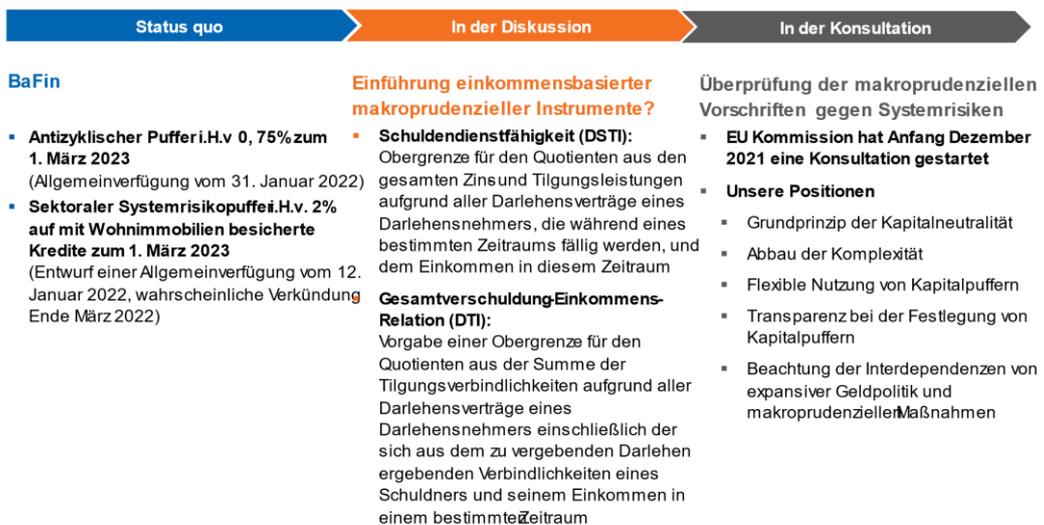


Makroprudenzielle Maßnahmen bei der Immobilienfinanzierung: Das aktuelle Instrumentarium ist ausreichend!

Makroprudenzielle Instrumente sind Maßnahmen, die die Erhaltung eines stabilen Finanzsystems im Gesamten - und nicht eines einzelnen Instituts - bewirken sollen. Der Koalitionsvertrag sieht vor, dass das makroprudenzielle Instrumentarium auf Lücken untersucht werden soll, um diese ggf. zu schließen. Ferner gibt es konkreter werdende Überlegungen, die von der Deutschen Bundesbank im November 2021 empfohlenen einkommensbasierten Instrumente einzuführen¹. Wir sind aber der Auffassung, dass das aktuelle Instrumentarium ausreicht.



Fokus: Preisentwicklungen auf den Immobilienmärkten

Im Fokus der Diskussion über die Notwendigkeit makroprudenzieller Instrumente stehen meist die Preisentwicklungen auf den (Wohn-)Immobilienmärkten. Hierbei geht es um

¹ Bundesbank und BaFin befürworten eine solche gesetzliche Regelung. Beide weisen darauf hin, dass dies erst einmal prophylaktisch erfolgen sollte, um im Falle von Instabilitäten handlungsfähig zu sein.

ein Szenario, bei dem es im Zuge einer langanhaltenden Phase liquider und niedrig verzinsten Refinanzierungsmärkte zu „Überbewertungen“, einer Lockerung der Vergabestandards und damit zu einer übermäßigen Kreditvergabe kommt. Bei sich ändernden Zinsen und/oder bei Preiskorrekturen könnte dann die Folge sein, dass viele Darlehensnehmer ihren Verpflichtungen nicht mehr nachkommen können. Deren Ausfälle würden die Darlehensgeber und schließlich die (systemische) Finanzstabilität belasten. Dem kann die Aufsicht für den Immobilienmarkt schon heute durch makroprudenzielle Maßnahmen, die 2017 gesetzlich verankert wurden (vgl. § 48 u KWG)², frühzeitig entgegenwirken.

Wiederholung der Diskussion von 2017

Denn mit verschiedenen makroprudenziellen Puffern hatte sich der Gesetzgeber schon 2017 befasst³, und sich damals bewusst insbesondere gegen einkommensbezogene Puffer entschieden – aus guten Gründen, die in die aktuellen Überlegungen einbezogen werden sollten. Die damalige Regierungskoalition⁴ hatte Deutschland eine robuste Schuldentragfähigkeit bei den privaten Haushalten und eine ausgeprägte Festzins- und Langfriststruktur bescheinigt. Mit § 48 u Abs. 1 und 2 KWG wurden zwei makroprudenzielle Instrumente⁵ eingefügt, um auf Gefahrenlagen auf dem Wohnimmobilienmarkt reagieren zu können. Auf zwei weitere, noch im ersten Gesetzentwurf vorgesehene, einkommensbezogene Instrumente wurde aber verzichtet; auch um sicher zu stellen, dass der Wohnungsbau nicht über Gebühr beeinträchtigt wird. Hierzu führte die damalige Regierungskoalition aus:

