

## Motivation

### **für die vorsorgliche Verankerung wirkungsvoller Instrumente zur Regulierung von Darlehen zur Immobilienfinanzierung in Österreich**

#### **1. Systemische Risiken aus der Immobilienfinanzierung**

**Immobilien haben hohe ökonomische und finanzwirtschaftliche Relevanz in einer Volkswirtschaft.** Einerseits sind sie der wichtigste Vermögensbestandteil privater Haushalte – der Anteil des Immobilieneigentums am Gesamtvermögen privater Haushalte beträgt in Österreich rund 54% (letzter verfügbare Daten per Ende 2014) – im europäischen Durchschnitt liegt der Wert zwischen 50% und 70% (Quelle: OeNB). Neben Wohnkosten beeinflussen somit Immobilienpreisschwankungen über Vermögenseffekte Konsum- und Investitionsentscheidungen der Bevölkerung. Auch spielt die Bauwirtschaft eine wichtige Rolle für die Konjunktur. Andererseits haben im Finanzierungsbereich Immobilien und deren Wertentwicklung bei der Besicherung von Fremdkapitalfinanzierungen eine wesentliche Bedeutung.

**Wechselwirkungen zwischen Real- und Finanzwirtschaft können nicht-nachhaltige Entwicklungen zwischen Immobilienpreisen und Kreditvergabe beschleunigen** (Claessens et al 2013). Dadurch wird die Realwirtschaft „angeheizt“. Das Bruttoinlandsprodukt, Konsum und Investitionen sind laut einer Querschnittsanalyse des IWF über 50 Länder ökonomisch und statistisch signifikant höher, wenn es einen Immobilienpreisboom gibt (Cerutti et al 2015). Die Autoren zeigen, dass bei einem Immobilienpreisboom das durchschnittliche jährliche BIP-Wachstum bei 4% - 5,8% (siehe Grafik) und somit um 1,25Pp - 2,5Pp über dem jährlichen BIP-Wachstum in Ländern ohne Boom liegt. Hohe LTV-Quoten bei der Kreditvergabe, ein niedriges Zinsumfeld, eine höhere Risikoneigung und lockere Kreditvergabestandards<sup>1</sup> sowie ein positiver Nachfrageschock verstärken u.a. eine derartige Aufwärtsspirale.

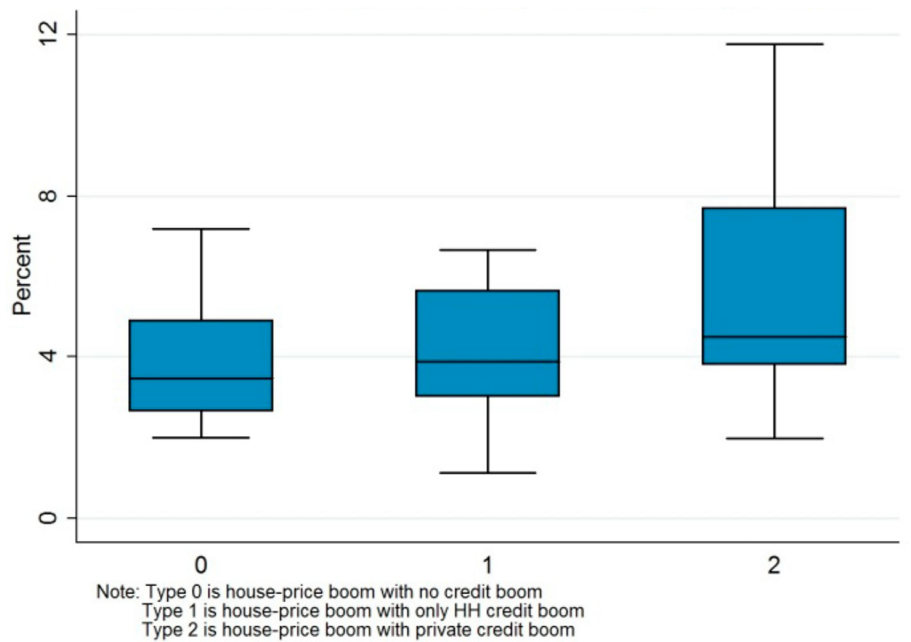
**Eine nicht nachhaltige Immobilienkreditvergabe in Verbindung mit einem Immobilienpreisboom führt jedoch in vielen Fällen zu höheren systemischen Risiken für die Finanzmarktstabilität.** Grund ist die erhöhte Krisenanfälligkeit von Kreditnehmern und –gebern, die im privaten als auch gewerblichen Immobilienbereich schlagend werden kann (ESRB 2014). So führten zwei Drittel der von Cerutti et al (2015) untersuchten Immobilienpreisbooms in eine Rezession. Die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß einer post-Immobilienpreisboom-Rezession sind größer, wenn ein gleichzeitiger Kreditboom

---

<sup>1</sup> Das bedeutet, dass die Kreditentscheidung von Darlehensgebern auf (über)optimistischen Erwartungen hinsichtlich der Wertentwicklung der als Sicherheit hinterlegten Immobilien, beziehungsweise der Schuldentragfähigkeit des Darlehensnehmers beruht. Ändert sich die wirtschaftliche Lage, könnten sich diese Erwartungen als unrealistisch erweisen.

stattfindet. Das Ende einer derartigen Aufwärtsspirale kann für eine Volkswirtschaft sehr kostspielig sein, allerdings ist die Entwicklung sehr heterogen und der Wendzeitpunkt ist schwer zu prognostizieren. Ein Drittel der Booms endet nicht in einer Rezession; bei vielen Booms gibt es danach auch keinen Immobilienpreisbust. Auch ging ein Viertel der Immobilienpreisbooms nicht mit einem Kreditboom einher. Jedoch hat es ab dem Jahr 2000 generell mehr Immobilienpreisbooms gegeben, und mehr Booms haben zu Rezessionen geführt als vor dem Jahr 2000 (Cerutti et al 2015).

