ECONSTOR
*Make Your Publications Visible.*

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Theobald, Thomas

**Research Report**

Stellungnahme zur Anhörung im Finanzausschuss des Bundestages über den Gesetzentwurf zur Ergänzung des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts im Bereich der Maßnahmen bei Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems und zur Änderung der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie (Drucksache 18/10935)

IMK Policy Brief, No. März 2017

**Provided in Cooperation with:**

Macroeconomic Policy Institute (IMK) at the Hans Boeckler Foundation

*Suggested Citation:* Theobald, Thomas (2017) : Stellungnahme zur Anhörung im Finanzausschuss des Bundestages über den Gesetzentwurf zur Ergänzung des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts im Bereich der Maßnahmen bei Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems und zur Änderung der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie (Drucksache 18/10935), IMK Policy Brief, No. März 2017, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf,
https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:101:1-201703237026

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/185018

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

IMK
Institut für Makroökonomie
und Konjunkturforschung

# POLICY BRIEF

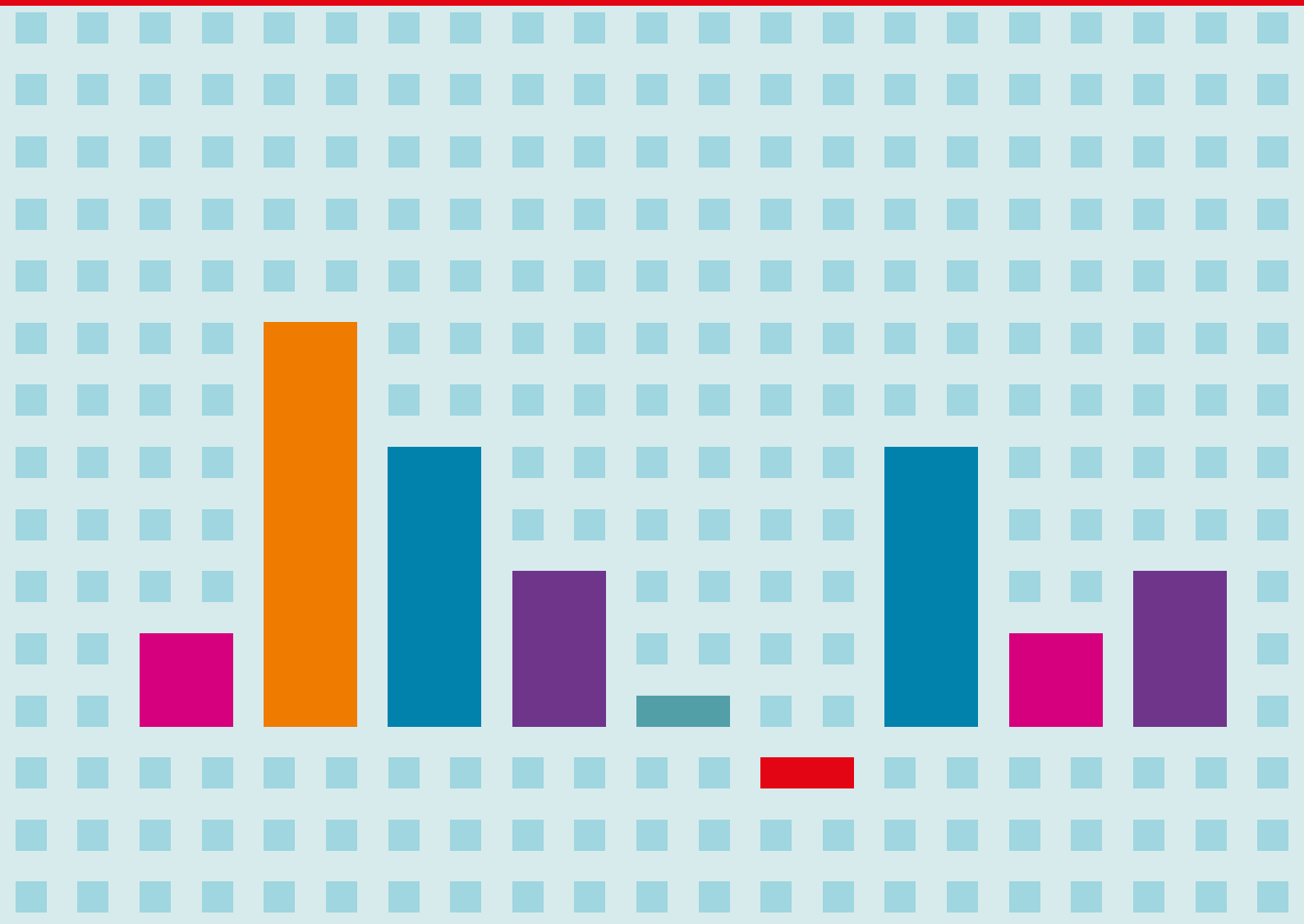
Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Policy Brief · März 2017

