Bewertung hat der ESRB in elf Ländern, darunter auch Frankreich, bestimmte mittelfristige Anfälligkeiten als Ursachen für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die nicht ausreichend beseitigt wurden.
- (8) Die Bewertung des ESRB der Anfälligkeiten in Frankreich hat Folgendes gezeigt:
- a. Der Grad der Verschuldung von Privathaushalten im Vergleich zum verfügbaren Einkommen ist in Frankreich relativ hoch. Die Verschuldung ist in den letzten zehn Jahren erheblich gestiegen, und die jüngsten mittelfristigen Entwicklungen deuten darauf hin, dass dieser Trend anhalten könnte. Die Hauptrisiken im Zusammenhang mit einem solchen Verschuldungsgrad von Privathaushalten sind die Möglichkeit eines Konsumrückgangs und Zweitrundeneffekte in Bezug auf die Finanzstabilität im Fall eines makroökonomischen Schocks. Der französischen Wirtschaft kommen jedoch einige mildernde Faktoren zugute. Erstens verfügen die Privathaushalte über eine im internationalen Vergleich hohe Sparquote. Zweitens gibt es erhebliche soziale Absicherungen, die dazu dienen, die Auswirkungen plötzlicher Einkommenseinbußen von Kreditnehmern im Fall von Arbeitslosigkeit abzufedern, was mögliche Zweitrundeneffekte eines makroökonomischen Schocks verringert. Drittens ist ein hoher Prozentsatz von Kreditnehmern keinem Zinsrisiko ausgesetzt, da ein Großteil der Wohneigentumskredite festverzinslich ist.
 - b. Das Wachstum der Wohneigentumskredite ist auf kurze und mittlere Sicht relativ stark gewesen. Die Zunahme neuer Wohneigentumskredite ist beachtlich, und dies könnte zu einem weiteren Anstieg der Gesamtverschuldung von Privathaushalten führen. Zudem deuten einige Indikatoren darauf hin, dass bestimmte Privathaushalte mit Wohneigentumskrediten in Frankreich möglicherweise für wirtschaftliche und finanzielle Schocks anfällig sind, insbesondere junge und einkommensschwache Haushalte mit höheren Schuldendienstquoten (debt-service-to-income ratio — DSTI). Darüber hinaus weist etwa ein Drittel der Wohneigentumskredite eine Beleihungsquote (loan-to-value ratio — LTV) von über 95 % auf, und das durchschnittliche Verhältnis von Kredithöhe zu Einkommen (loan-to-income ratio — LTI) bei neuen Krediten erreichte im Jahr 2017 einen historischen Höchststand. Die durchschnittliche Laufzeit von Wohneigentumskrediten hat sich ebenfalls erhöht, während sich die Verteilung der Schuldendienstquoten verschlechtert hat. Vorläufige Mikrodaten, die von den französischen Behörden zur Überwachung dieser Entwicklungen verwendet wurden, deuten darauf hin, dass es sich bei einem Großteil der Kreditnehmer mit hohen Beleihungs- oder Schuldendienstquoten um wohlhabende Privathaushalte handelt, deren Kredite durch Sicherheiten und Garantien besichert sind.

⁽²⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Warnung ESRB/2016/06 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 45).

⁽⁴⁾ Warnung ESRB/2016/07 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 47).

⁽⁵⁾ Warnung ESRB/2016/09 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Luxemburgs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 51).

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/10 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 53).

⁽⁷⁾ Warnung ESRB/2016/05 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Österreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 43).

⁽⁸⁾ Warnung ESRB/2016/08 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 49).

⁽⁹⁾ Warnung ESRB/2016/11 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 55).

⁽¹⁰⁾ Warnung ESRB/2016/12 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors des Vereinigten Königreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 57).

