

**Häufig gestellte Fragen (FAQ)**  
**Ausschuss für Finanzstabilität und makroprudenzielle Instrumente zur Vermeidung von Finanzkrisen und insbesondere einer Überhitzung am Immobilienmarkt**

## Überblick

---

### Der Ausschuss für Finanzstabilität allgemein

- Was ist der Ausschuss für Finanzstabilität?
- Welche Bedeutung hat eine Empfehlung des Ausschusses für Finanzstabilität?

### Die vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt

- Hält der Ausschuss für Finanzstabilität den Einsatz makroprudenzieller Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt derzeit für erforderlich?
- Warum empfiehlt der Ausschuss für Finanzstabilität die Schaffung neuer makroprudenzieller Instrumente, wenn er nach eigener Aussage aktuell keinen Bedarf für deren Einsatz sieht?
- Warum spielt der Wohnimmobilienmarkt eine so große Rolle, dass eine eigens für ihn zugeschnittene Regulierung notwendig ist?
- Ist die Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland so bedeutend, dass sie eine Finanzkrise auslösen könnte?
- Wird das Risiko der finanzierenden Kreditgeber nicht ohnehin dadurch minimiert, dass die Immobilien als Kreditsicherheiten zur Verfügung stehen?
  
- Wie funktioniert die empfohlene Obergrenze für die „Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation“?
- Wie funktioniert die empfohlene Amortisationsanforderung?
- Wie funktioniert die empfohlene Obergrenze für den „Schuldendienst aus allen Darlehensverpflichtungen eines Schuldners im Verhältnis zu seinem Einkommen“?
- Wie funktioniert die Obergrenze für die „Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation“?
- Müssen künftig alle neu vergebenen und alle laufenden Darlehen die mit den empfohlenen Instrumenten einhergehenden Anforderungen einhalten?
- Was passiert, wenn sich Darlehensgeber nicht an die vorgeschriebenen Obergrenzen halten?
- Angenommen die empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente würden in der Zukunft eingesetzt: Könnte es als Ausweichreaktion zu einer teilweisen Verlagerung der Kreditvergabe hin zu Nichtbanken kommen?
- Angenommen die empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente würden in der Zukunft eingesetzt: Könnte es als Ausweichreaktion zu einer teilweisen Verlagerung der Kreditvergabe hin zu gebietsfremden Kreditgebern kommen?
  
- Welche Fristen bestehen für die Umsetzung der Empfehlung durch die Bundesregierung?
- Wer würde über den Einsatz der neuen Instrumente entscheiden, wenn deren Einsatz aufgrund der Lage am Immobilienmarkt sinnvoll erscheinen würde und angenommen, dass die Bundesregierung die Empfehlung umgesetzt, der Bundestag die empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente geschaffen hat?
- In welcher Situation würde die BaFin die Instrumente aktivieren?

- Sind die vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente für den Immobilienmarkt international üblich und welche Beispiele gibt es?
- Werden die vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente von internationalen Organisationen als sinnvoll erachtet?
- Gibt es bereits jetzt makroprudenzielle Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt?
- Warum bedarf es der empfohlenen makroprudenziellen Instrumente, wenn es doch bereits jetzt andere Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt gibt?
- Warum bezieht sich die Empfehlung nur auf den Wohnimmobilienmarkt und nicht auch auf den Gewerbeimmobilienmarkt?
- Ist der deutsche Wohnimmobilienmarkt wegen einiger seiner Besonderheiten im internationalen Vergleich nicht besonders stabil? Warum besteht dennoch Handlungsbedarf?
- Warum wird die Schaffung von mehreren Instrumenten empfohlen?
- Welche Daten werden für eine etwaige Anwendung der Instrumente benötigt und welche Rolle spielen sie?
- Welche Folgen hat allein die Schaffung der Rechtsgrundlagen für die Darlehensvergabe der Banken? Welche für den Wohnimmobilienmarkt?

### **Der antizyklische Kapitalpuffer**

- Was ist der antizyklische Kapitalpuffer?
- Besteht bereits eine gesetzliche Grundlage für den antizyklischen Kapitalpuffer?
- Ab wann gilt der antizyklische Kapitalpuffer und welche Höhe kann er annehmen?
- Wer entscheidet wie über die Höhe des antizyklischen Kapitalpuffers?

## Der Ausschuss für Finanzstabilität allgemein

### Was ist der Ausschuss für Finanzstabilität?

Der Ausschuss für Finanzstabilität wurde Anfang 2013 auf Grundlage von § 2 des Finanzstabilitätsgesetzes beim Bundesministerium der Finanzen eingerichtet.

