

Forum für Finanzstabilität bei der Deutschen Bundesbank

Frankfurt am Main, 12. Juli 2018

Makroprudenzielle Politik und Immobilienmärkte

Programm

Hintergrund

Das Finanzstabilitätsgesetz, das im Januar 2013 in Kraft trat, weist der Deutschen Bundesbank die Aufgabe zu, zur Sicherung der Finanzstabilität beizutragen. Zur Erfüllung dieser Aufgabe analysiert die Bundesbank Risiken für die Finanzstabilität und identifiziert diesbezüglich geeignete Politikmaßnahmen. Um den Meinungs austausch mit der Wissenschaft und Marktteilnehmern zu fördern, hat die Bundesbank ein *Forum für Finanzstabilität* ins Leben gerufen (im Folgenden Forum). Bei den Treffen des Forums gelten die *Chatham-House-Regeln* zur Wahrung der Vertraulichkeit.

Das Thema des kommenden Forums für Finanzstabilität ist „Makroprudenzielle Politik und Immobilienmärkte“. Wie Erfahrungen früherer Finanzkrisen in anderen Ländern zeigen, kann ein sich gegenseitig verstärkenden Prozess von steigenden Preisen, einem rapiden Kreditwachstum und laxen Kreditvergabestandards zu einem systemischen Risiko aufbau auf den Immobilienmärkten führen. Makroprudenzielle Politik adressiert systemische Risiken durch den Einsatz wirksamer und angemessener Instrumente. Zum makroprudenziellen Instrumentarium im Bereich der Immobilienmärkte zählen die Kommunikation und kapitalbasierte Instrumente zur Erhöhung der Risikotragfähigkeit des Bankensektors. Im Jahr 2017 wurden zwei weitere Instrumente neu geschaffen, mit denen bestimmte Mindestkreditvergabestandards für Neukredite zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien vorgegeben werden können: LTV- und Amortisationsvorgabe. Jedweder makroprudenzieller Instrumenteneinsatz erfordert die Einschätzung der systemischen Risikolage an den Immobilienmärkten, der Wirkungen möglicher makroprudenzieller Maßnahmen und dem Zusammenspiel mit anderen auf Immobilienmärkte bezogenen Politikmaßnahmen. Das Ziel des kommenden Forums ist, hierzu einen Beitrag zu liefern.

Die erste Diskussionsrunde des Forums behandelt die aktuelle Risikobewertung an den deutschen Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkten einschließlich sich daraus ergebender Implikationen für die Finanzstabilität. Dabei geht es um folgende Fragestellungen: Wie schätzen die Teilnehmer angesichts der Preisentwicklungen seit dem Jahr 2010 die Finanzstabilitätsrisiken ein. Sind die Immobilienfinanzierungen nachhaltig und ausreichend

risikoorientiert? Welche Informationen und Methoden verwenden Marktteilnehmer bei der Bewertung von wohn- und gewerbeimmobilienbezogenen Risiken? Erwartet die Teilnehmer Bedeutungsverschiebungen der Finanzierungsquellen auf den Immobilienmärkten und welche Auswirkung hätte dies?

In der zweiten Diskussionsrunde des Forums geht es um die makroprudenziellen Politikmaßnahmen, um etwaigen Finanzstabilitätsrisiken auf den Immobilienmärkten zu begegnen. Welche Spannungsverhältnisse können sich mit anderen Politikzielen und -maßnahmen im Immobilienbereich ergeben und wie sollte damit umgegangen werden? In der öffentlichen Diskussion werden die möglichen Überbewertungen von Immobilien thematisiert und speziell die daraus entstehenden Implikationen für den Immobilienerwerb und die Erschwinglichkeit von Mieten. Mögliche Finanzstabilitätsrisiken finden dagegen etwas weniger Beachtung. Wichtige Fragestellungen in dieser Diskussionsrunde sind: Wie beurteilen die Teilnehmer die Effektivität makroprudenzieller Politik auf den Immobilienmärkten? Bestehen Konflikte zwischen dem Ziel der Finanzstabilität und anderen Politikzielen im Immobilienbereich, einschließlich der Erschwinglichkeit von Wohnraum und sozialen Verteilungsüberlegungen? Wie beeinflussen verschiedene Politiken das Angebot und die Nachfrage nach Wohnraum, so z.B. sozialpolitische Maßnahmen und auf den Verbraucherschutz zielende Gesetzgebung? Wie sollte mit möglichen Zielkonflikten umgegangen werden?