„Von den ursprünglich vom Ausschuss für Finanzstabilität vorgeschlagenen vier Instrumenten habe man sich auf zwei Instrumente verständigt. Diese zwei Instrumente hätten insbesondere den Vorteil, dass sie mit wenig Bürokratie verbunden seien,

² Zu anderen makroprudenziellen Maßnahmen s.a. § 48 t KWG.

³ Im Rahmen des Finanzaufsichtsrechtergänzungsgesetzes

⁴ S. [Bundestagsdrucksache 18/11774 vom 29.3.2017](#), S. 29.

⁵ Obergrenze für die Darlehensvolumen-Immobilienwert-Relation (LTV) und (Mindest-) Amortisationsanforderungen.

und man nicht, wie bei den anderen Instrumenten, noch die Einkommens- und Vermögenssituationen der Kreditnehmer überprüfen müsse.“

Zusätzliche Maßnahmen seit Jahren gefordert – prognostizierte Risiken bislang aber nicht eingetreten

Zwei, auf der individuellen Einkommens- und Vermögenssituation des Kunden basierende Anordnungen werden oft diskutiert:

- Schuldendienstfähigkeit (DSTI): Obergrenze für den Quotienten aus den gesamten Zins- und Tilgungsleistungen aufgrund aller Darlehensverträge eines Darlehensnehmers, die während eines bestimmten Zeitraums fällig werden, und seinem Einkommen in diesem Zeitraum.
- Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation (DTI): Obergrenze für den Quotienten aus der Summe der Tilgungsverbindlichkeiten für alle Darlehensverträge eines Darlehensnehmers einschließlich der sich aus dem neuen Darlehen ergebenden Verbindlichkeiten und seinem Einkommen in einem bestimmten Zeitraum.

Beide sind nicht europäisch harmonisiert, werden gleichwohl oft – auch auf europäischer Ebene – eingefordert, wie zuletzt vom ESRB⁶, der bereits seit Jahren Warnungen für die Preisentwicklung auf Deutschlands Immobilienmärkte ausspricht, die sich jedoch bisher nicht bestätigt haben.

Politik: Mehr Wohnungsbau/Immobilienwerb - Aufsicht: Weniger Kreditwachstum/zyklische Risiken

Wie schon 2017 ist die Förderung des Baus neuer Wohnungen und des Erwerbs von Immobilien ein zentrales Anliegen der Bundesregierung. Schnell und günstig sollen 400.000 neue Wohnungen pro Jahr geschaffen werden. Auch wenn Finanzstabilität weitgehend unabhängig von politischen Zielen betrachtet werden sollte, sind beide zumindest vorab bei der Einführung makroprudenzieller Maßnahmen sorgfältig miteinander

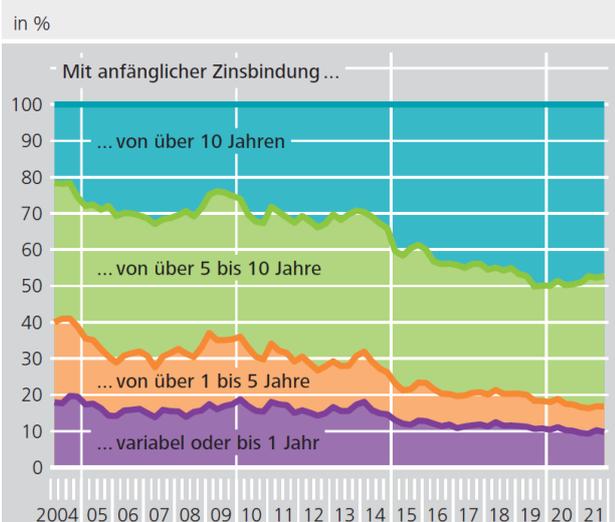
⁶ European Systemic Risk Board, [Bericht vom Februar 2022](#), in dem Deutschland aufgefordert wird, einkommensbasierte Instrumente einzuführen.