Eine der zentralen Konsequenzen aus der globalen Finanzkrise 2007/2008 war es, eine sog. makroprudenzielle Überwachungsinstanz zu schaffen, die solche Risiken im Auge behält, die die Funktionsfähigkeit des gesamten Finanzsystems gefährden und erhebliche negative Auswirkungen auch auf das Wirtschaftswachstum, die Beschäftigungssituation und den Wohlstand der Menschen haben können (sog. „systemische Risiken“). Die sog. makroprudenzielle Überwachung ergänzt somit die sog. mikroprudenzielle Aufsicht, in deren Fokus die einzelnen Finanzinstitute stehen. In der Europäischen Union ist die makroprudenzielle Überwachung Aufgabe des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB).

Anfang 2012 empfahl der ESRB, auf nationaler Ebene makroprudenzielle Behörden oder Gremien einzurichten. Deutschland hat diese Empfehlung insbesondere durch die Gründung des Ausschusses für Finanzstabilität umgesetzt. Dem Ausschuss für Finanzstabilität gehören an:

Bundesministerium der Finanzen:

- Dr. Thomas Steffen, Staatssekretär, Vorsitzender des Ausschusses für Finanzstabilität
- Dr. Levin Holle, Leiter der Finanzmarkt看teilung
- Dr. Ludger Schuknecht, Leiter der Grundsatzabteilung

Deutsche Bundesbank:

- Prof. Dr. Claudia M. Buch, Vizepräsidentin
- Dr. Andreas Dombret, Mitglied des Vorstands
- Dr. Karlheinz Bischofberger, Zentralbereichsleiter Finanzstabilität

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht:

- Felix Hufeld, Präsident
- Raimund Röseler, Exekutivdirektor Bankenaufsicht
- Dr. Kay-Uwe Schaumlöffel in Vertretung für Exekutivdirektor Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht (derzeit vakant)

Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung:

- Dr. Herbert Walter, Vorsitzender des Leitungsausschusses

Zentrale Aufgabe des Ausschusses für Finanzstabilität ist es, die für die Finanzstabilität in Deutschland maßgeblichen Sachverhalte regelmäßig zu erörtern und bei identifizierten Gefahren vor diesen zu warnen und Empfehlungen zu ihrer Abwehr abzugeben. Als Grundlage hierfür dienen die Analysen der Deutschen Bundesbank.

### Welche Bedeutung hat eine Empfehlung des Ausschusses für Finanzstabilität?

Gemäß § 3 des Finanzstabilitätsgesetzes kann der Ausschuss für Finanzstabilität Empfehlungen an die Bundesregierung, die BaFin oder eine andere öffentliche Stelle im Inland abgeben. Der Adressat einer

Empfehlung hat dem Ausschuss für Finanzstabilität mitzuteilen, auf welche Weise er beabsichtigt, die Empfehlung umzusetzen. Er hat den Ausschuss regelmäßig über den Stand der Umsetzung zu unterrichten. Sofern der Adressat beabsichtigt, eine Empfehlung nicht umzusetzen, hat er dies eingehend zu begründen.

### **Die vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt**

#### **Hält der Ausschuss für Finanzstabilität den Einsatz makroprudenzieller Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt derzeit für erforderlich?**

Nein. Auf Grundlage seiner aktuellen Einschätzung der Risikolage am deutschen Wohnimmobilienmarkt hält der Ausschuss für Finanzstabilität den Einsatz bestehender oder neuer Instrumente derzeit für nicht erforderlich. Die Schaffung der neuen Instrumente wird deshalb als eine rein vorsorgliche Maßnahme empfohlen.

#### **Warum empfiehlt der Ausschuss für Finanzstabilität die Schaffung neuer makroprudenzieller Instrumente, wenn er nach eigener Aussage aktuell keinen Bedarf für deren Einsatz sieht?**

Die Schaffung soll vorsorglich erfolgen. Schon die Schaffung neuer makroprudenzieller Instrumente trägt dazu bei eine stärkere Sensibilität aller Marktteilnehmer zu erreichen und kann insoweit bereits gewisse positive Wirkungen auf die Finanzstabilität haben und die Verbraucher vor übermäßig riskanten Modellen bei der Immobilienfinanzierung warnen.

Um im Krisenfall rechtzeitig Maßnahmen ergreifen zu können, sollten die Instrumente dann schon bereit stehen. Die Ausarbeitung und Umsetzung eines ausgereiften Konzeptes kann mehrere Quartale in Anspruch nehmen. Gerade weil es im Moment keine Anzeichen von krisenhaften Entwicklungen am Wohnimmobilienmarkt gibt, ist der Zeitpunkt günstig den Instrumentenkasten zu überprüfen und zu erweitern.