Grafik: Durchschnittliches BIP-Wachstum bei einem Immobilienpreisboom



Quelle: Cerutti et al (2015). Anmerkung: Detaillierte Definition eines „Booms“ siehe Cerutti et al (2015), S.13: Zwei Bedingungen müssen laut Autoren erfüllt sein: (1) Das Realwachstum von Krediten (Immobilienpreisen) ist auf Quartalsbasis größer als 10(5) Prozent oder größer als 2 Standardabweichungen gemessen an der länderspezifischen Verteilung der realen Wachstumsraten über die Zeit und (2) das Realwachstum von Krediten (Immobilienpreisen) ist auf Quartalsbasis über einen Zeitraum von 2 Jahren größer als 10(5) Prozent oder größer als 1 Standardabweichung gemessen an der länderspezifischen Verteilung der realen Wachstumsraten über die Zeit.

**Korrekturen einer Überbewertung am Immobilienmarkt können auf Nachfrage-, Angebots- Zinsschocks oder geänderten Erwartungen zurückgeführt werden.** Können sich zum Beispiel durch einen wirtschaftlichen Abschwung oder steigende Zinsen mehr und mehr Darlehensnehmer ihre Rückzahlungen nicht mehr leisten, steigt der Verwertungsdruck auf die als Sicherheit hinterlegten Immobilien. Dies verstärkt die Preiskorrekturen am Immobilienmarkt. In Folge müssen Finanzinstitute mit hohen Kosten durch erhöhte Abschreibungsraten im Kreditgeschäft rechnen. Dies wiederum führt zu einer Einschränkung der Kreditvergabemöglichkeiten und einer höheren Bepreisung von Neukrediten. Zusammen mit dem erhöhten Volumen an notleidenden Krediten wirkt sich dies negativ auf das Investitionsverhalten und die Wirtschaftslage aus – eine Abwärtsspirale kommt in Gang.

**Das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) beschäftigt sich intensiv mit möglichen Risiken aus der Immobilienfinanzierung angesichts der starken Immobilienpreisanstiege in**

**Österreich<sup>2</sup>.** Während eine Überbewertung der Immobilienpreise vor allem in Wien festgestellt werden kann, konnte in Zeiten der stärksten Immobilienpreisanstiege in der Vergangenheit kein damit verbundenes übermäßiges Kreditwachstum beobachtet werden. Wohnbaukredite sind jedoch das Kreditsegment mit den höchsten Wachstumsraten in Österreich seit der Finanzkrise, wenngleich das Wachstumsniveau moderat ist. Ein Strukturwandel angesichts des niedrigen Zinsumfeldes, der mit einer Lockerung der Kreditvergabestandards einhergehen könnte, ist nicht auszuschließen. Aus diesem Grund sieht das FMSG die präventive Erweiterung des Instrumentenkastens als notwendig an, um bei einem mit systemischen Risiken behafteten Immobilienpreisboom handlungsfähig zu sein (vgl. 7. Presseaussendung des FMSG). Eine Sensibilisierung der Marktteilnehmer durch die vorliegende Initiative wäre ein erwünschter Nebeneffekt.

## **2. Wirksamkeit makroprudenzieller Instrumente in der Immobilienfinanzierung**

Zur Wahrung der Finanzstabilität stehen den Aufsichtsbehörden neben mikroprudenziellen Maßnahmen im Rahmen des aufsichtlichen Überprüfungs- und Evaluierungsverfahrens (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP), das auf individuelle Risiken einzelner Finanzinstitute zugeschnitten ist, makroprudenzielle Instrumente zur Verfügung. Letztere zielen auf systemweite Risiken ab und dienen der Verringerung der Krisenwahrscheinlichkeit beziehungsweise der Minimierung von Krisenkosten. Daher sind diese Instrumente präventiv in Aufschwungphasen einzusetzen.

**In der Immobilienfinanzierung stehen der makroprudenziellen Aufsicht nur kreditgeberbasierte Instrumente gemäß Kapitaladäquanzverordnung und -richtlinie (CRR/CRD)<sup>3</sup> zur Verfügung, welche die Risikotragfähigkeit der Banken erhöhen.** Ihr Ziel ist es, den Aufbau von zusätzlichem Kapital zur Verlustabsorption im Abschwung durch eine Erhöhung der Risikogewichte bzw. durch das Vorschreiben zusätzlicher Kapitalpuffer zu

<sup>2</sup> Weiterführende Informationen und Daten zu Immobilienmarktanalyse finden sich öffentlich zugänglich unter:

<https://oenb.at/Geldpolitik/immobilienmarktanalyse.html>

Die FMSG-Einschätzung aus der 6. FMSG-Sitzung findet sich unter:

<http://fmsg.at/publikationen/presseaussendungen/sechste-sitzung.html>

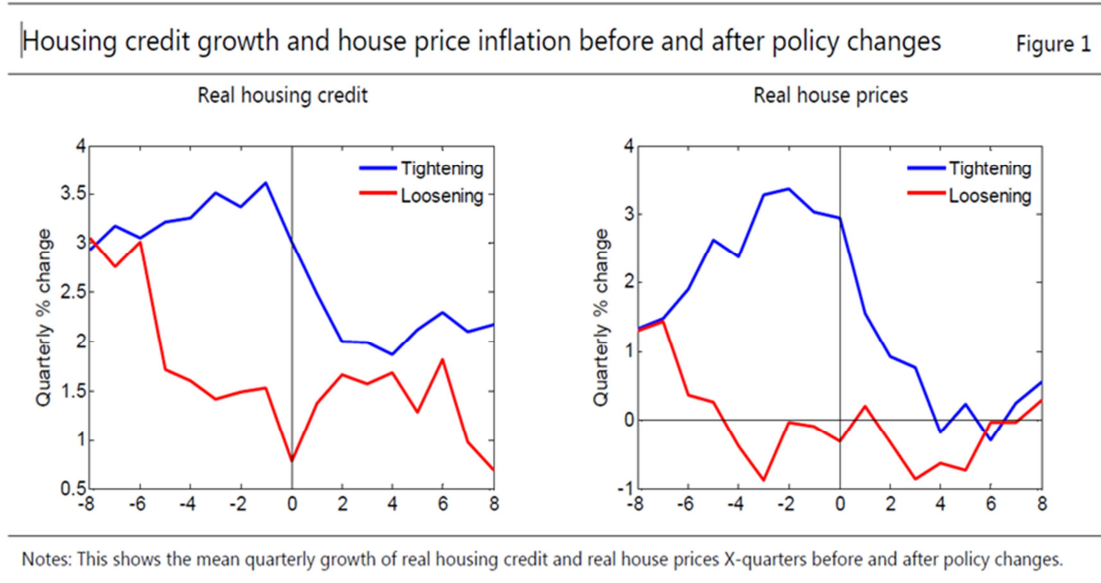
<sup>3</sup> **Kreditgeberbasierte Instrumente gemäß CRR/CRD:**