⁽¹¹⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries in 2018“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- c. Zwar gibt es keine aussagekräftigen Nachweise für eine weit verbreitete Überbewertung der Wohnimmobilienpreise in Frankreich, doch sind die Wohnimmobilienpreise in einigen Großstädten ⁽¹²⁾ — insbesondere im Pariser Raum — erheblich gestiegen, und dies hat in einigen Gegenden möglicherweise dazu geführt, dass Wohnimmobilien immer weniger bezahlbar werden. Auf lokaler Ebene gibt es einige Hinweise darauf, dass Wohnimmobilienpreise im Verhältnis zum Einkommen und zu Mieten erhöht sind. Angesichts des Umstands, dass ein Drittel aller gewährten Kredite eine hohe Beleihungsquote aufweist und sich die Wohnimmobilienpreise künftig anpassen könnten, ist es möglich, dass einige Privathaushalte mit einem negativen Vermögenseffekt konfrontiert werden. Es wird jedoch davon ausgegangen, dass direkte Kreditverluste infolge eines potenziellen Wertverlusts der den Immobilienkrediten zugrunde liegenden Sicherheiten aufgrund mehrerer länderspezifischer Faktoren gering sind. Erstens führt die Verwendung des Sicherungssystems zur Besicherung von Wohneigentumskrediten ⁽¹³⁾ zu einer Minderung des unmittelbaren Kreditrisikos für Kreditinstitute im Fall sinkender Wohnimmobilienpreise. Zweitens werden die potenziellen Vermögenseffekte für Privathaushalte als niedriger geschätzt als in anderen entwickelten Volkswirtschaften, da es nicht möglich ist, auf der Grundlage von Immobilienneubewertungen Bargeld abzuheben oder Kapital aufzunehmen.
- d. Nachteilige wirtschaftliche und finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen auf dem Wohnimmobilienmarkt könnten angesichts der vorstehend genannten Anfälligkeiten zum Eintritt unmittelbarer oder mittelbarer Risiken für die Finanzstabilität führen. Mögliche unmittelbare Risiken für das Bankensystem in Frankreich stehen sowohl mit möglichen Ausfällen von Krediten, die in einem Umfeld gewährt werden, in dem die Preise für Wohnimmobilien stark ansteigen und die Zinsen niedrig sind, als auch mit verschuldeten Privathaushalten und Wettbewerbsdruck, der zu einer Lockerung der Kreditvergabestandards und einer Verringerung der Margen führt, in Zusammenhang. Es wird davon ausgegangen, dass in Frankreich eine Reihe von Faktoren — wie der Sicherheitenkanal, der relativ schwach sein dürfte, wichtige soziale Absicherungen und das Vorherrschen festverzinslicher Kredite — zu einer Minderung der unmittelbaren Kreditrisiken im Zusammenhang mit Schocks auf dem Wohnimmobilienmarkt führen. Steigt jedoch z. B. die Arbeitslosigkeit bzw. kommt es zu einer Abschwächung der Einkommensentwicklung von Privathaushalten, könnte der Schuldendienst für einige Haushalte schwieriger werden. Die damit verbundenen negativen Auswirkungen auf Einkommen und Vermögen der Privathaushalte können den ursprünglichen Schock verstärken, wenn Haushalte gezwungen sind, ihren Konsum einzuschränken, um ihre Schulden zu bedienen. Dies könnte zu Zweitrundeneffekten und einem Anstieg der Risiken für Kreditinstitute und für das Finanzsystem führen.
- e. Der ESRB nimmt zur Kenntnis, dass Frankreich einen antizyklischen Kapitalpuffer in Höhe von 0,5 % angekündigt hat, um vorbeugend die Widerstandsfähigkeit der Institute zu verbessern. Bei der Kalibrierung dieser makroprudenziellen Maßnahme wurde die Verschuldung des nichtfinanziellen Sektors in Frankreich im Allgemeinen und des Sektors der Privathaushalte im Speziellen berücksichtigt, da die Kreditvergabe an Privathaushalte auch durch die Erholung der Wohnimmobilienpreise begünstigt wird. Insofern wird davon ausgegangen, dass die Kapitalmaßnahme die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors im Hinblick auf die entstandenen Anfälligkeiten verbessern wird. Es ist jedoch nicht damit zu rechnen, dass sie der Dynamik der Verschuldung von Privathaushalten und der Verschlechterung der Kreditvergabestandards entgegenwirkt. Die nationalen Behörden in Frankreich haben die Kreditkonditionen zwar überwacht, jedoch bislang keine formellen Leitlinien dazu herausgegeben, was umsichtige Kreditkonditionen beinhalten sollten.
- f. Die aktuellen politischen Maßnahmen werden zum Teil als angemessen und zum Teil als ausreichend bewertet, um die festgestellten Systemrisiken in Verbindung mit Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Frankreichs zu mindern. Insbesondere könnten die derzeit anwendbaren kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen durch weitere Maßnahmen ergänzt werden, um die Anfälligkeiten im Zusammenhang mit der zunehmenden Verschuldung von Privathaushalten und der sich abzeichnenden Verschlechterung der Kreditvergabestandards abzubauen. Der ESRB würdigt die Bemühungen der französischen Behörden zur Überwachung der Risiken im Wohnimmobiliensektor sowie ihr Bestreben, den Überwachungsrahmen im Einklang mit der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁴⁾ weiter zu verbessern. Dessen ungeachtet können weitere Maßnahmen erforderlich sein, um die in Frankreich festgestellten Anfälligkeiten anzugehen. Insbesondere könnten die nationalen Behörden in Frankreich angesichts der zunehmenden Verschuldung von Privathaushalten und der sich abzeichnenden Verschlechterung der Kreditvergabestandards die Notwendigkeit zusätzlicher vorsorglicher Maßnahmen, wie z. B. ausdrücklicher Leitlinien für Kreditvergabestandards, in Form entweder einer Empfehlung oder formeller kreditnehmerbasierter Maßnahmen erwägen.

⁽¹²⁾ INSEE, letzte Daten Q4 2018, abrufbar unter <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, mit Daten speziell für Paris, Lyon und Marseille.

⁽¹³⁾ Die Garanten sind Finanzinstitute oder Versicherungsgesellschaften, die im Eigentum von einem oder mehreren Kreditinstituten stehen; in allen Fällen handelt es sich um regulierte Einrichtungen, die von der *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (der französischen Aufsichts- und Abwicklungsbehörde) beaufsichtigt werden.