#### **Warum spielt der Wohnimmobilienmarkt eine so große Rolle, dass eine eigens für ihn zugeschnittene Regulierung notwendig ist?**

Die Erfahrung zeigt, dass Überbewertungen auf Immobilienmärkten, die mit einem starken Anstieg der Vergabe von Immobilienkrediten einhergingen, häufig Auslöser systemischer Finanzkrisen waren. Ursächlich hierfür war vielfach ein sich selbstverstärkender Prozess, bei dem sich zunächst steigende Preise und wachsende Verschuldung gegenseitig befördern: In Erwartung weiter steigender Preise wird der fremdkapitalfinanzierte Erwerb von Wohnimmobilien ausgeweitet, was wiederum den Preisdruck erhöht. In einer solchen Phase ist häufig auch ein Nachlassen der Kreditvergabestandards zu beobachten, das heißt, die Bonitätsprüfung beruht auf (über-)optimistischen Erwartungen hinsichtlich der Werthaltigkeit der finanzierten Objekte beziehungsweise der finanziellen Leistungs- und Schuldentragfähigkeit der Darlehensnehmer. Diese Erwartungen können sich bei einer veränderten Marktlage als unrealistisch erweisen und Kredite notleidend werden, woraus systemische Risiken erwachsen können.

**Ist die Wohnimmobilienfinanzierung in Deutschland so bedeutend, dass sie eine Finanzkrise auslösen könnte?**

Wohnimmobilien und ihre Finanzierung spielen eine bedeutende Rolle sowohl für die privaten Haushalte als auch für die Kreditwirtschaft: Wohnimmobilien stellen ca. zwei Drittel des Vermögens der privaten Haushalte in Deutschland dar. Darlehen für die Finanzierung von Wohneigentum machen ca. 70% der Verbindlichkeiten des deutschen Haushaltssektors aus. Bei den inländischen Kreditinstituten beläuft sich der Anteil der Darlehen für den Wohnungsbau an den gesamten Krediten gegenüber inländischen Unternehmen und Privatpersonen auf rund 50%.

**Wird das Risiko der finanzierenden Kreditgeber nicht ohnehin dadurch minimiert, dass die Immobilien als Kreditsicherheiten zur Verfügung stehen?**

Der Erlös nach einem insolvenzbedingten Verkauf liegt häufig weit unter dem Marktwert. Werden Darlehen nur mit wenig Eigenkapital vergeben, steigt daher die Wahrscheinlichkeit, dass Darlehensgeber Verluste erleiden. Dies wäre insbesondere nach dem Platzen von Immobilienblasen der Fall. Durch steigende Verwertungsraten werden in der Folge die Preiskorrekturen verstärkt, was die Verluste tendenziell noch erhöht.

**Wie funktioniert die empfohlene Obergrenze für die „Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation“?**

Im Effekt gibt eine Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation ein Minimum an Eigenkapital vor, das ein Schuldner in eine Wohnimmobilienfinanzierung einbringen muss. Eine Obergrenze für die Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation setzt den für die Finanzierung einer Wohnimmobilie aufgenommenen Kreditbetrag in Beziehung zum Marktwert der als Sicherheit verwendeten Wohnimmobilien. Sollte ein Kreditnehmer zahlungsunfähig werden, sind aufgrund der Mindesteigenkapitalquote die Verluste auf der Seite der Kreditgeber begrenzt. Dadurch wird schließlich die Stabilität des gesamten Finanzsystems gefördert.

Darlehensgeber könnten damit nur noch solche Immobilienkredite vergeben, welche die Anforderungen erfüllen, wobei die Empfehlung bestimmte Ausnahmen vorsieht (Bagatellgrenzen für sehr kleine Darlehen, ein Teilkontingent je Darlehensgeber, welches nicht diesen Bestimmungen unterliegt).

Gemäß seiner englischsprachigen Bezeichnung ist dieses Instrument auch als LTV Ratio („Loan-To-Value Ratio“) bekannt.

**Wie funktioniert die empfohlene Amortisationsanforderung?**

Eine Amortisationsanforderung verlangt, dass zum Ende der durch sie vorgegebenen Frist ein Darlehen beziehungsweise ein bestimmter Bruchteil davon getilgt sein muss. Für ein endfälliges Darlehen legt die Amortisationsanforderung eine maximale Laufzeit fest, das heißt, dass für endfällige Darlehen eine Vollamortisationsanforderung vorgegeben wird. Durch die mit der Amortisationsanforderung verbundene konsequente Rückzahlung des Darlehens verringert sich der ausstehende Darlehensbetrag.

Dadurch werden bei Auslaufen der Zinsbindung mögliche Verluste des Darlehensgebers bei einem Zahlungsausfall des Kreditnehmers begrenzt.

Darlehensgeber könnten damit nur noch solche Immobilienkredite vergeben, welche die Anforderungen erfüllen, wobei die Empfehlung bestimmte Ausnahmen vorsieht (Bagatellgrenzen für sehr kleine Darlehen, ein Teilkontingent je Darlehensgeber, welches nicht diesen Bestimmungen unterliegt).