Logistik

Das Forum wird am 12. Juli 2018 in den Räumen der Zentrale der Deutschen Bundesbank in Frankfurt am Main stattfinden. Die Veranstaltung wird um 10 Uhr beginnen und um 13 Uhr enden. Ein Mittagessen schließt sich an. Geleitet wird das Forum durch Prof. Dr. Claudia Buch (Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank).

Agenda

10:00-10:15 Eröffnung

Begrüßung und Einleitung durch **Prof. Dr. Claudia Buch** (Vizepräsidentin, Deutsche Bundesbank)

10:15-11:30 Diskussionsrunde 1: Wie nachhaltig sind die Entwicklungen von Preisen und Finanzierungen auf den Immobilienmärkten?

Ziel: Die Teilnehmer diskutieren ihre Risikoeinschätzung für die Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkte, für Marktteilnehmer bei ihren Entscheidungen über Immobilienfinanzierungen und den damit verbundenen Risiken relevante Faktoren und daraus folgende Implikationen für die Nachhaltigkeit von Immobilienfinanzierungen sowohl aus der Mikro- wie auch der Makroperspektive.

Impulsreferate:

Martin Steininger (Chefvolkswirt, bulwiengesa AG): „Preisentwicklungen bei RRE und CRE - Treiber und Risiken“ (10 min.)

Jörg Utecht (Vorsitzender des Vorstands, Interhyp Gruppe): „Finanzierungsverhalten privater Haushalte am RRE Markt - Entwicklungen und Risiken“ (10 min.)

Fragestellungen:

1. Wie bewerten die Teilnehmer die Risiken auf den Wohnimmobilienmärkten? Sind die Risiken in den letzten Jahren gestiegen und wie ist ihr diesbezüglicher Ausblick? Welche Indikatoren werden bei der Bewertung von projektbezogenen Risiken und von möglichen Rückkoppelungseffekten in das Finanzsystem herangezogen?
2. Wie sehen die Teilnehmer die Risikolage in den verschiedenen Marktsegmenten für Gewerbeimmobilien, einschließlich der Märkte für gewerbliches Wohnen, Einzelhandel, Bürogebäude und industriell genutzte Immobilien? Welche Indikatoren werden bei der Bewertung von projektbezogenen Risiken und von möglichen Rückkoppelungseffekten in das Finanzsystem herangezogen?
3. Welche Herausforderungen entstehen für Banken durch neue Trends bei der Immobilienfinanzierung, zum Beispiel durch Digitalisierung und alternativen Finanzierungsquellen, einschließlich Kreditplattformen und internationale Investoren? Was folgt daraus für den traditionellen Fokus makroprudenzieller Politik auf Bankkredite?

11:30-11:45 Kaffeepause

11:45-13:00 Diskussionsrunde 2: Politiken mit Fokus auf die Immobilienmärkte

Ziel: Die Teilnehmer diskutieren die Rolle makroprudenzieller Politik mit Bezug zu den Immobilienmärkten, die Bedeutung von Kommunikation und das mögliche Spannungsverhältnis mit anderen Politikzielen im Immobilienbereich.

Impulsreferat:

Prof. Dr. Elke Gurlit (Lehrstuhl für Staats- und Verwaltungsrecht, Rechtsvergleichung, Europarecht, Johannes Gutenberg-Universität Mainz): „Rechtliche Voraussetzungen makroprudenziellen Handelns am Wohnimmobilienmarkt, Verhältnismäßigkeit und Zielkonflikte“ (10 min.)