⁽¹⁴⁾ Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

- (9) Bei der Einführung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten sollten im Rahmen deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Frankreich befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben.
- (10) Die Warnungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEBEN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Frankreichs als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die mögliche schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten. Hauptanfälligkeiten aus makroprudenzieller Sicht sind nach Auffassung des ESRB die hohe und zunehmende Verschuldung von Privathaushalten in Verbindung mit der jüngsten Verschlechterung der Kreditvergabestandards.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Leiter des ESRB-Sekretariats
Francesco MAZZAFERRO

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Islands****(ESRB/2019/13)**

(2019/C 366/10)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Wohneigentum ist ein Schlüsselsektor der Realwirtschaft und stellt einen Großteil des Vermögens von Privathaushalten und der Kreditvergabe durch Banken dar. Wohnimmobilien machen einen Großteil der Anlagenbestände von Privathaushalten aus; zudem setzt sich die Bilanz von Kreditinstituten häufig im Wesentlichen aus Wohneigentumskrediten zusammen. Darüber hinaus ist der Wohnungsbau als Beschäftigungs-, Investitions- und Wachstumsquelle in der Regel ein wichtiger Bestandteil der Realwirtschaft.
- (2) Die Finanzkrisen der Vergangenheit und die Erfahrungen in vielen Ländern haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt in einem bestimmten Land nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Hieraus können sich sowohl unmittelbare als auch mittelbare Auswirkungen auf die Finanzstabilität ergeben. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen stehen mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (3) Immobilienmärkte sind anfällig für zyklische Entwicklungen. Eine übermäßige Risikobereitschaft und Verschuldung sowie schlecht ausgerichtete Anreize während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus können schwerwiegende negative Folgen für die Finanzstabilität und Realwirtschaft nach sich ziehen. Angesichts der Bedeutung von Wohnimmobilien für die finanzielle und makroökonomische Stabilität ist es besonders wichtig, eine Anhäufung von Anfälligkeiten in den Wohnimmobilienmärkten durch den Einsatz makroprudenzieller Maßnahmen, die bereits zur Minderung von Systemrisiken dienen, zu verhindern zu versuchen.
- (4) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in den Wohnimmobilienmärkten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt haben. Hierzu können ein Wohnraummangel, der für Aufwärtsdruck auf die Immobilienpreise und eine Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt, oder auch staatliche Maßnahmen zählen, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben können. Da die Auswirkungen dieser Faktoren über makroprudenzielle Maßnahmen hinausgehen, können Maßnahmen aus anderen Politikbereichen die aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen zur effizienten und effektiven Beseitigung der auf den Wohnimmobilienmärkten vorherrschenden Anfälligkeiten in den einzelnen Ländern ergänzen und unterstützen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem zu verursachen.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- (5) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von mittelfristigen Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽²⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an die folgenden acht Länder führte: Belgien ⁽³⁾, Dänemark ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, die Niederlande ⁽⁶⁾, Österreich ⁽⁷⁾, Finnland ⁽⁸⁾, Schweden ⁽⁹⁾ und das Vereinigte Königreich ⁽¹⁰⁾.
- (6) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽¹¹⁾.
- (7) Im Rahmen dieser Bewertung hat der ESRB in elf Ländern, darunter auch Island, bestimmte mittelfristige Anfälligkeiten als Ursachen für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die nicht ausreichend beseitigt wurden.
- (8) Die Bewertung des ESRB der Anfälligkeiten in Island hat Folgendes gezeigt:
- a. Die Verschuldung von Privathaushalten im Verhältnis zum verfügbaren Haushaltseinkommen ist im Vergleich zu anderen Ländern hoch, obgleich die Verschuldungsquote in den letzten Jahren erheblich gesunken ist. Hoch verschuldete Haushalte reagieren typischerweise stärker auf nachteilige wirtschaftliche und finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen auf dem Wohnimmobilienmarkt, die ihre Schuldendienstfähigkeit beeinträchtigen und zu einem Konsumrückgang führen können. Verschuldete Privathaushalte sind jedoch weniger anfällig für Zinserhöhungen, da fest verzinsliche Kredite vorherrschend sind.
 - b. Was die Struktur der Verschuldung von Privathaushalten betrifft, sind Kredite, die an den Verbraucherpreisindex gekoppelt sind (nachfolgend „VPI-gebundene Kredite“) ⁽¹²⁾, in Island in der Vergangenheit üblich gewesen, was mit einigen Risiken für hoch verschuldete Haushalte verbunden sein kann. Zwar sinkt der Anteil, den VPI-gebundene Kredite an der Gesamtmenge neuer Kredite ausmachen, doch ist der Anteil VPI-gebundener Kredite an den bestehenden Kreditbeständen weiterhin hoch. Zudem haben VPI-gebundene Kredite typischerweise zu Beginn des Rückzahlungszeitraums negative Tilgungspläne, je nach Inflationsniveau, was die Anhäufung von Schulden weiter begünstigen könnte. Kredite dieser Art können sich sowohl mildernd als auch verstärkend auf die Risikoanfälligkeit von Privathaushalten auswirken. Bei einer hohen Inflationsrate würden Haushalte auf kurze Sicht geringere Auswirkungen auf ihre Schuldendienstfähigkeit verspüren, da die VPI-gebundenen Kredite den Schuldendienst ausgleichen würden, während die monatlichen Rückzahlungen für nicht-VPI-gebundene Kredite auf kurze Sicht stärker zunehmen würden. Auf lange Sicht müssen Haushalte mit VPI-gebundenen Krediten jedoch ihren Konsum möglicherweise weiter einschränken, da ihre Schulden im Fall einer mit steigender Inflation verbundenen wirtschaftlichen Notlage nicht inflationsbedingt schrumpfen würden. Die hohe Verschuldung lässt sich zum Teil durch die Indexbindung von Immobiliendarlehen mit annuitätischer Tilgung und Laufzeiten von bis zu 40 Jahren erklären, die es geringverdienenden Kreditnehmern ermöglichen, höhere Darlehenssummen zu einem finanzierbaren Schuldendienstniveau aufzunehmen. Im letzten Jahrzehnt lag die Inflationsrate jedoch nahe am Inflationsziel der Isländischen Zentralbank, weshalb der Anteil nicht-indexierter Kredite gestiegen ist.
 - c. In den letzten Jahren war eine moderate Zunahme der Wohnimmobilienkredite zu verzeichnen, und die Kreditvergabestandards scheinen im Schnitt umsichtig gewesen zu sein. Was jedoch die Verteilung des Verhältnisses von Schulden zu Einkommen (debt-to-income ratio — DTI) der Privathaushalte betrifft, die Kredite dieser Kredite aufgenommen haben, ist möglicherweise ein erheblicher Anteil der Haushalte für nachteilige wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt anfällig.