Die Amortisationsanforderung ist zwar grundsätzlich ein eigenständiges Instrument, wird im Anwendungsfall jedoch vor allem die anderen empfohlenen Instrumente ergänzen und deren Effektivität erhöhen. Zudem erhöht die Amortisationsanforderung die Flexibilität bei der Kalibrierung der anderen Instrumente.

### **Wie funktioniert die empfohlene Obergrenze für den „Schuldendienst aus allen Darlehensverpflichtungen eines Schuldners im Verhältnis zu seinem Einkommen“?**

Die Obergrenze für den Schuldendienst aus allen Darlehensverpflichtungen eines Schuldners im Verhältnis zu seinem Einkommen (beziehungsweise seinem Mittelzufluss) kann die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Darlehens senken.

Eine solche Obergrenze sichert Spielräume, (vorübergehende) Einkommenseinbußen oder eine unerwartete Erhöhung der Zinslast (z.B. im Zuge der Anschlussfinanzierung) abzufedern. Aufgrund der Deckelung sollte ein hoher Schuldendienst den Darlehensnehmer in finanziell schwierigen Zeiten zudem nicht zu einem übermäßig starken Konsumverzicht zwingen. Gesamtwirtschaftlich können so Zweittrundeneffekte (z.B. höhere Arbeitslosigkeit aufgrund von Konsum- und Nachfragerückgang) abgeschwächt und makroökonomische Zyklen gedämpft werden.

Gegebenenfalls kann zum Zweck der Berechnung des Schuldendienstes für die anzusetzende laufende Verzinsung ein vom Vertrag abweichender Referenzzinssatz zugrunde gelegt werden. Dies soll sicherstellen, dass Kreditnehmer auch bei unerwartet ansteigenden Zinsen in der Lage sind eine höhere Zinslast zu tragen. Die besonderen Regeln für tilgungsfreie Darlehen („endfällige“ Kredite) sollen eine regulatorische Gleichbehandlung beider Darlehensarten sicherstellen.

Darlehensgeber könnten damit nur noch solche Immobilienkredite vergeben, welche die Anforderungen erfüllen, wobei die Empfehlung bestimmte Ausnahmen vorsieht (Bagatellgrenzen für sehr kleine Darlehen, ein Teilkontingent je Darlehensgeber, welches nicht diesen Bestimmungen unterliegt).

Gemäß seiner englischsprachigen Bezeichnung ist dieses Instrument auch als DSTI Ratio („Debt-Service-To-Income Ratio“) bzw. DSCR Ratio („Debt-Service-Coverage-Ratio“) bekannt.

### **Wie funktioniert die Obergrenze für den „Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation“?**

Die Obergrenze für die Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation, die die Summe aller Verbindlichkeiten eines Schuldners in Relation zu dessen Einkommen beziehungsweise seinem Mittelzufluss setzt und einer übermäßigen Verschuldung entgegenwirkt, kann die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Darlehens begrenzen.

Aufgrund der Deckelung sollte eine übermäßig hohe Verschuldung den Darlehensnehmer in finanziell schwierigen Zeiten zudem nicht zu einem übermäßig starken Konsumverzicht zwingen. Gesamtwirt-

schaftlich können so Zweitrundeneffekte (z.B. höhere Arbeitslosigkeit aufgrund von Konsum- und Nachfragerückgang) abgeschwächt und makroökonomische Zyklen gedämpft werden.

Darlehensgeber könnten damit nur noch solche Immobilienkredite vergeben, welche die Anforderungen erfüllen, wobei die Empfehlung bestimmte Ausnahmen vorsieht (Bagatellgrenzen für sehr kleine Darlehen, ein Teilkontingent je Darlehensgeber, welches nicht diesen Bestimmungen unterliegt).

Gemäß seiner englischsprachigen Bezeichnung ist dieses Instrument auch als DTI Ratio („Debt-To-Income Ratio“) bekannt.

### **Müssen künftig alle neu vergebenen und alle laufenden Darlehen die mit den empfohlenen Instrumenten einhergehenden Anforderungen einhalten?**

Die neuen Instrumente werden nur im Neugeschäft, nicht jedoch nachträglich bei bereits bestehenden Kreditverträgen eingesetzt. Wenn eine oder mehrere der empfohlenen Beschränkungen aktiviert sind, dürfen Darlehensgeber grundsätzlich nur noch solche Immobilienkredite (neu) vergeben, welche die geltenden Beschränkungen einhalten. Allerdings kann bei der Aktivierung eine Bagatellgrenze für kleine Darlehen vorgesehen werden sowie für jeden Darlehensgeber ein Kontingent für Kredite, die nicht diesen Bestimmungen entsprechen müssen, festgelegt werden. Dies soll den Vertragsabschluss auch dann ermöglichen, wenn ein Darlehensnehmer zwar einzelne Vorgaben nicht erfüllt, aber vom Darlehensgeber als besonders kreditwürdig erachtet wird. Zum Zeitpunkt einer eventuellen Aktivierung bereits vergebene Darlehen sind nicht betroffen.