- **Erhöhung der Risikogewichte (im Standardansatz) und des mindestens heranzuziehenden Verlusts bei Ausfall** (Loss Given Default = LGD im IRB-Ansatz) nach Art. 124 und Art. 164 CRR
  - Maßnahme mit mikro- und makroprudenzieller Komponente; ein entsprechender Standard (RTS) der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) ist in Arbeit,
  - Im IRB-Ansatz ein indirekter Einfluss auf die Risikogewichte über den LGD,
  - Maßnahme ist direkt von der FMA zu verhängen.
- **Erhöhung der Risikogewichte zur Bekämpfung von Spekulationsblasen** bei Immobilien nach Art. 458 CRR, beziehungsweise § 22a Z 6 BWG:
  - Erhöhung der Risikogewichtung im Standardansatz und IRB-Ansatz,
  - Erleichtertes Umsetzungsverfahren bei einer Erhöhung bis zu 25%.
- **Systemrisikopuffer:** Direkte Erhöhung der Kapitalanforderung (derzeit keine sektorale Differenzierung und somit Anwendung auf Immobilienfinanzierungen möglich).
- **Antizyklischer Kapitalpuffer:** Direkte Erhöhung der Kapitalanforderung auf alle im Inland belegenen Risikopositionen (derzeit keine sektorale und regionale Differenzierung möglich).

fördern. Dadurch entstehen dem Darlehensgeber höhere Gesamtfinanzierungskosten. Auch kann ein Lenkungseffekt eintreten, welcher die relative Attraktivität von Immobilienkrediten im Kreditportfolio verringern sollte. Eine direkte Wirkung von höheren Risikogewichten bzw. höheren Kapitalquoten auf eine höhere Bepreisung von Krediten und somit das Immobilienkreditangebot ist jedoch gering bzw. müssten für eine wirksame Preisänderung die Risikogewichte unverhältnismäßig stark angehoben werden. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS 2010) schätzt, dass eine generelle Erhöhung der Kapitalquoten der Banken um 1 Pp die Kreditraten im Mittel um 0,013 Pp erhöht. Auf Grund dieser Schätzungen und der oben dargelegten Transmissionsmechanismen kann nur eine geringe direkte Wirkung auf das Kredit- und Immobilienpreiswachstum erwartet werden. Zusätzlich ist die Wirkung auf die Risikoneigung von gewerblichen Darlehensgebern unsicher und erst wenig in der Literatur untersucht. Vor allem unter starkem Wettbewerbsdruck würden Banken dazu neigen, die höheren Kapitalkosten nicht gänzlich auf die Darlehensnehmer überzuwälzen, sondern könnten stattdessen höhere Risiken eingehen (Igan 2012). Letzteres hat sich im Falle des Einsatzes des antizyklischen Kapitalpuffers in der Schweiz, der anders als in der EU spezifisch für Hypothekarkredite eingesetzt werden kann und erhöhte Kapitalanforderungen für dieses Kreditsegment bewirkt, bestätigt (Basten und Koch 2015).

**Internationale Studien zeigen, dass sich kreditnehmerbasierte Instrumente, die in Österreich noch nicht zur Verfügung stehen, als effektiv erwiesen haben, Immobilienpreisblasen und Kreditwachstum einzuschränken bzw. die daraus resultierenden Risiken zu mitigieren.** Zu diesen Instrumenten zählen Begrenzungen von Beleihungsquote (Loan-to-Value- (LTV) Quote), Schuldendienstquote (Debt-Service-To-Income- (DSTI) Quote) und Verschuldungsquote (Debt-To-Income- (DTI) Quote). Unterschiedliche Querschnittsanalysen (u.a. McDonald 2015; Morgan et al. 2015; Darbar and Wu 2015) zeigen deren Effektivität. So kommt beispielsweise eine ökonometrische Paneldaten-Analyse über 17 asiatische und 6 europäische Länder (plus Kanada) zu dem Schluss, dass LTV- und DTI-Begrenzungen im Aufschwung das jährliche Kreditwachstum um durchschnittlich 1,5Pp und das jährliche Immobilienpreiswachstum um 3Pp reduzieren (McDonald 2015). Eine Lockerung im Abschwung hat jedoch nur einen geringen bis keinen Effekt (siehe Grafik). Grundsätzlich ist die Effektivität dieser Instrumente höher, wenn Immobilienkredit- und Immobilienpreiswachstum hoch sind bzw. die Immobilienpreise auf hohem Niveau liegen. Entwicklungsstand, Wechselkursregime und Größe des Finanzsektors eines Landes haben laut dieser Studie keinen signifikanten Einfluss auf die Ergebnisse.

*Grafik: Auswirkung makroprudenzieller Maßnahmen auf Kredit- und Immobilienpreiswachstum*