⁽²⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Warnung ESRB/2016/06 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 45).

⁽⁴⁾ Warnung ESRB/2016/07 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 47).

⁽⁵⁾ Warnung ESRB/2016/09 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Luxemburgs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 51).

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/10 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 53).

⁽⁷⁾ Warnung ESRB/2016/05 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Österreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 43).

⁽⁸⁾ Warnung ESRB/2016/08 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 49).

⁽⁹⁾ Warnung ESRB/2016/11 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 55).

⁽¹⁰⁾ Warnung ESRB/2016/12 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors des Vereinigten Königreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 57).

⁽¹¹⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Ein VPI-gebundener Kredit ist ein Vertrag, bei dem die Darlehenssumme an den Verbraucherpreisindex gekoppelt ist und ein fester Zinssatz vereinbart wird (nähere Einzelheiten bei Eliasson, L., „Indexation 101“, Economic Affairs, Band 6, The Central Bank of Iceland, Reykjavik, Island, 2014).

Trotz zunehmender Anfälligkeiten im isländischen Wohnimmobiliensektor scheinen die isländischen Kreditinstitute widerstandsfähig zu sein. Die nationalen Behörden haben eine Reihe von Stresstests bei Islands drei größten Kreditinstituten durchgeführt; die Stresstests beinhalteten Szenarien mit starkem Preisverfall auf dem Wohnimmobilienmarkt in Verbindung mit großen negativen Schocks für die Gesamtwirtschaft, und den Ergebnissen ist zu entnehmen, dass diese Banken in der Lage sein sollten, den Schocks standzuhalten.