Da die Empfehlung bis Ende März 2016 zunächst nur die Schaffung der rechtlichen Grundlagen, nicht aber eine unmittelbare Aktivierung der empfohlenen Instrumente vorsieht, ist derzeit nicht absehbar, ab wann die mit den empfohlenen Instrumenten einhergehenden neuen Anforderungen zu beachten sind.

### **Was passiert, wenn sich Darlehensgeber nicht an die vorgeschriebenen Obergrenzen halten?**

Der Bundesregierung wird empfohlen sicherzustellen, dass (im Falle einer Aktivierung der empfohlenen Instrumente) eine Nichteinhaltung von Beschränkungen angemessen sanktioniert werden kann. Dazu kann auf in der Banken- und Finanzmarktaufsicht bewährte Sanktionsmechanismen zurückgegriffen und gegebenenfalls können die einschlägigen Sanktionsbestimmungen angepasst werden.

### **Angenommen die empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente würden in der Zukunft eingesetzt: Könnte es als Ausweichreaktion zu einer teilweisen Verlagerung der Kreditvergabe hin zu Nichtbanken kommen?**

Zur Vermeidung von Regulierungsarbitrage sieht die Empfehlung vor, dass alle gewerblichen Darlehensgeber im Wohnimmobilienbereich, also neben Kreditinstituten (einschließlich Bausparkassen) auch Versicherungsunternehmen und Kapitalverwaltungsgesellschaften, mit den neu zu schaffenden makroprudenziellen Instrumenten erfasst werden können.

**Angenommen die empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente würden in der Zukunft eingesetzt: Könnte es als Ausweichreaktion zu einer teilweisen Verlagerung der Kreditvergabe hin zu gebietsfremden Kreditgebern kommen?**

Dies ist nicht völlig auszuschließen, allerdings erfolgt die Finanzierung von Wohnimmobilien aktuell noch zu einem weit überwiegenderen Teil national. Um einer möglichen Umgehung der Regulierung durch eine Verlagerung der Kreditaufnahme ins Ausland zu begegnen, könnten die Mitgliedsinstitutionen des Ausschusses aber über den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB) andere Mitgliedstaaten bitten, die deutschen Maßnahmen für die ihnen unterstehenden Darlehensgeber hinsichtlich deren Darlehensvergabe zur Finanzierung von in Deutschland gelegenen Wohnimmobilien zu übernehmen, soweit die jeweilige Rechtslage dies zulässt.

**Welche Fristen bestehen für die Umsetzung der Empfehlung durch die Bundesregierung?**

Die Empfehlung gibt vor, dass die Bundesregierung dem Ausschuss bis zum 31. Dezember 2015 mitteilt, auf welche Weise sie beabsichtigt, die Empfehlung umzusetzen. Danach ist der Ausschuss regelmäßig über den Stand der Umsetzung zu unterrichten und die Empfehlung spätestens bis zum 31. März 2016 vollständig umzusetzen. Eine Umsetzung bedeutet, dass die Bundesregierung den parlamentarischen Gesetzgebungsprozess zur Schaffung der rechtlichen Grundlagen für die empfohlenen Instrumente eingeleitet haben muss.

**Wer würde über den Einsatz der neuen Instrumente entscheiden, wenn deren Einsatz aufgrund der Lage am Immobilienmarkt sinnvoll erscheinen würde und angenommen, dass die Bundesregierung die Empfehlung umgesetzt, der Bundestag die empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente geschaffen hat?**

Die Entscheidung darüber, ob die neuen makroprudenziellen Instrumente, wenn die rechtlichen Grundlagen dafür geschaffen sind, eingesetzt werden, wäre von der BaFin zu treffen – unter Einbeziehung der Expertise der Deutschen Bundesbank. Zusätzlich kann der Ausschuss für Finanzstabilität bei Bedarf jederzeit eine Empfehlung zum Einsatz der Instrumente abgeben.

**In welcher Situation würde die BaFin die Instrumente aktivieren?**

Die neuen Instrumente würden ausschließlich dann aktiviert werden, wenn vom Wohnimmobilienmarkt ein systemisches Risiko ausgehen würde. Als Indikatoren für ein solches Risiko bieten sich im Bereich der Wohnimmobilienfinanzierung insbesondere die Entwicklungen von Preisen, Kreditvolumina und bestimmte messbare Ausprägungen der Kreditvergabestandards an. Auch Frühwarn-Modellen oder Stresstests werden zur Beurteilung der Gefährdungslage herangezogen.