*Quelle: McDonald (2015).*

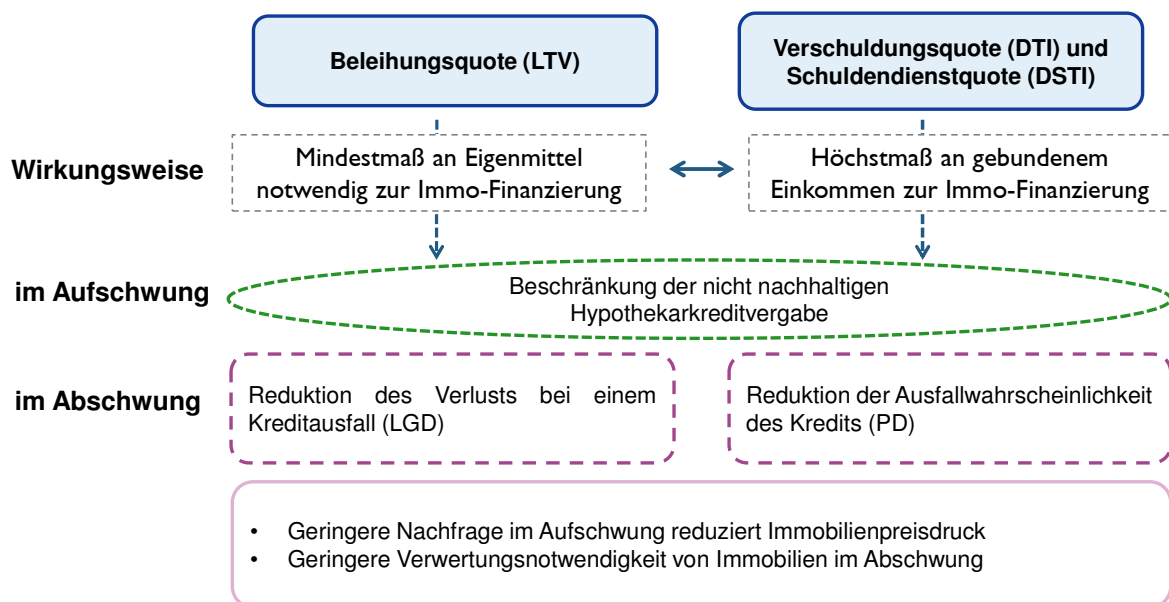
**Kreditnehmerbasierte Instrumente sind präventiv anzuwenden und setzen zum Zeitpunkt der Darlehensvergabe an der Schnittstelle zwischen Darlehensgeber und –nehmer an.** Da sie die Ausgestaltung der Kreditvergabestandards und –bedingungen direkt beeinflussen, wirken sie unmittelbar auf Kreditangebot und -nachfrage. Die Wirkungsweise der einzelnen kreditnehmerbasierten Instrumente stellt sich wie folgt dar (siehe auch Grafik):

- a. **Begrenzung der Beleihungsquote:** Diese schränkt die Vergabe von Immobilienkrediten im nicht nachhaltigen Bereich ein, indem sie ein Minimum an Eigenmitteln beim Erwerb einer Immobilie vorsieht. Darüber hinaus können niedrigere Beleihungs-Begrenzungen die Risikotragfähigkeit der Darlehensgeber durch einen geringeren Verwertungsverlust bei Ausfall (Loss-Given-Default) des Darlehens verbessern. Dadurch kann das Finanzsystem einen Anstieg von Darlehensausfällen, insbesondere mit einem gleichzeitigen Verfall der Immobilienpreise, besser verkraften. Bei überbewerteten, steigenden Immobilienpreisen können ohne ergänzende Maßnahmen dennoch systemische Risiken entstehen, da die Beleihungsquote nach unten verzerrt ist und die Maßnahme geringere Wirksamkeit hat.
  
- b. **Begrenzung der Verschuldungsquote:** Diese ist komplementär zur Begrenzung der Beleihungsquote. Sie zielt auf eine nachhaltige Schuldendienstfähigkeit ab, indem auch bei einer temporären oder dauerhaften Reduktion des Einkommens das Darlehen bedient werden können sollte. Die Begrenzung der Verschuldungsquote kann eine nicht nachhaltige Kreditvergabe auch in einem Umfeld steigender Immobilienpreise einschränken, da im Aufschwung Einkommen langsamer steigen als die Immobilienpreise. Darüber hinaus stärkt die niedrigere Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default) der Darlehensnehmer die Widerstandsfähigkeit des

Finanzsystems und erhöht die Schockabsorptionsfähigkeit des Wirtschaftssystems insgesamt.

- c. **Begrenzung der Schuldendienstquote:** Die Wirkungsweise entspricht jener der Begrenzung der Verschuldungsquote. Welche der beiden Begrenzungen eingesetzt wird, hängt von den jeweiligen konkreten Umständen ab. Die Entwicklung von Zinsszenarien ist auf Grund des vorherrschenden Niedrigzinsumfeldes und des hohen Anteils variabel verzinsten Kredite in Österreich wesentlich für diese Maßnahme. Auf Basis derartiger Zins-Stresstests werden Folgen eines möglichen allgemeinen Zinsanstiegs bei Vertragsabschluss berücksichtigt. Um die Handlungsfähigkeit der makroprudenziellen Aufsicht zu gewährleisten, sollen ihr beide Instrumente (vgl. b und c) zur Verfügung stehen.

Grafik: Wirkungsweise der Begrenzungen von LTV-, DTI- und DSTI-Quoten



Quelle: OeNB (eigene Darstellung).

**Zwischen den drei oben genannten Instrumenten bestehen wesentliche Komplementärbeziehungen und Wechselwirkungen.** Während eine Begrenzung der Verschuldungsquote, bzw. der Schuldendienstquote die Ausfallwahrscheinlichkeit verringern soll, vermindert eine Begrenzung der Beleihungsquote den möglichen Verlust, sollte auf die Sicherheit (Immobilie) zugegriffen werden müssen.

**Wechselwirkungen bestehen auch mit Regularien im Finanzbereich und Konsumentenschutz, institutionellen Rahmenbedingungen und Struktur Faktoren.** Diese beeinflussen (nicht nachhaltige) Kredit- und Immobilienpreisentwicklungen wesentlich (ESRB 2015b). Dazu zählen in Österreich neben der Steuergesetzgebung, Subventionsstrukturen im Finanzierungs- und Wohnbereich auch Konsumentenschutz, Hypothekbank-Bausparkassen- und Pfandbriefgesetz, sowie Bestimmungen im BWG und der CRR und gesetzliche Regelungen im Versicherungsbereich, sowie für andere Finanzintermediäre.