Fragestellungen:

1. Wie schätzen die Teilnehmer die Wirksamkeit makroprudenzieller Politik auf den Immobilienmärkten ein? Gibt es Zielkonflikte zwischen Finanzstabilität und anderen Politikzielen im Immobilienbereich, insbesondere der Erschwinglichkeit von Wohnraum und sozialen Verteilungsüberlegungen?
2. Wie beeinflussen verschiedene Politikbereiche, darunter Sozialpolitik und Verbraucherschutz, das Angebot an und die Nachfrage nach Wohnraum?
3. Wie sollte mit möglichen Zielkonflikten umgegangen werden?

13:00-14:00 Mittagessen

Teilnehmer

1. **Prof. Dr. Claudia Buch**, Vizepräsidentin, Deutsche Bundesbank
2. **Prof. Dr. Elke Gurlit**, Lehrstuhl für Staats- und Verwaltungsrecht, Rechtsvergleichung, Europarecht, Johannes Gutenberg-Universität Mainz
3. **Dr. Christian Lieberknecht**, Mitglied der Geschäftsführung, GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen e. V.
4. **Prof. Dr. Daniel Piazzolo**, Professor für Immobilien- und Risikomanagement, Technische Hochschule Mittelhessen
5. **Helene von Roeder**, Mitglied des Vorstandes, Vonovia SE
6. **Prof. Dr. Steffen Sebastian**, Lehrstuhl für Immobilienfinanzierung, Universität Regensburg
7. **Martin Steininger**, Chefvolkswirt, bulwiengesa AG
8. **Sascha Straub**, Verbraucherzentrale Bayern
9. **Jörg Utecht**, Vorsitzender des Vorstands, Interhyp Gruppe
10. **Stefan Weber**, Vorsitzender des Vorstandes, Sächsische Aufbaubank - Förderbank

Ausgewählte Literatur

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

Ausschuss für Finanzstabilität (2017), Vierter Bericht an den Deutschen Bundestag zur Finanzstabilität in Deutschland, Juni 2017.

Brunnermeier, M.K., and I. Schnabel (2014), Bubbles and central banks: historical perspectives, GSME/IPP Discussion Paper No 1411, October 2014.

Buch, C. M. (2017), Stellungnahme anlässlich der öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 6. März 2017 zum „Entwurf eines Gesetzes zur Ergänzung des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts im Bereich der Maßnahmen bei Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems und zur Änderung der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie“ (BT-Drucksache 18/10935) (verfügbar unter: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Kurzmeldungen/Stellungnahmen/2017_03_06_finanzstabilitaet.pdf?__blob=publicationFile).

Central Bank of Ireland (2016), Review of residential mortgage lending requirements.

Committee on the Global Financial System (2016), Objective-setting and communication of macroprudential policies, CGFS Papers No 57.

Deutsche Bundesbank (2016), Finanzstabilitätsbericht.

Deutsche Bundesbank (2017), Finanzstabilitätsbericht.

Deutsche Bundesbank (2018), Monatsbericht, Februar 2018.

Deutscher Bundestag (2017), Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses an den Deutschen Bundestag, verfügbar als BT-Drucksache 18/11774.

European Systemic Risk Board (2014), The ESRB Handbook on Operationalising Macroprudential Policy in the Banking Sector, March 2014.

European Systemic Risk Board (2015), Report on commercial real estate and financial stability in the EU, December 2015.

European Systemic Risk Board (2016), Vulnerabilities in the EU residential real estate sector, November 2016.

Finanzaufsichtsergänzungsgesetz vom 6. Juni 2017, Bundesgesetzblatt BGBl. Teil I, Jg. 2017, Nr. 34, Bonn, 9. Juni 2017, S. 1495 ff.

International Monetary Fund (2017), Global Financial Stability Report, Chapter 2, Household Debt and Financial Stability, October 2017.

Jordà, O., M. Schularick, and A. M. Taylor (2015), Leveraged bubbles, *Journal of Monetary Economics* 76 (2015), Supplement, pp 1-20.

Taylor, A. M. (2015), Credit, financial stability, and the macroeconomy, NBER Working Paper No 21039, March 2015.