abzuwägen. Dies gilt insbesondere dann, wenn ihr Einsatz an rein volkswirtschaftliche Entwicklungen anknüpft, wie der ab Februar 2023 geltende antizyklische Kapitalpuffer und der sektorale Systemrisikopuffer. So ist insbesondere im Hinblick auf den mit 2% bemessenen sektoralen Systemrisikopuffer absehbar, dass Banken ihre Immobiliendarlehensvergabe zurückfahren werden, da sie nicht nur für das Neu-, sondern auch das Bestandsgeschäft zusätzliches Eigenkapital vorhalten müssen. So haben makroprudenzielle Maßnahmen Rückwirkungen auf die Geschäftspolitik der Banken und beeinflussen die private Lebensplanung einer großen Zahl von Verbrauchern bei der Immobilienfinanzierung und am Ende politische Zielrichtungen. Dessen sollte die Politik sich bewusst sein, wenn sie aufsichtliche Instrumente schafft, auf deren Einsatz sie keinen Einfluss mehr hat, weil die Aufsicht alleine entscheiden kann.

Aber auch andere Gründe sollten vor der Einführung neuer makroprudenzieller Instrumente erwogen werden:

- Auch wenn die Immobilienpreise in Deutschland seit 2017 signifikant gestiegen sind – nicht zuletzt auch auf Grund der expansiven Währungspolitik – gilt wie schon 2017: Ein Zinsanstieg stellt die Tragfähigkeit von Hypothekenkrediten auf die Probe, aber nur dann, wenn die Hypothekenzinsen variabel ausgestaltet sind. In Deutschland sind aber langfristige Zinsbindungen von 10 bis 15 Jahren die Regel (lt. Bundesbank mehr ca. 50 %, s. Grafik rechts). Zinsanstiege realisieren sich also nur sukzessive im Bestandsgeschäft bei Anschlussfinanzierungen.
- Immobilienpreise unterscheiden sich nach wie vor regional. Nach

Zinsbindungsfristen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland^{*)}



*) Berechnet als Anteil des Neugeschäftsvolumens der Kredite inländischer Banken mit jeweiliger Zinsbindung am Neugeschäftsvolumen insgesamt (enthält auch Prolongationen). Deutsche Bundesbank

unserer Sparda-Studie „[Wohnen in Deutschland 2021](#)“ sind in den Städten die Kosten für Wohneigentum (rund 3.400 €/qm) 47% höher als auf dem Land (rund 2.300 €/je m²). Kaufpreise für Eigentumswohnungen schwanken in den Metropolen durchschnittlich zwischen 3.866 €/qm (Köln) und 7.153 €/qm (München). Bisher diskutierte makroprudenzielle Maßnahmen berücksichtigen solche regionalen Unterschiede nur sehr unzureichend.

- Einkommensbezogene Erwägungen spielen auch heute schon eine Rolle: Banken sind verpflichtet, vor der Vergabe eines Darlehens Bonitätsprüfungen der Kreditnehmer vorzunehmen⁷. Bei Immobiliendarlehen sehen die BaFin-Mindestanforderungen an das Risikomanagement vor, dass auch zukünftige, als wahrscheinlich anzusehende Einkommensschwankungen in die Beurteilung der Kapitaldienstfähigkeit einzubeziehen sind⁸.
- Bei den diskutierten Obergrenzen für die Schuldendienstfähigkeit und Gesamtverschuldung-Einkommens-Relation wurde bisher immer der risikodämpfende Effekt vorhandener Vermögenswerte außer Acht gelassen. Der bürokratische Aufwand bei beiden Obergrenzen dürfte erheblich sein.
- UND: Viel hilft nicht immer viel! Nach wie vor sind die Erfahrungen mit makroprudenziellen Maßnahmen eingeschränkt, insbesondere im Hinblick darauf, ob das Risiko, dass es zu Fehleinschätzungen und überstarken Eingriffen in Marktprozesse kommt, mit der Anzahl der zur Verfügung stehenden Instrumente steigt. Mit einer wachsenden Zahl von Instrumenten dürfte auf jeden Fall die Kalibrierung deutlich anspruchsvoller und die Effekte der gegenseitigen Beeinflussung schwieriger zu beurteilen sein.
- Last, but not least: Auch unerwünschte Fehlanreize sind nicht auszuschließen: Es sind Situationen denkbar, in denen mit dem Einsatz makroprudenzieller Instrumente Anreize für Darlehensgeber verbunden sind, Kreditersatzgeschäfte zu suchen. Auf Darlehensnehmerseite könnten sich andererseits Verbraucher dazu entschließen müssen, Vermögenswerte zur Unzeit zu liquidieren, beispielsweise um bestimmte

⁷ S. MaRisk, BTO 1.2.1. Nr. 1.

⁸ S. MaRisk, BTO 1.2.1. Nr. 2.

Obergrenzen einzuhalten – verbunden mit problematischen einzel- und gesamtwirtschaftlichen Portfolioeffekten.