**In Teilbereichen der Hypothekarkreditvergabe in Österreich bestehen bereits Erfahrungen vor allem mit Bedingungen an die Beleihungsquote.** So hält beispielsweise § 10 Bausparkassengesetz fest, dass Bauspardarlehen mit maximal 80% des Verkehrswertes der Immobiliensicherheit beliehen werden dürfen. Zudem dürfen laut § 11 Hypothekenbankgesetz als Deckung für Hypothekenspfandbriefe nur Beleihungen herangezogen werden, die 60% des Wertes des Grundstücks nicht überschreiten. Derartige Beschränkungen würden durch den Einsatz einer LTV-Begrenzung aus makroprudenziellen Gründen beeinflusst werden, sollte diese unter jener für Pfandbriefe und Bausparkkredite liegen. Dafür ist im Gesetzgebungsverfahren festzulegen, dass die oben angesprochenen Materiengesetze für den Geltungszeitraum durch strengere makroprudenziellen Maßnahmen derogiert werden. Auch wenn diese Fälle ex-ante nicht ausgeschlossen werden können, ist anzumerken, dass die bereits bestehenden LTV-Beschränkungen bereits ein konservatives Niveau haben. Auch das im März 2016 in Kraft getretene Hypothekar- und Immobilienkreditgesetz (HIKrG) legt zum Schutz der Konsumenten bestimmte Kriterien für die Kreditwürdigkeitsprüfung fest. Dazu zählen unter anderem auch Richtwerte und qualitative Anforderungen an die Beleihungs- und Schuldendienstquote bei der Hypothekarkreditvergabe<sup>4</sup>. Makroprudenzielle Maßnahmen würden diese Kriterien mit bindenden Grenzwerten ergänzen.

**Mögliche Regulierungsarbitrage ist durch Nebenbedingungen und eine genaue Ausgestaltung der Definitionen bei Maßnahmensetzung zu minimieren.** Dazu zählen vor allem die im Hinweis unter Punkt 2 angeführten Ausgestaltungsmöglichkeiten, die auf Basis praktischer Erfahrungen anderer Länder und des jüngsten ESRB-Berichts (ESRB 2015b) zusammengestellt wurden. Der ESRB streicht unter anderem mögliche Ausweichbewegungen auf den Nicht-Bankensektor hervor (ESRB 2015b). Daher ist eine Anwendung auf sämtliche gewerbliche Darlehensgeber – somit auch Versicherungen und andere Finanzintermediäre – notwendig.

**Das FMSG weist hiermit darauf hin, dass der österreichischen makroprudenziellen Aufsicht wesentliche, international übliche und zur Adressierung systemischer Risiken wirksame Instrumente im Zusammenhang mit Immobilienkrediten nicht zur Verfügung stehen.** Allein kreditgeberbasierte Instrumente könnten eingesetzt werden. Deren direkte Wirksamkeit auf die Kreditvergabe und Immobilienpreise ist jedoch, wie oben ausgeführt, beschränkt. Die präventive Schaffung von Rechtsgrundlagen für den möglichen Einsatz kreditnehmerbasierter Instrumente würde im Ernstfall geeignete Instrumente zur Verfügung stehen lassen.

---

<sup>4</sup> So hält § 9 HIKrG unter anderem fest, dass die Kreditwürdigkeitsprüfung auf Grundlage notwendiger, ausreichender und angemessener Informationen zu Einkommen sowie anderen finanziellen und wirtschaftlichen Umständen des Verbrauchers vorzunehmen ist und dass sich die Kreditwürdigkeitsprüfung nicht hauptsächlich darauf stützen darf, dass der Wert der unbeweglichen Sache oder des Superädifikats (der Sache) den Kreditbetrag übersteigt, oder auf die Annahme, dass der Wert der Sache zunimmt.

### 3. Einsatz kreditnehmerbasierter Instrumente auf internationaler Ebene

**International haben sich kreditnehmerbasierte Instrumente als geeignet und effizient zur Adressierung von systemischen Risiken bei der Vergabe von Krediten zur Immobilienfinanzierung erwiesen.** Eine Vielzahl an Ländern hat diese Instrumente vor allem in Kombination miteinander umgesetzt (siehe Tabelle), beziehungsweise wurden Empfehlungen an die entsprechenden Behörden ausgesprochen. Beispielsweise hat der Ausschuss für Finanzstabilität in Deutschland am 30.6.2015 der deutschen Bundesregierung empfohlen, Rechtsgrundlagen für den Einsatz von kreditnehmerbasierten Instrumenten zu schaffen. Ziel ist dabei die Schaffung von Mindeststandards für die Kreditfinanzierung von Wohnimmobilien und Begrenzung einer Gefährdung der Finanzstabilität aus einer übermäßigen Verschuldung und aus Preisblasen am Immobilienmarkt (AFS 2015).

*Tabelle: Kreditnehmerbasierte Maßnahmen in Europa*

<b>LTV-Begrenzungen</b> <i>(Ausgestaltungsdetails werden zwecks Übersichtlichkeit nicht angeführt)</i>		<b>DSTI-/DTI-Begrenzungen</b> <i>(Ausgestaltungsdetails werden zwecks Übersichtlichkeit nicht angeführt)</i>
– Dänemark (im Laufen): 95%		
– Estland (2015): 85%	↔	Estland (2015): DSTI 50%
– Finnland (2016): 90-95%		
– Irland (2015): 70-90%	↔	Irland (2015): DTI 3,5
– Lettland (2014): 90-95%		
– Litauen (2011): 95%	↔	Litauen (2011): DSTI 40%
– Malta (2008): 80%		
– Niederlande (2012) 106% → 2018:100%	↔	Niederlande (2013): DSTI 10-38% (abhängig von Einkommens- und Zinshöhe)
– Norwegen (2011): 85%		
– Polen (2014) 95% → (2017) 80-90%	↔	Polen (2013): DTI (Bank-internes Limit der DSTI gefordert)
– Rumänien (2011): 60-95% (abhängig von Währung)	↔	Rumänien (2011): DSTI muss gestresst werden (Währungs-, Zins-, Einkommens-schock)
– Schweden (2010): 85%		
– Slowakei (2014): 90-100%	↔	Slowakei (2015): DSTI (Bank-internes Limit der DSTI gefordert)
– Tschechien (2015): 90-100%		
– Ungarn (2015): 45-80% (abhängig von Währung)	↔	Ungarn (2015): DSTI 10-60% (abhängig von Währung und Einkommenshöhe)
		– UK (2014): DTI 4,5
– Zypern (2013): 70-80%	↔	Zypern (2013): DSTI 35-60%

*Quelle: ESRB (2015a). Stand Dezember 2015.*

**Auch ESRB, EZB und IWF empfehlen, dass derartige Instrumente den makroprudenziellen Behörden zur Verfügung gestellt werden sollten.** So hat der IWF im Rahmen der Artikel IV-Konsultation des Jahres 2015 wiederholt<sup>5</sup> empfohlen, der makroprudenziellen Aufsicht in Österreich derartige Instrumente zur Verfügung zu stellen.