- d. Ferner gibt die Überbewertung der Wohnimmobilienpreise gewissen Anlass zur Besorgnis. Der Wertanstieg der Wohnimmobilienpreise hat sich in den letzten Quartalen entschleunigt, nachdem die Preise in den vergangenen acht Jahren kontinuierlich gestiegen waren. Auf mittlere Sicht war der Anstieg der Wohnimmobilienpreise im internationalen Vergleich hoch. Angesichts der hohen Eigentumsquote in Island könnte ein Rückgang der Wohnimmobilienpreise dazu führen, dass Privathaushalte mit negativem Eigenkapital konfrontiert werden. Dennoch wird davon ausgegangen, dass sich mögliche unmittelbare Kreditverluste aus Immobilienkrediten in Grenzen halten, da die Beleihungsquoten (loan-to-value ratio — LTV) der Immobilienkredite von Privathaushalten relativ niedrig sind.
 - e. Nachteilige wirtschaftliche und finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen auf dem Wohnimmobilienmarkt können angesichts der vorstehend genannten Anfälligkeiten zum Eintritt unmittelbarer und mittelbarer Risiken für die Finanzstabilität führen. Mögliche unmittelbare Risiken für das Bankensystem in Island ergeben sich sowohl aus möglichen Verlusten aufgrund des Ausfalls von Krediten, die in einem durch eventuell überbewertete Wohnimmobilienpreise geprägten Umfeld gewährt wurden, sowie aus dem Wettbewerbsdruck, der zu einer Lockerung der Kreditvergabestandards führen kann. Im Fall eines deutlichen Rückgangs der Wohnimmobilienpreise werden Privathaushalte möglicherweise mit einem negativen Vermögenseffekt oder negativem Eigenkapital konfrontiert. Angesichts der geringen Wahrscheinlichkeit zu erwartender unmittelbarer Kreditverluste aus Immobilienkrediten und des Vorherrschens festverzinslicher Kredite mit VPI-Bindung wird nicht davon ausgegangen, dass die Schuldendienstfähigkeit der Privathaushalte derart unter Druck gerät, dass es zu Ausfällen kommt. Kommt es jedoch z. B. zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit bzw. einer Abschwächung der Einkommensentwicklung von Privathaushalten, könnte der Schuldendienst für einige Haushalte auf lange Sicht schwieriger werden. Die damit verbundenen negativen Auswirkungen auf Einkommen und Vermögen der Privathaushalte können den ursprünglichen Schock verstärken, wenn Haushalte gezwungen sind, ihre Ausgaben zu reduzieren, um ihre Schulden zu bedienen. Dies könnte zu Zweitrundeneffekten und einem Anstieg der Risiken für Kreditinstitute und für das Finanzsystem führen.
 - f. Der ESRB nimmt zur Kenntnis, dass Island mehrere Mechanismen — d. h. Grenzwerte für Beleihungsquoten, Bonitätsbeurteilungen in Bezug auf das Einkommen der Kreditnehmer und Kapitalpuffer — eingeführt hat, die darauf gerichtet sind, die Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten und Kreditnehmern zu gewährleisten. Es wird davon ausgegangen, dass der antizyklische Kapitalpuffer und der Systemrisikopuffer die Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten für den Fall stärken, dass Anfälligkeiten im Zusammenhang mit der Verschuldung des Privatsektors zum Tragen kommen. Dennoch sollte auch den Kreditgebern außerhalb des Bankensektors (d. h. Pensionsfonds und staatlichen Wohnraumfinanzierungsfonds (Housing Financing Fund)) besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden, da sie im isländischen Wohnimmobiliensektor stärker vertreten sind als in den meisten anderen Ländern. Die Beleihungsquoten wurden in der Expansionsphase des Finanzzyklus angewandt, um die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern zu stärken, eine Verschlechterung der Kreditvergabestandards zu verhindern und einem übermäßigen Anstieg von Krediten und Wohnimmobilienpreisen zu entgegenzuwirken. Da die Beleihungsquoten für alle Kreditgeber gelten, wird eine mögliche sektorübergreifende Umgehung der Regelung vermieden. Zudem sehen die derzeit geltenden mikroprudenziellen Anforderungen vor, dass die Bonität von Kreditnehmern, die neue Kredite aufnehmen, geprüft werden muss. Folglich sollten etwaige künftige kreditnehmerbasierte Maßnahmen auch für alle Kreditgeber gelten, damit eine Umgehung der Regelung vermieden wird.
 - g. Die aktuellen politischen Maßnahmen werden zum Teil als angemessen und zum Teil als ausreichend bewertet, um die festgestellten Systemrisiken in Verbindung mit Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Islands zu mindern. Insbesondere der hohen Verschuldung von Privathaushalten tragen die aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen möglicherweise nicht ausreichend Rechnung. Zwar mag sich die Verschuldung auf aggregierter Ebene verringert haben, doch bestimmte Risiken in Bezug auf hoch verschuldete Privathaushalte bestehen weiterhin. Der ESRB erkennt die Initiativen an, die im Hinblick auf die Überwachung des Wohnimmobiliensektors eingeleitet wurden, doch könnten weitere Maßnahmen in Bezug auf die Kreditvergabe an Haushalte, die ein hohes Verhältnis von Schulden zu Einkommen aufweisen, erforderlich sein. Island könnte eine vorsorgliche Implementierung ausdrücklicher Leitlinien zu einkommensbasierten Maßnahmen erwägen, entweder in Form einer Empfehlung oder in Form rechtsverbindlicher kreditnehmerbasierter Maßnahmen. Einkommensbasierte Maßnahmen könnten dazu beitragen, Privathaushalte für den Fall eines anhaltend starken Anstiegs der Wohnimmobilienpreise vor einer übermäßigen Verschuldung zu schützen. Solche Maßnahmen könnten ausgesprochen relevant sein, da der Anstieg der Wohnimmobilienpreise die Wirksamkeit der Obergrenzen für Beleihungsquoten möglicherweise verringert hat.
- (9) Bei der Einführung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten sollten im Rahmen deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Island befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben.

- (10) Die Warnungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEBEN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Islands als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die mögliche schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten. Hauptanfälligkeit aus makroprudenzieller Sicht ist nach Auffassung der ESRB die hohe Verschuldung von Privathaushalten in Verbindung mit dem starken mittelfristigen Anstieg und der möglichen Überbewertung der Wohnimmobilienpreise.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

Leiter des ESRB-Sekretariats
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Francesco MAZZAFERRO

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Norwegens****(ESRB/2019/14)**