**Sind die vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente für den Immobilienmarkt international üblich und welche Beispiele gibt es?**



Ja. Neben zahlreichen Schwellenländern können derzeit 17 EU-Mitgliedstaaten Obergrenzen für die Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation, die Schuldendienstfähigkeit oder ähnliche Instrumente zur Regulierung des Immobilienkreditgeschäfts einsetzen.

Verbindliche Obergrenzen für das Verhältnis von Kreditvolumen zum Wert der finanzierten Immobilie bestehen u.a. in den Niederlanden, Polen, Schweden und Ungarn. In den Niederlanden gilt derzeit beispielsweise eine Obergrenze für das Kreditvolumen in Höhe von 103% des Kaufpreises einer Immobilie, die bis zum Jahr 2018 schrittweise auf 100% abgesenkt werden soll. Jüngst hat der niederländische Ausschuss für Finanzstabilität („Financieel Stabiteitscomité“) der Regierung eine weitere schrittweise Absenkung ab dem Jahr 2018 auf 90% empfohlen.

Im Vereinigten Königreich hat der bei der Bank of England eingerichtete Finanzpolitische Ausschuss („Financial Policy Committee“) im Herbst letzten Jahres der Regierung empfohlen, rechtlichen Grundlagen für Obergrenzen des Verhältnisses von Kreditvolumen bzw. Gesamtverschuldung zum Wert der finanzierten Immobilie zu schaffen. Die Regierung hat bereits mit der Umsetzung dieser Empfehlung begonnen.

In der Schweiz besteht insoweit eine Amortisationsanforderung, als es eine entsprechende Selbstverpflichtung der Kreditwirtschaft gibt.

#### **Werden die vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente von internationalen Organisationen als sinnvoll erachtet?**

Ja, sowohl der Internationale Währungsfonds als auch die für Finanzstabilitätsthemen maßgeblichen internationalen Gremien, der Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board: FSB) und der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board: ESRB) haben die Prüfung und gegebenenfalls Vervollständigung des makroprudenziellen Instrumentariums empfohlen.

#### **Gibt es bereits jetzt Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt?**

Ja. Die in Deutschland bereits zur Verfügung stehenden Instrumente beziehen sich vorwiegend auf den Bankensektor und sind im Kreditwesengesetz (KWG) als Umsetzung der europäischen Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD) sowie der europäischen Eigenkapitalverordnung (Capital Requirements Regulation, CRR) festgelegt. Diese Instrumente setzen ganz überwiegend bei der Eigenkapitalausstattung der Kreditinstitute an. Grundsätzlich ist dieser Ansatz sinnvoll, da ein höheres Eigenkapital nicht nur die Solvenz eines einzelnen Institutes gewährleisten, sondern auch Systemrisiken reduzieren kann. Mit Blick auf spezifische Risiken wie die Finanzierung von Wohnimmobilien wirken sie allerdings nur **indirekt**.

#### **Warum bedarf es der empfohlenen makroprudenziellen Instrumente, wenn es doch bereits jetzt andere Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt gibt?**

Mit Ausnahme der makroprudenziellen Instrumente, die in der CRR/CRD beziehungsweise im KWG kodifiziert sind, haben die **derzeit verfügbaren Instrumente** in erster Linie das Ziel, die Solvenz und die Liquidität der **einzelnen Kreditinstitute** zu gewährleisten.

Daher sind sie nur bedingt geeignet, Gefahren für die Funktionsweise des gesamten Finanzsystems abzuwenden. Die Schaffung der vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen neuen makroprudenziellen Instrumente, die nicht auf die Stabilität des einzelnen Instituts, sondern die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes abzielen, ist daher notwendig und sinnvoll.

Den **neuen Instrumenten** ist gemeinsam, dass sie ihre stabilisierende Wirkung über eine Korrektur von Fehlanreizen und durch eine Reduzierung der Ausfallwahrscheinlichkeit des Darlehens beziehungsweise einer Reduzierung der Verlustquote im Falle eines Zahlungsausfalls entfalten. Im Gegensatz zu den kapitalbasierten Maßnahmen wirken die neuen Instrumente **direkt** an der **Schnittstelle zwischen den Vertragsparteien**.

### **Warum bezieht sich die Empfehlung nur auf den Wohnimmobilienmarkt und nicht auch auf den Gewerbeimmobilienmarkt?**

Mit Blick auf gewerblich genutzte Immobilien empfiehlt der Ausschuss für Finanzstabilität zunächst die rechtlichen Grundlagen für eine Verbesserung der Datenbasis in diesem Bereich sicherzustellen, um hieraus neue, über die reine Datenerhebung hinausgehende Erkenntnisse zu gewinnen.