<sup>5</sup> Empfehlung bereits im Rahmen des FSAP 2013 und der Art. IV Konsultation 2014.



#### 4. Grundsätze der Aktivierung und Evaluierung der Maßnahmen

**Empfohlen wird zunächst die vorsorgliche gesetzliche Verankerung der Instrumente**, damit diese im Fall der Einsatznotwendigkeit bereits zur Verfügung stehen und damit die Feststellung der Einsatznotwendigkeit auf soliden empirischen Daten fußen kann.

**Eine Aktivierung hat nur zur Wahrung der Finanzstabilität und damit der Vermeidung einer übermäßigen Verschuldung zu erfolgen.** Die Maßnahmen sollten minimal intrusiv eingesetzt werden – insbesondere in Bezug auf den gemeinnützigen und geförderten Wohnbau. Daher sollen FMSG-Empfehlungen für einen aktiven Einsatz makroprudenzieller Instrumente an die FMA und eine Entscheidung zum Einsatz kreditnehmerbasierter Instrumente seitens der FMA ausschließlich dem Ziel der Wahrung der Finanzstabilität dienen. Die Maßnahmen decken das Zwischenziel der Eindämmung und Vermeidung von übermäßigem Kreditwachstum und übermäßiger Verschuldung („Leverage“) ab<sup>6</sup>.

**Der mögliche Einsatz makroprudenzieller Instrumente steht nicht im Konflikt zu den Zielen des gemeinnützigen und geförderten Wohnbaus in Österreich, welcher über den allgemeinen Zielkonflikt kurzfristiger Konjunkturförderung und langfristiger Stabilität hinausgeht.** Während der gemeinnützige Wohnbau und Wohnbauförderungen leistbares Wohnen<sup>7</sup> für die Bevölkerung als Ziel haben, zielt die makroprudenzielle Aufsicht im Bereich des Wohnbaus darauf ab, nicht-nachhaltige Verschuldung und daraus entstehende Risiken für das österreichische Finanzsystem zu reduzieren, um eine nachhaltige Wirtschaftsentwicklung sicherzustellen<sup>8</sup>.

**Die Entscheidung für eine Aktivierung kreditnehmerbasierter Instrumente ist auf Basis einer Risikoanalyse, einer risikoadäquaten Kalibrierung und einer ex-ante Auswirkungsanalyse zu treffen.** Damit sind das Prinzip der theorie- und evidenzbasierten Aufsichtspolitik und die Nachvollziehbarkeit von Entscheidungen gewährleistet. Da die Maßnahmen darauf abzielen, die Immobilienkreditvergabe auf Basis von Kennzahlen zur (Nicht-)Nachhaltigkeit einzudämmen, stellt die Reduktion des Kreditwachstums in diesem Bereich eine erwünschte Wirkung dar. Insofern Wirtschafts-, Konsum- und Investitionswachstum Folge einer nicht nachhaltigen Kreditvergabe sind, stellen auch kurzfristige Einschränkungen in diesen Bereichen eine erwünschte Wirkung der Maßnahmen dar. Langfristig leistet die makroprudenzielle Aufsicht mit diesen Maßnahmen jedoch einen Beitrag zu einer nachhaltigeren Wirtschaftsentwicklung.

**Die Maßnahmen wirken präventiv.** Sie werden also in den Zeiten eingesetzt, in denen sich die systemischen Risiken aufgrund hohen Kreditwachstums, größerer Risikoneigung oder

<sup>6</sup> Siehe Rz. 7 der Strategie der makroprudenziellen Aufsicht in Österreich.

<sup>7</sup> Der gemeinnützige Wohnbau erreicht dies durch die Schaffung nicht-gewinnorientierter Gesellschaften, Wohnbauförderung durch Finanzierungshilfen bzw. Senkung der Wohnbaukosten durch unterschiedliche Maßnahmen (z.B. rückzahlbare Annuitätenzuschüsse, nicht-rückzahlbare Baukostenzuschüsse, einkommensabhängige Objektförderungen); siehe auch Bauer (2008) und Schwebisch (2008).

<sup>8</sup> Siehe auch „Die Strategie der makroprudenziellen Aufsicht“, <https://www.fmsg.at/publikationen/strategie.html>

starken Immobilienpreisanstiegen aufbauen. Wenn die systemischen Risiken zurückgehen, sollten etwaige Begrenzungen auch wieder gelockert bzw. aufgehoben werden.

**Die Entscheidung für eine Aktivierung der Instrumente erfolgt unter Unsicherheit.** Auch wenn FMSG und FMA danach streben sollten, Unsicherheiten auf Basis von Risikoanalyse und Auswirkungsabschätzung zu reduzieren, kann diese auch bei den besten Daten und Modellen nicht ganz ausgeschlossen werden.

## 5. Datenerfordernis

**Im aufsichtlichen Meldewesen fehlen detaillierte Einzelinstitutsdaten für den Bank- und Nicht-Banken Bereich, die für den Einsatz kreditnehmerbasierter Maßnahmen unbedingt notwendig sind,** und sowohl für die Kalibrierung angedachter Maßnahmen als auch für ein ex-ante Impact Assessment und das Monitoring gesetzter Maßnahmen notwendig sind. Ohne eine gute Datenbasis ist ein effektiver und risikoadäquater Einsatz der Maßnahmen nicht möglich.