# STELLUNGNAHME

## zur Anhörung im Finanzausschuss des Bundestages über den Gesetzentwurf zur Ergänzung des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts im Bereich der Maßnahmen bei Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems und zur Änderung der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie (Drucksache 18/10935)

Thomas Theobald



IMK
Institut für Makroökonomie
und Konjunkturforschung

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

# POLICY BRIEF

**IMK Policy Brief · März 2017**

# STELLUNGNAHME

zur Anhörung im Finanzausschuss des Bundestages über den Gesetzentwurf zur Ergänzung des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts im Bereich der

## Maßnahmen bei Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems und zur Änderung der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie (Drucksache 18/10935)

Thomas Theobald[1]

## ZUSAMMENFASSUNG

Diese Stellungnahme beurteilt den Gesetzentwurf zur Einführung neuer makroprudentieller Instrumente im Bereich der Wohnungsbaudarlehensvergabe. Dabei wird neben einer allgemeinen Würdigung der neuen Instrumente zum Erhalt der Finanzmarktstabilität auch der Vorschlag einer regionalen Spezifizierung aufgegriffen.

[1] Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), thomas-theobald@boeckler.de

# Stellungnahme 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

**Dr. Thomas Theobald**[1]

## 1 Allgemeine Würdigung

Die aktuelle Preisentwicklung für Wohnimmobilien in Deutschland mit durchschnittlichen Steigerungen um die 5% in den vergangenen beiden Jahren[2] unterstreicht die Notwendigkeit eines adäquat ausgestatteten makroprudentiellen Instrumentenkastens. Übermäßige Vermögenspreissteigerungen und ein im engen Zusammenhang stehendes starkes Kreditwachstum bilden eine Quelle zukünftiger Finanzmarktkrisen (Borio and White, 2004). Dabei hat die Finanzmarktkrise von 2007/09 gezeigt, dass es zur Vermeidung systemischer Risiken nicht ausreicht, regulatorische Maßnahmen auf Ebene einzelner Kreditinstitute anzusetzen. Vielmehr bedarf es darüber hinaus Instrumente, die bei kritischen Höchstständen des Finanzzyklus, also der Synchronität von Vermögenspreissteigerungen und Kreditwachstum, eine nicht nachhaltige Kreditvergabe auf der Makroebene eindämmen.

[1]Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung der Hans-Böckler Stiftung,
Referat Finanzmärkte und Konjunktur, thomas-theobald@boeckler.de.

[2]Angabe bezieht sich auf den Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamtes (2015: 4,5%, 2016 1. - 3. Quartal: 5,5%). Für deutsche Städte schätzt die Deutsche Bundesbank aktuell Preisübertreibungen in Höhe von 15% - 30%, die weder durch die demografische Entwicklung noch eine anderweitige Fundamentalnachfrage nach Wohnraum gerechtfertigt erscheinen (Eurosystem, 2017).

Diesem Ansatz wird der Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Ergänzung des Finanzdienstleistungsaufsichtsrechts im Bereich der Maßnahmen bei Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems und zur Änderung der Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie gerecht. Dabei bedeutet die Schaffung eines rechtlichen Rahmens, mit dem die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zukünftig Portfolioweite Obergrenzen für die Verhältnisgrößen zwischen Darlehenshöhe und Immobilienwert (loan-to-value), zwischen Schuldendienst und Einkommen (debt-service-to-income), zwischen Gesamtschuld und Einkommen (loan-to-income) sowie zeitliche Mindestamortisationsforderungen aktivieren kann, keineswegs, dass diese Instrumente unmittelbar aktiviert werden. Der Gesetzesentwurf lässt vielmehr durchblicken, dass die Instrumente nur dann genutzt werden, wenn systemische Gefahren für die Finanzstabilität nach eingehender Prüfung der für die Finanzaufsicht in Deutschland zuständigen Institutionen identifiziert werden.