Aufgrund des deutlich höheren Anteils komplexerer grenzüberschreitender Finanzierungen ist davon auszugehen, dass in Bezug auf Gewerbeimmobilien in größerem Maße als bei Wohnimmobilien ein auf europäischer Ebene koordiniertes oder harmonisiertes Vorgehen sinnvoll sein dürfte. Soweit auf nationaler Ebene Handlungsbedarf identifiziert werden sollte, könnte der Ausschuss für Finanzstabilität zu einem späteren Zeitpunkt gegebenenfalls auch die Schaffung von Rechtsgrundlagen für ergänzende makroprudenzielle Instrumente für Gewerbeimmobilien empfehlen.

Ähnlich wie für Wohnimmobilien, hat der Ausschuss für Finanzstabilität derzeit keine Anhaltspunkte für sich möglicherweise abzeichnende stabilitätsgefährdende Risiken aus der Darlehensvergabe für deutsche Gewerbeimmobilien.

### **Ist der deutsche Wohnimmobilienmarkt wegen einiger seiner Besonderheiten im internationalen Vergleich nicht besonders stabil? Warum besteht dennoch Handlungsbedarf?**

Der Wohnimmobilienmarkt in Deutschland weist in der Tat eine Reihe von Besonderheiten auf, die ihn tendenziell stabiler machen. So besteht in Deutschland – im Unterschied etwa zu einigen Bundesstaaten der USA – eine Haftung des Darlehensnehmers mit seinem Vermögen über die gestellten Sicherheiten hinaus. Zum anderen ist zu berücksichtigen, dass in Deutschland eine Finanzierungskultur mit überwiegend langfristiger Zinsbindung vorherrscht. Diesen Charakteristika wird eine stabilisierende Wirkung auf den Immobilienzyklus zugeschrieben.

Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass es trotz dieser stabilitätsfördernden Merkmale auch in Deutschland zu einer die Finanzstabilität gefährdenden Entwicklung am Wohnimmobilienmarkt kommt, die den Einsatz makroprudenzieller Instrumente erforderlich machen könnte. Dies ist insbesondere der Fall, weil ein Strukturwandel in der Finanzierung von Wohnimmobilien nicht vorhersehbar ist. Ein möglicher Einsatz makroprudenzieller Instrumente setzt das Vorhandensein entsprechender rechtlicher Grundlagen voraus, deren Schaffung der Ausschuss der Bundesregierung nun empfohlen hat.

### **Warum wird die Schaffung von mehreren Instrumenten empfohlen?**

Einzelnen eingesetzt hat jedes der empfohlenen Instrumente Schwachstellen bzw. bietet Raum für unerwünschte Ausweichreaktionen. Die empfohlenen Instrumente können sich somit gegenseitig ergänzen und so die Effektivität der Maßnahmen insgesamt erhöhen. Deshalb ist es sinnvoll ein ganzes Bündel an rechtlichen Grundlagen zu schaffen. Dies ist auch international üblich. Zudem ist die zukünftige Situation auf dem Wohnimmobilienmarkt bzw. die Struktur von Wohnimmobilienfinanzierungen nicht vorherzusehen. Je nach Situation und Datenlage kann dann aus dem Instrumentenkasten eine angemessene Antwort gewählt werden.

### **Welche Daten werden für eine etwaige Anwendung der Instrumente benötigt und welche Rolle spielen sie?**

Mit der Schaffung der gesetzlichen Grundlagen ist noch keine Aktivierung der Instrumente verbunden. Jedoch müssen für die Entscheidung über eine mögliche Aktivierung sowohl gesamtwirtschaftliche als auch einzelwirtschaftliche Daten ausgewertet werden. Im Zuge einer Aktivierung müssen zudem für die bisher nur allgemein bestimmten Obergrenzen, beispielsweise für die Kreditvolumen-Immobilienwert-Relation, konkrete Werte bestimmt werden. Letztlich ist es vorgesehen, dass nach einem eventuellen Einsatz der Instrumente ihre Wirksamkeit untersucht werden soll. Dies soll einerseits dazu dienen, der betroffenen Öffentlichkeit gegenüber die Transparenz von Politik zu erhöhen, andererseits sollen Erkenntnisse bei einem erneuten Einsatz berücksichtigt werden.

Die oben angesprochenen Berechnungen könnten sich auch bereits auf in Umfragen erhobene Daten stützen. Um jedoch wiederkehrende Ad-hoc-Erhebungen zu vermeiden, sollen die notwendigen einzelwirtschaftlichen Daten – soweit möglich – im Rahmen des auf der europäischen Ebene geplanten Datenerhebungsprojektes gesammelt werden. Dabei sind eine Kosten-Nutzen-Analyse, der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sowie Anforderungen an den Datenschutz zu beachten. Sollte sich die Datenbasis als nicht ausreichend erweisen, wäre zu klären, auf welcher Grundlage die erforderlichen Daten gesammelt werden könnten. Hier kommt insbesondere § 6 FinStabG i. V. m. einer Rechtsverordnung des BMF in Frage. Einzelwirtschaftlichen Daten fällt bei diesen Analysen eine besondere Rolle zu: Sie helfen dabei, Veränderungen in der Darlehensvergabe, die aus gesamtwirtschaftlichen Daten nicht ablesbar sind, zu erkennen. Diese Daten helfen dabei auch dann Risiken zu erkennen, wenn vom „durchschnittlichen“ Kreditnehmer keine erkennbare Gefahr ausgeht.