**Aus Bankperspektive kann die Aufsicht fragmentarische Evidenz der seit 2015 regelmäßigen Hypothekarkreditumfrage der OeNB, dem Asset Quality Review (2014), den EBA Transparency Exercises und dem Zentralkreditregister (ZKR) entnehmen.** Diese Daten stehen jedoch nur für einige wenige Kreditinstitute, nur zu gewissen Stichtagen und nur teilweise mit direkt für den Einsatz der kreditnehmerbasierten Instrumente verwendbaren Inhalten zur Verfügung. Eine ergänzende Perspektive, nämlich aus Sicht der Kreditnehmer, liefern die Daten einer europaweiten Haushaltsumfrage (Household Finance and Consumption Survey, HFCS), die auch für Österreich vorhanden sind. Zusätzlich führt die OeNB seit 2015 eine Hypothekarkreditumfrage durch. Diese erhebt bei einem repräsentativen Bankensample Indikatoren zu neu vergebenen Hypothekarkrediten zum Zweck der Immobilienfinanzierung. Dazu zählen Informationen zu Verteilungen von LTV-, DSTI- und DTI-Quoten verbunden mit Risikoparametern (z.B. Risikogewicht, Ausfallwahrscheinlichkeit und Verlust bei Ausfall). Notwendige Daten für die Immobiliendarlehensvergabe von Nicht-Banken stehen nicht zur Verfügung.

**Zur vollständigen Einschätzung der Finanzmarktstabilitätsrisiken aus dem Bereich der Immobilienfinanzierung und vor allem für den aktiven Einsatz kreditnehmerbasierter Instrumente sind Kreditinformationen, gemeldet von allen gewerblichen Immobiliendarlehensgebern, unerlässlich.** Auch wenn für einen längeren Zeitraum keine Notwendigkeit eines Einsatzes der Instrumente erkennbar ist, gewährleistet die frühzeitige Schaffung der Rechtsgrundlage eine bessere Datenbasis für notwendige Entscheidungen. Eine solche Datenbasis sollte jedoch als Teil des aufsichtlichen Meldewesens auch die Überprüfbarkeit des etwaigen Einsatzes von Maßnahmen gewährleisten. Dabei würden

Indikatoren erhoben werden, die die Banken prinzipiell aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder der allgemeinen Sorgfaltspflichten bereits erfassen müssen.<sup>9</sup>

## 6. Literaturverzeichnis

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

Basten, C. and C. Koch, 2015. Higher Bank Capital Requirements and Mortgage Pricing: Evidence from the Countercyclical Capital Buffer (CCB), BIS Working Paper No 511.

Bauer, E., 2008. Wohnbauförderung und Wohnungsgemeinnützigkeit nach 1945, in: Lugger/Holoubek (Hrsg), Die österreichische Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 121ff.

BCBS, 2010. An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements.

Cerutti, E., J. Dagher and G. Dell’Ariccia, 2015. Housing Finance and Real-Estate Booms: A Cross-Country Perspective, IMF Staff Discussion Note 15/12.

Claessens, S and M. Ayhan Kose, 2013. Financial Crises: Explanations, Types, and Implications, IMF Working Paper 13/28.

Darbar, S. and X. Wu, 2015. Experiences with macroprudential policy – five case studies, IMF Working Paper 15/123.

ESRB, 2014. The ESRB Handbook on operationalizing macro-prudential policy in the banking sector.

ESRB, 2015a. Overview of national measures in the EU/EEA notified to the ESRB, or of which the ESRB is aware, and that are of macro-prudential interest, 28 December 2015.

ESRB, 2015b. Report on residential real estate and financial stability in the EU, December 2015.

Igan, D. 2012, Dealing with real estate booms and busts, in: BIS (2012): Property markets and financial stability, Proceedings of a joint workshop organized by the BIS and the Monetary authority of Singapore, September 2011.

McDonald, C., 2015. When is macroprudential policy effective?, BIS Working Paper No. 496.

Morgan, P., Regis, P. J. and N. Salike, 2015. Loan-to-value policy as a macroprudential tool: the case of residential mortgage loans in Asia, Asian Development Bank Institute Working Paper No. 528.

---

<sup>9</sup> Ausgangspunkt für ein aufsichtsrechtliches Meldewesen könnte die oben erwähnte Hypothekarkreditumfrage der OeNB sein.

Schwebisch, G., 2008. Nachhaltige Immobilienfinanzierung im Spannungsfeld der Kapitalmarktvorschriften, in: Lugger/Holoubek (Hrsg), Die österreichische Wohnungsgemeinnützigkeit (2008), S. 269ff.

## HINWEIS

### zur Schaffung einer gesetzlichen Grundlage für zusätzliche Instrumente zur makroprudenziellen Regulierung der Darlehensvergabe zum Zweck des Erwerbs und der Entwicklung von Immobilien in Österreich

Wien, 1. Juni 2016

FMSG/2/2016

Das österreichische Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) richtet folgenden Hinweis gemäß Z. 37 der makroprudenziellen Strategie an den Bundesminister für Finanzen<sup>10</sup>.

### Hinweis

Der Bundesminister für Finanzen wird darauf hingewiesen, dass

1. die präventive Schaffung einer **Rechtsgrundlage für zusätzliche makroprudenzielle Instrumente** notwendig ist, die der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA) erlauben, Begrenzungen bei der Vergabe von Darlehen durch gewerbliche Darlehensgeber<sup>11</sup>, welche
  - mit im Inland gelegenen Immobilien besichert sind und für Bau, Sanierung und Erwerb von Immobilien im Inland vorgesehen sind, oder
  - der „spekulativen Immobilienfinanzierung“ iSd. Art. 4 Abs. 1 Z. 79 CRR im Zusammenhang mit Immobilien oder Flächen für solche Immobilien im Inland dienen,

auf Empfehlung des Finanzmarktstabilitätsgremiums oder in eigener Initiative und unter grundsätzlicher Berücksichtigung anderer Bundesgesetze (u.a. Bankwesengesetz, Hypothekendarlehensgesetz, Bausparkassengesetz, Pfandbriefgesetz, Gesetz über fundierte Bankschuldverschreibungen sowie Konsumentenschutzbezogene Rechtsquellen [HIKrG]) und Unionsrecht (u.a. CRR) mit dem Ziel der Stärkung der Finanzmarktstabilität in Österreich einzusetzen:

- a. **Begrenzung der Beleihungsquote** (= LTV-(Loan-to-Value) Quote): Vorgabe einer Obergrenze für den Quotienten aus der Summe aller an einen Darlehensnehmer<sup>12</sup> neu vergebenen Immobiliendarlehen und der Summe aller Marktwerte der von

<sup>10</sup> Die makroprudenzielle Aufsicht hält in ihrer Strategie (Z. 37) Folgendes fest: „Die makroprudenzielle Aufsicht in Österreich sieht es als ihre Aufgabe an, wesentliche zur Zielerreichung notwendige aber fehlende Instrumente zu identifizieren, und entsprechende Hinweise an den Bundesminister für Finanzen zu richten.“

<sup>11</sup> Um Regulierungsarbitrage abzufangen, ist es wesentlich, dass sämtliche Darlehensgeber von der neuen Rechtsgrundlage erfasst sind.