Eine Nichtvervollständigung des makroprudentiellen Instrumentenkastens würde dem Vorsichtsprinzip widersprechen. Zwar wirkt sich eine potentielle Aktivierung der Instrumente ihrem Zweck nach restriktiv auf die Kreditvergabe aus und schmälert damit auch die Möglichkeit einzelner Wirtschaftsakteure einen Kreditvertrag abzuschließen. Aus makroökonomischer Sicht ist dieser Eingriff ins Wirtschaftsgeschehen aber gerechtfertigt, wenn er die Gefahr eines zukünftigen Einbruchs des gesamtwirtschaftlichen Wachstumspfades und somit eines Einkommensrückgang für die Mehrzahl der Wirtschaftsakteure verhindert. Es ist zudem zu befürchten, dass im Bedarfsfall die Nutzung anderer, schon heute gesetzlich implementierter makroprudentieller Instrumente zur Begrenzung der Wohnungsbaudarlehensvergabe (etwa durch Kapitalpuffer) je nach makro-finanziellem Umfeld mit deutlich höheren Effizienzverlusten verbunden wäre.

## 2 Einbettung in den Europäischen Rechtsrahmen

Schon heute empfiehlt der Europäische Rechtsrahmen - konkret die Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlamentes und des Rates - die Nutzung der neuen makroprudentiellen Instrumente. Irland beispielsweise hat diese Instrumente nicht nur in nationales Recht umgesetzt, sondern schon aktiviert (Euroystem, 2016). Die Obergrenze für das Verhältnis zwischen Darlehenshöhe und Immobilienwert liegt dort grundsätzlich

bei 90%, diejenige für das Verhältnis zwischen Gesamtverschuldung und Einkommen bei 350% des jährlichen Bruttolohns, wobei bis zu 20% einer Neukreditvergabe oberhalb des letztgenannten Schwellenwertes liegen dürfen. Diese vergleichsweise strengen Obergrenzen sind vor dem Hintergrund der schädlichen, realwirtschaftlichen Auswirkung der in Irland 2008 geplatzten Immobilienpreisblase zu sehen.

Die Ausgestaltung der Instrumente macht aber auch deutlich, dass eine komplette Nichtanwendung des vorliegenden Gesetzes auf Darlehen für selbstgenutztes Wohneigentum kein empfehlenswerter Ansatz ist. Denn auch in diesem Bereich kann sich das Volumen vergebener Kredite für viele Kreditnehmer als nicht tragfähig erweisen, wenn sich das makro-finanzielle Umfeld verändert, etwa nach Ablauf der in einer Niedrigzinsphase verhandelten Zinsbindung. In dieser Hinsicht scheint daher vielmehr eine Differenzierung der Obergrenzen empfehlenswert. In Irland gelten die oben genannten 90% der loan-to-value Obergrenze nur für jene Personen, die einen erstmaligen Immobilienkredit aufnehmen möchten. Hierunter fallen in der Regel Kredite für selbstgenutztes Wohneigentum. Die strengeren Obergrenzen für Zweitkreditnehmer bzw. Kapitalanlageinvestoren liegen bei 80% bzw. 70%.

Überdies hat das seit März 2016 in Kraft getretene Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie (2014/17/EU) in Deutschland bisher nicht zur Entwicklung einheitlicher Standards bei der Kreditwürdigkeitsprüfung aller Darlehensgeber geführt. Vielmehr besteht Klärungsbedarf, inwieweit Wertsteigerungen von Wohnimmobilien durch Bau- und Renovierungsmaßnahmen sowie das Alter der Kreditnehmer (und damit das erwartete Lebenseinkommen) im Zuge der Kreditwürdigkeitsprüfung berücksichtigt werden sollen. Auch hier versucht das Finanzaufsichtsrechtsergänzungsgesetz Rechtssicherheit zu schaffen, sodass es in diesen Bereichen nicht zu einer kategorischen Kreditrationierung kommt.