(2019/C 366/11)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf die Artikel 3, 16 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Wohneigentum ist ein Schlüsselsektor der Realwirtschaft und stellt einen Großteil des Vermögens von Privathaushalten und der Kreditvergabe durch Banken dar. Wohnimmobilien machen einen Großteil der Anlagenbestände von Privathaushalten aus; zudem setzt sich die Bilanz von Kreditinstituten häufig im Wesentlichen aus Wohneigentumskrediten zusammen. Darüber hinaus ist der Wohnungsbau als Beschäftigungs-, Investitions- und Wachstumsquelle in der Regel ein wichtiger Bestandteil der Realwirtschaft.
- (2) Die Finanzkrisen der Vergangenheit und die Erfahrungen in vielen Ländern haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt in einem bestimmten Land nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Hieraus können sich sowohl unmittelbare als auch mittelbare Auswirkungen auf die Finanzstabilität ergeben. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen stehen mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (3) Immobilienmärkte sind anfällig für zyklische Entwicklungen. Eine übermäßige Risikobereitschaft und Verschuldung sowie schlecht ausgerichtete Anreize während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus können schwerwiegende negative Folgen für die Finanzstabilität und die Realwirtschaft nach sich ziehen. Angesichts der Bedeutung von Wohnimmobilien für die finanzielle und makroökonomische Stabilität ist es besonders wichtig, eine Anhäufung von Anfälligkeiten in den Wohnimmobilienmärkten durch den Einsatz makroprudenzieller Maßnahmen, die bereits als Mittel zur Minderung von Systemrisiken dienen, zu verhindern zu versuchen.
- (4) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in den Wohnimmobilienmärkten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt haben. Hierzu können ein Wohnraumangel, der für Aufwärtsdruck auf die Immobilienpreise und eine Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt, oder auch staatliche Maßnahmen zählen, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben können. Da die Auswirkungen dieser Faktoren über makroprudenzielle Maßnahmen hinausgehen, können Maßnahmen aus anderen Politikbereichen die aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen zur effizienten und effektiven Beseitigung der auf den Wohnimmobilienmärkten vorherrschenden Anfälligkeiten in den einzelnen Ländern ergänzen und unterstützen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem zu verursachen.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- (5) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von mittelfristigen Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽²⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an die folgenden acht Länder führte: Belgien ⁽³⁾, Dänemark ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, die Niederlande ⁽⁶⁾, Österreich ⁽⁷⁾, Finnland ⁽⁸⁾, Schweden ⁽⁹⁾ und das Vereinigte Königreich ⁽¹⁰⁾.
- (6) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽¹¹⁾.
- (7) Im Rahmen dieser Bewertung hat der ESRB in elf Ländern, darunter auch Norwegen, bestimmte mittelfristige Anfälligkeiten als Ursachen für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die nicht ausreichend beseitigt wurden.
- (8) Die Bewertung des ESRB der Anfälligkeiten in Norwegen hat Folgendes gezeigt:
- Verglichen mit anderen Ländern und früheren Jahren ist die Verschuldung der Privathaushalte sehr hoch, und in den letzten zehn Jahren war ein kontinuierlicher Anstieg zu verzeichnen. Zudem ist ein großer Anteil an Krediten variabel verzinst, was Privathaushalte auch für Zinssteigerungen anfällig macht. Stresstests in Bezug auf Zinssteigerungen haben jedoch gezeigt, dass Antragsteller von Immobilienkrediten im Allgemeinen in der Lage wären, im Fall eines Zinsschocks ihren gewöhnlichen Lebensunterhalt zu finanzieren. Somit könnte das Risiko möglicher, durch Zinssteigerungen ausgelöster Ausfälle eingedämmt werden.
 - Die Vergabe von Immobilienkrediten hat mittelfristig zugenommen und ist der Hauptgrund für die Zunahme der Kreditvergabe an Privathaushalte. Zudem sind Immobilienkredite für den Bankensektor systemrelevant, da sie einen hohen Anteil am Gesamtkreditvolumen der Kreditinstitute ausmachen. Möglicherweise ist der Bankensektor auch Risiken ausgesetzt, die auf das internationale Umfeld zurückzuführen sind, da ein Großteil ausländischer Investoren auf dem Markt für gedeckte Schuldverschreibungen aktiv ist und das norwegische Finanzsystem mit den anderen nordischen Ländern verflochten ist.
 - Es gibt Anzeichen für eine Überbewertung der Wohnimmobilienpreise, die über einen langen Zeitraum hinweg ein erhöhtes und anhaltendes Wachstum aufgewiesen haben. Zudem hat die Entwicklung der Wohnimmobilienpreise in den letzten Quartalen zwar nachgelassen, doch ist das Transaktionsvolumen nicht zurückgegangen. Der Anteil an durch Immobilienkredite finanzierten Eigenheimen ist hoch, was Privathaushalte möglicherweise anfällig für nachteilige wirtschaftliche und finanzielle Bedingungen oder nachteilige Entwicklungen auf dem Wohnimmobilienmarkt machen könnte.
 - Ein wirtschaftlicher oder finanzieller Schock könnte angesichts der vorstehend genannten Anfälligkeiten zum Eintritt von unmittelbaren oder mittelbaren Risiken für die Finanzstabilität führen. Mögliche unmittelbare Risiken für das Bankensystem in Norwegen sind mit möglichen Kreditverlusten aus neuen Immobilienkrediten verbunden, da diese Kredite in einem Umfeld möglicherweise überbewerteter Wohnimmobilienpreise gewährt wurden. Zudem werden Privathaushalte im Fall eines deutlichen Rückgangs der Wohnimmobilienpreise möglicherweise mit einem negativen Vermögenseffekt oder negativem Eigenkapital konfrontiert. Außerdem könnte der Schuldendienst für einige Haushalte schwieriger werden, wenn z. B. die Arbeitslosigkeit steigt bzw. eine Abschwächung der Einkommensentwicklung von Privathaushalten eintritt. Die damit verbundenen negativen Auswirkungen auf Einkommen und Vermögen der Privathaushalte können den ursprünglichen Schock verstärken, wenn Haushalte gezwungen sind, ihren Konsum einzuschränken, um ihre Schulden zu bedienen. Dies könnte zu Zweittrundeneffekten und einem Anstieg der Risiken für Kreditinstitute und für das Finanzsystem führen.

⁽²⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Warnung ESRB/2016/06 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Belgiens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 45).

⁽⁴⁾ Warnung ESRB/2016/07 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 47).

⁽⁵⁾ Warnung ESRB/2016/09 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Luxemburgs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 51).

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/10 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors der Niederlande (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 53).

⁽⁷⁾ Warnung ESRB/2016/05 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Österreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 43).