<sup>12</sup> Zum Zweck der besseren Lesbarkeit wird bei personenbezogenen Bezeichnungen die männliche Sprachform verwendet, diese richtet sich jedoch an alle Geschlechter.

diesem Darlehensnehmer für die neu vergebenen Darlehen als Sicherheit eingebrachten Immobilien zum Zeitpunkt der Darlehensvergabe.

- b. **Begrenzung der Verschuldungsquote** (= DTI-(Debt-to-Income) Quote): Vorgabe einer Obergrenze für den Quotienten aus der Summe des aus allen Fremdkapitalfinanzierungen aushaftenden Kapitals eines Immobiliendarlehensnehmers, einschließlich des neu vergebenen Darlehens, und des jährlich verfügbaren Einkommens (nach Steuern), beziehungsweise des jährlichen Mittelzuflusses bei nicht natürlichen Personen, zum Zeitpunkt der Darlehensvergabe.
  - c. **Begrenzung der Schuldendienstquote** (=DSTI-(Debt-Service-Payment-to-Income) Quote): Vorgabe einer Obergrenze für den Quotienten aus der Summe aller laufenden finanziellen Belastungen aus allen Fremdkapitalfinanzierungen des Immobiliendarlehensnehmers in einem Jahr und des jährlich verfügbaren Einkommens (nach Steuern), beziehungsweise des jährlichen Mittelzuflusses bei nicht natürlichen Personen, zum Zeitpunkt der Darlehensvergabe; bei endfälligen Darlehen ist rechnerisch von einer laufenden Tilgung auszugehen, bzw. bei endfälligen Darlehen mit Tilgungsträgern die Einzahlung in Letzteren zu inkludieren.
2. in der zu vorzubereitenden Rechtsgrundlage sollte vorgesehen werden, dass die FMA bei Anwendung der oben genannten Instrumente folgende **Nebenbedingungen** setzen kann:
- a. **Amortisationsanforderungen:** (1) Vorgabe eines bestimmten Zeitraumes, innerhalb dessen ein gewisser Anteil eines neu vergebenen Immobiliendarlehens amortisiert werden muss, beziehungsweise (2) Vorgabe einer Obergrenze für die maximale Laufzeit bei Vergabe von neuen Immobiliendarlehen.
  - b. **Kontingente:** (1) Ausnahme eines gewissen volumens- und/oder anzahlgewichteten Anteils an neuen Immobiliendarlehen von einer oder mehreren Anforderungen und/oder Nebenbedingungen, beziehungsweise (2) Festlegung einer bestimmten Obergrenze für eine Darlehenshöhe, bis zu welcher eine oder mehrere Anforderungen und/oder Nebenbedingungen nicht gelten (Bagatellgrenze).
  - c. **Beschränkungen:** Möglichkeit, den Anwendungsbereich der Instrumente (1) auf bestimmte geographische Gebiete und (2) auf gewisse Arten von Finanzierungszwecken, wie beispielsweise jene zum Bau, Sanierung und Erwerb von privat genutzten Wohnimmobilien, gewerblich genutzten Wohnimmobilien oder Gewerbeimmobilien, beschränken zu können.
3. die Rechtsgrundlage sollte so ausgestaltet werden, dass seitens der Aufsicht unter Berücksichtigung des Legalitätsprinzips (Determinierungsgebot) **Vorkehrungen gegen Regulierungsarbitrage** der Darlehensgeber (unter anderem unter Berücksichtigung der unter Punkt 2 genannten Nebenbedingungen) getroffen werden können;

4. die Rechtsgrundlage sollte so ausgestaltet werden, dass Anforderungen des gemeinnützigen und geförderten Wohnbaus berücksichtigt werden können;
5. in der Rechtsgrundlage sollte festgehalten werden, dass die FMA **vor Einsatz** eines oder mehrerer der oben genannten Instrumente eine **gutachterliche Äußerung** (Risikoanalyse, risikoadäquate Kalibrierung und ex-ante Auswirkungsanalyse unter Berücksichtigung der in ESRB-Empfehlung 2015/2 genannten Analysen der grenzüberschreitenden Effekte) **der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB)** einholen muss und die Instrumente mit Zustimmung des Bundesministers für Finanzen durch Verordnung festlegen kann. Im Gesetzgebungsverfahren ist festzulegen, dass in Materiengesetzen, die Obergrenzen für die Kredit- und Darlehensgewährung vorsehen, für den Geltungszeitraum die strengeren makroprudenziellen Maßnahmen zur Anwendung gelangen. Die Reziprozität der Maßnahmen für ausländische Banken ist anzustreben;
6. in der zu veranlassenden Rechtsgrundlage sollte eine **ex-post Auswirkungsanalyse** der gesetzten Maßnahmen vorgeschrieben werden. Dabei sollen die Wirkung der gesetzten Maßnahmen in Hinblick auf ihr Ziel – der Stärkung der Finanzmarktstabilität in Österreich – und mögliche grenzüberschreitende Auswirkungen durch die OeNB gemäß NBG §44c Abs.4 evaluiert und dem FMSG als Entscheidungsgrundlage für eine mögliche Empfehlung zur risikoadäquaten Anpassung der Maßnahmen durch die FMA dienen. Die Ergebnisse der Auswirkungsanalyse inklusive der angewendeten Methoden – soweit zulässig – und mögliche Anpassungen der Maßnahmen sind im Internet zu veröffentlichen;
7. die Rechtsgrundlage mit **angemessenen Sanktionsmöglichkeiten durch die FMA** bei Nichteinhaltung gesetzter Maßnahmen gegenüber den Darlehensgebern ausgestattet werden sollte. Zur besseren Überprüfbarkeit sollte auch ein entsprechendes aufsichtliches Meldewesen vorgesehen werden.