## 3 Erfüllungsaufwand für die Wirtschaft

Der im Gesetzentwurf unterstellte Erfüllungsaufwand für die deutsche Wirtschaft in Form von jährlichen Bürokratiekosten unterschreitet eine Million Euro deutlich. Die Kosten zur Bewältigung der letzten Finanzmarktkrise, die ihren Ausgang auf dem amerikanischen Wohnimmobilienmarkt nahm, belaufen sich demgegenüber seit 2007 auf

einen zweistelligen Milliardenbetrag für den deutschen Steuerzahler (Eurostat, 2016). Angesichts der Chance, mit dem vorliegenden Gesetzentwurf die Wahrscheinlichkeit des Eintritts einer zukünftigen Finanzmarktkrise zu reduzieren, ist der Erfüllungsaufwand somit zu vernachlässigen.

## 4 Ergänzungsvorschlag: Regionale Differenzierung

Unterscheidet man die Preisentwicklung für Wohnimmobilien in Deutschland in den vergangenen Jahre nach Regionen, so fällt diese sehr unterschiedlich aus (Eurosystem, 2017). In den Städten sind wesentlich höhere Preissteigerungen zu verzeichnen, nicht nur weil eine höhere Fundamentalnachfrage hier zum Preisauftrieb führt, sondern auch weil vielerorts eine selbst verstärkende Erwartung der Immobilienkäufer hinsichtlich der Fortsetzung der jüngsten Preissteigerungen eingesetzt haben dürfte.

Der vorliegende Gesetzentwurf sieht bisher nicht vor, die neuen makroprudentiellen Instrumente regional differenziert anzuwenden. Eine regional differenzierte Anwendung wäre jedoch nicht nur mit Blick auf die Risiken boomender Immobilienpreise, insbesondere in Metropolen, von Vorteil, sondern auch für die Regionen mit einer verhalteneren Preisentwicklung. Zielgerechter wäre es, die Instrumente, etwa die loan-to-value Obergrenze, differenziert im Hinblick auf den Standort der Immobilie anzuwenden (Theobald et al., 2016).

Etwaige Hürden beim Aufbau entsprechender Datenbanken bei den für die Aufsicht zuständigen Institutionen in Form von Datenschutz-konformen Ressourcen rechtfertigen kaum die Effizienzverluste, die daraus entstehen, dass nicht regional differenzierte Obergrenzen zu gering für den Erhalt der Finanzstabilität oder zu hoch im Hinblick auf die wirtschaftliche Entwicklung einer strukturschwachen Region kalibriert werden.

## Literatur

Borio, C. and White, W. (2004), Whither monetary and financial stability - the implications of evolving policy regimes, BIS Working Papers 147, Bank for International Settlements.

Eurostat (2016), Supplementary tables for reporting government interventions to support finacial institutions - Net revenue/cost for general government since 2007., Technical Report http://ec.europa.eu/eurostat/de/web/government-financestatistics/excessive-deficit/supplemtary-tables-financial-crisis.

Eurosystem (2017), Die Preise für Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2016, Monatsbericht Februar 69(2), Deutsche Bundesbank.

Euroystem (2016), FAQ - Outcome of the Review of Mortgage Measures, Policy Documents www.centralbank.ie/stability/MacroprudentialPol/Pages/LoantoValueLoantoIncome, Central Bank of Ireland.

Theobald, T., Tober, S. and Lojak, B. (2016), IMK Finanzmarktstabilitätsbericht - Regulatorischen Fortschritt weiterentwickeln, Report 121, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung.

## Impressum

Herausgeber Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Deutschland
Telefon +49 211 7778-331, imk@boeckler.de, www.imk-boeckler.de

Der IMK Policy Brief ist als unregelmäßig erscheinende Online-Publikation erhältlich über
http://www.boeckler.de/imk_5036.htm

ISSN 2365-2098

Alle Rechte vorbehalten. Die Anfertigung von Fotokopien für Ausbildungszwecke und nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.