⁽⁸⁾ Warnung ESRB/2016/08 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Finnlands (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 49).

⁽⁹⁾ Warnung ESRB/2016/11 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 55).

⁽¹⁰⁾ Warnung ESRB/2016/12 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors des Vereinigten Königreichs (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 57).

⁽¹¹⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- e. Der ESRB nimmt zur Kenntnis, dass Norwegen einen umfassenden Katalog an kreditnehmer- und kapitalbasierten Maßnahmen implementiert hat, die dazu dienen, die Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten und Kreditnehmern zu gewährleisten. Die Untergrenze für die Verlustquote bei Ausfall (loss given default — LGD) und die Anforderungen an Modelle zur Bestimmung von Ausfallwahrscheinlichkeiten (probability of default — PD) ⁽¹²⁾ sowie der antizyklische Kapitalpuffer sind wichtige kapitalbasierte Maßnahmen, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie die Verlustabsorptionsfähigkeit der Kreditinstitute nach einem möglichen wirtschaftlichen oder finanziellen Schock gewährleisten. Darüber hinaus haben die norwegischen Behörden eine breite Palette kreditnehmerbasierter Maßnahmen in Form einer Kombination aus Grenzwerten für Beleihungsquoten (loan-to-value ratio — LTV) und für das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (debt-to-income ratio — DTI) sowie Finanzierbarkeitstests eingeführt. Die Auswirkungen kreditnehmerbasierter Maßnahmen wurden dokumentiert, wobei ein Rückgang des Anteils an Immobilienkrediten mit hohen Werten in Bezug auf die Quoten, für die Grenzwerte gelten, zu verzeichnen war. Trotz der wesentlichen Anstrengungen, die im Bereich der makroprudenziellen Politik unternommen wurden, sind die Systemrisiken im Zusammenhang mit dem Wohnimmobilienmarkt in Norwegen weiterhin erhöht.
- f. Die aktuellen makropolitischen Maßnahmen werden als angemessen bewertet, um die festgestellten Systemrisiken in Verbindung mit Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor in Norwegen zu mindern. Dennoch bestehen weiterhin beträchtliche Systemrisiken in Verbindung mit dem norwegischen Wohnimmobilienmarkt, und aus diesem Grund wird die makroprudenzielle Politik als zum Teil ausreichend bewertet. Im Bereich der makroprudenziellen Politik ist die Verringerung der festgestellten Anfälligkeiten ein primäres Anliegen gewesen, was zu einem umfassenden Katalog politischer Maßnahmen geführt hat. Dennoch könnte die makroprudenzielle Politik durch breiter angelegte politische Maßnahmen ergänzt werden, die auf die Minderung oder Beseitigung der Faktoren gerichtet sind, welche die zunehmende Verschuldung privater Haushalte begünstigen oder fördern. Diese Maßnahmen sollten die aktuelle makroprudenzielle Politik unterstützen und die verbleibenden Anfälligkeiten, die im Wohnimmobilienmarkt Norwegens festgestellt wurden, effizient und effektiv angehen, ohne übermäßige Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem Norwegens zu verursachen. Weitere Maßnahmen könnten darin bestehen, Anreize für eine höhere Verschuldung von Privathaushalten zu beseitigen, und zwar durch Steigerung der Effizienz auf dem Mietwohnungsmarkt und bei der Entwicklung von selbst genutztem Wohneigentum sowie durch Gewährleistung eines ausreichenden Wohnraumangebots. Sollten keine sonstigen politischen Maßnahmen ergriffen werden und die Anfälligkeiten bestehen bleiben oder aufgrund wirtschaftlicher und finanzieller Entwicklungen zunehmen, könnten die makroprudenziellen Maßnahmen verschärft oder neue makroprudenzielle Maßnahmen eingeführt werden.
- (9) Bei der Einführung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten sollten im Rahmen deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Norwegen befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben.
- (10) Die Warnungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEBEN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Norwegens als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität festgestellt, die mögliche schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten. Hauptanfälligkeit aus makroprudenzieller Sicht ist nach Auffassung des ESRB die hohe Verschuldung von Privathaushalten in Verbindung mit dem langfristigen Anstieg der Wohnimmobilienpreise und deren möglichen Überbewertung.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Leiter des ESRB-Sekretariats
Francesco MAZZAFERRO

⁽¹²⁾ In Norwegen gelten strengere Anforderungen für den auf internen Ratings basierenden Ansatz für Wohnimmobilienkredite, darunter eine Untergrenze für die Verlustquote bei Ausfall in Höhe von 20 % und besondere Anforderungen an die Berechnung der Ausfallwahrscheinlichkeit für Immobilienkredite. Laut den Meldungen der nationalen Behörden führen die Untergrenze für die Verlustquote bei Ausfall und die Anforderungen an die Berechnung der Ausfallwahrscheinlichkeit zu einer Erhöhung der durchschnittlichen Risikogewichtung von Wohnimmobilienkrediten für norwegische Banken, die auf internen Ratings basierende Modelle verwenden.