### **Welche Folgen hat allein die Schaffung der Rechtsgrundlagen für die Darlehensvergabe der Banken? Welche für den Wohnimmobilienmarkt?**

Die Schaffung der Rechtsgrundlagen an sich ist nicht mit einer Aktivierung der Instrumente verbunden. Deswegen hat die Schaffung der Rechtsgrundlagen für sich genommen direkt weder Auswirkungen auf die Darlehensvergabe noch auf den Wohnimmobilienmarkt.

### **Was ist der antizyklische Kapitalpuffer?**

Der antizyklische Kapitalpuffer ist ein bereits bestehendes makroprudenzielles Instrument für den Bankensektor. Er ist im Kreditwesengesetz (KWG) und in der Solvabilitätsverordnung (SolvV) als Umsetzung der europäischen Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD) festgelegt.

Der antizyklische Kapitalpuffer ist in Abhängigkeit von Kreditzyklus festzusetzen. In guten Zeiten (bei raschem, übermäßigem Kreditwachstum) sollen die Banken Kapital bilden, damit in schlechten Zeiten etwaige Verluste aufgefangen werden können. Das primäre Ziel besteht dabei in der Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Bankensektors. Durch die „Verteuerung“ der Kreditvergabe in guten Zeiten und der „Verbilligung“ in schlechten Zeiten weist der Kapitalpuffer eine antizyklische Komponente auf.

Der antizyklische Kapitalpuffer stellt insoweit einen zyklischen Zuschlag auf das harte Kernkapital von Banken dar. Der antizyklische Kapitalpuffer soll aber nicht in jedem Aufschwung eingesetzt werden, sondern nur bei exzessiver Kreditentwicklung.

### **Besteht bereits eine gesetzliche Grundlage für den antizyklischen Kapitalpuffer?**

Ja, der antizyklische Kapitalpuffer ist bereits im Kreditwesengesetz (KWG) und in der Solvabilitätsverordnung (SolvV) als Umsetzung der europäischen Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirements Directive, CRD) festgelegt. Es bedarf hier nicht mehr der Schaffung einer gesetzlichen Grundlage. Darin unterscheidet sich der antizyklische Kapitalpuffer von den nun vom Ausschuss für Finanzstabilität empfohlenen, neuen makroprudenziellen Instrumenten für den Wohnimmobilienbereich.

### **Ab wann gilt der antizyklische Kapitalpuffer und welche Höhe kann er annehmen?**

Der antizyklische Kapitalpuffer wird erstmalig per 1. Januar 2016 festgelegt. Die Höhe des Puffers kann regulär bis zu 2,5% betragen. Falls erforderlich, kann ein höherer Puffer festgelegt werden. Um die Kreditinstitute in der Einführungsphase nicht zu überfordern, gelten in den ersten Jahren Obergrenzen. So kann der institutsspezifische Puffer für inländische Banken per 1. Januar 2016 maximal 0,625%, per 1. Januar 2017 maximal 1,25%, per 1. Januar 2018 maximal 1,875% betragen.

### **Wer entscheidet wie über die Höhe des antizyklischen Kapitalpuffers?**

Die Festlegung der Pufferquote erfolgt in Deutschland quartalsweise durch die BaFin, unter Einbindung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism, SSM) bei der EZB.

Der Ausschuss für Finanzstabilität wird sich regelmäßig im Vorfeld einer Anpassung der Pufferquote positionieren. Die Entscheidung soll sich einerseits aus einem regelgeleiteten Element und andererseits aus der Nutzung verbleibenden Spielraums (sog. „guided discretion“) zusammensetzen. Als wesentlicher Indikator für das regelgeleitete Element soll hier die sog. „Kredit-BIP-Lücke“ Anwendung finden. Diese zeigt wie das Verhältnis von Kreditvolumen zum Wirtschaftswachstum von seinem langjährigen Trend abweicht. Dies kann durch eine Reihe anderer Indikatoren ergänzt werden.

In diesem Rahmen plant der Ausschuss für Finanzstabilität für Herbst 2015 die Veröffentlichung eines Methodenpapiers, welches die Nachvollziehbarkeit der Entscheidungen über die Pufferhöhe fördern,

die Erwartungsbildung der Marktteilnehmer erleichtern und somit die Effektivität des Instruments unterstützen soll. Ob im Jahr 2016 ein Puffer größer als Null benötigt wird, wird der Ausschuss im Dezember 2015 diskutieren.