IV

(Informationen)

INFORMATIONEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN
STELLEN DER EUROPÄISCHEN UNION

EUROPÄISCHE KOMMISSION

Euro-Wechselkurs ⁽¹⁾**29. Oktober 2019**

(2019/C 366/12)

1 Euro =

Währung			Währung		
		Kurs			Kurs
USD	US-Dollar	1,1095	CAD	Kanadischer Dollar	1,4486
JPY	Japanischer Yen	120,88	HKD	Hongkong-Dollar	8,6994
DKK	Dänische Krone	7,4706	NZD	Neuseeländischer Dollar	1,7481
GBP	Pfund Sterling	0,86328	SGD	Singapur-Dollar	1,5121
SEK	Schwedische Krone	10,7923	KRW	Südkoreanischer Won	1 295,86
CHF	Schweizer Franken	1,1041	ZAR	Südafrikanischer Rand	16,2241
ISK	Isländische Krone	138,10	CNY	Chinesischer Renminbi Yuan	7,8392
NOK	Norwegische Krone	10,2748	HRK	Kroatische Kuna	7,4568
BGN	Bulgarischer Lew	1,9558	IDR	Indonesische Rupiah	15 590,95
CZK	Tschechische Krone	25,543	MYR	Malaysischer Ringgit	4,6410
HUF	Ungarischer Forint	328,78	PHP	Philippinischer Peso	56,623
PLN	Polnischer Zloty	4,2693	RUB	Russischer Rubel	70,9154
RON	Rumänischer Leu	4,7559	THB	Thailändischer Baht	33,524
TRY	Türkische Lira	6,3596	BRL	Brasilianischer Real	4,4300
AUD	Australischer Dollar	1,6186	MXN	Mexikanischer Peso	21,1812
			INR	Indische Rupie	78,6150

⁽¹⁾ Quelle: Von der Europäischen Zentralbank veröffentlichter Referenz-Wechselkurs.

**Bekanntmachung zur Anwendung der Durchführungsverordnung (EU) 2019/1131 der Kommission
zur Einführung eines Zollinstruments für die Durchführung von Artikel 14a der Verordnung (EU)
2016/1036 des Europäischen Parlaments und des Rates und Artikel 24a der Verordnung (EU)
2016/1037 des Europäischen Parlaments und des Rates**

(2019/C 366/13)

Am 3. Juli 2019 erließ die Europäische Kommission gemäß Artikel 14a der Verordnung (EU) 2016/1036 ⁽¹⁾ und Artikel 24a der Verordnung (EU) 2016/1037 ⁽²⁾ die Durchführungsverordnung (EU) 2019/1131 ⁽³⁾ (im Folgenden „Zollinstrument“).

Artikel 14a der Verordnung (EU) 2016/1036 und Artikel 24a der Verordnung (EU) 2016/1037 gestatten die Ausweitung von Antidumping- und/oder Ausgleichszöllen auf Waren, die in erheblichen Mengen auf eine künstliche Insel, eine feste oder schwimmende Einrichtung oder eine andere Struktur auf dem Festlandsockel eines Mitgliedstaats oder in der von einem Mitgliedstaat gemäß dem SRÜ ausgewiesenen ausschließlichen Wirtschaftszone verbracht werden, wenn hierdurch der Wirtschaftszweig der Union geschädigt würde. In den Fällen, in denen die Verordnung zur Einführung von Antidumping- und/oder Ausgleichszöllen ausdrücklich eine solche Ausweitung auf solche Gebiete vorsieht, werden mit dem Zollinstrument die Bedingungen für die Erhebung von Antidumping- und/oder Ausgleichszöllen sowie die Verfahren in Bezug auf die Mitteilung und Anmeldung solcher Waren und die Entrichtung von Zöllen festgelegt.

Damit die Zollbehörden ausreichend Zeit für die Vorbereitung der Bearbeitung von Erklärungen über den Erhalt haben, wird in Artikel 9 des Zollinstruments die Anwendung des Zollinstruments um vier Monate ab dem Datum der Veröffentlichung im Amtsblatt verschoben.

In Artikel 14a der Verordnung 2016/1036 und Artikel 24a der Verordnung 2016/1037 wird festgehalten, dass die Kommission allen Wirtschaftsbeteiligten im Wege einer gesonderten Veröffentlichung mitteilt, dass das Zollinstrument einsatzbereit ist.

Die Kommission teilt hiermit allen Wirtschaftsbeteiligten mit, dass das Zollinstrument ab dem 4. November 2019 einsatzbereit und in vollem Umfang anwendbar ist.

⁽¹⁾ Verordnung (EU) 2016/1036 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über den Schutz gegen gedumpte Einfuhren aus nicht zur Europäischen Union gehörenden Ländern (ABl. L 176 vom 30.6.2016, S. 21).

⁽²⁾ Verordnung (EU) 2016/1037 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über den Schutz gegen subventionierte Einfuhren aus nicht zur Europäischen Union gehörenden Ländern (ABl. L 176 vom 30.6.2016, S. 55).

⁽³⁾ Durchführungsverordnung (EU) 2019/1131 der Kommission vom 2. Juli 2019 zur Einführung eines Zollinstruments für die Durchführung von Artikel 14a der Verordnung (EU) 2016/1036 des Europäischen Parlaments und des Rates und Artikel 24a der Verordnung (EU) 2016/1037 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 179 vom 3.7.2019, S. 12).

ISSN 1977-088X (elektronische Ausgabe)
ISSN 1725-2407 (Papierausgabe)



Amt für Veröffentlichungen der Europäischen Union
2985 Luxemburg
LUXEMBURG

DE