

EMPFEHLUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 27. Juni 2019****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks****(ESRB/2019/5)**

(2019/C 366/02)

DER VERWALTUNGSRAT DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 3, 16, 17 und 18,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Der Immobiliensektor spielt eine wichtige Rolle in der Wirtschaft und seine Entwicklung kann wesentliche Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Die Finanzkrisen der Vergangenheit haben gezeigt, dass Entwicklungen der Immobilienmärkte, die nicht nachhaltig sind, schwerwiegende Folgen für die Stabilität des Finanzsystems und die Wirtschaft insgesamt nach sich ziehen können, was auch negative grenzüberschreitende Ansteckungseffekte zur Folge haben kann. Negative Entwicklungen der Immobilienmärkte einiger Mitgliedstaaten führten in der Vergangenheit zu hohen Kreditverlusten und hatten negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Auswirkungen spiegeln die enge Verzahnung von Immobiliensektor, Anlegern und anderen Wirtschaftssektoren wider. Darüber hinaus verschärfen die starken Rückkopplungseffekte zwischen Finanzsystem und Realwirtschaft negative Entwicklungen.
- (2) Diese Zusammenhänge sind wichtig, da sie bedeuten, dass Risiken, die ihren Ursprung im Immobiliensektor haben, dem Wesen nach prozyklische systemische Auswirkungen haben können. Anfälligkeiten des Finanzsystems häufen sich in der Regel während der Aufschwungphase des Immobilienzyklus. Dabei können die vermeintlich geringeren Finanzierungsrisiken und der leichtere Zugang zur Finanzierung neben der höheren Nachfrage nach Immobilien auch zu einem raschen Kredit- und Investitionswachstum beitragen, wodurch die Immobilienpreise unter Aufwärtsdruck geraten. Die daraus resultierenden höheren Besicherungswerte begünstigen sowohl die Kreditnachfrage als auch das Kreditangebot, sodass diese Eigendynamik möglicherweise systemische Konsequenzen nach sich zieht. Umgekehrt können sich strengere Kreditkonditionen, eine höhere Risikoaversion und Druck auf die Immobilienpreise in Abschwungphasen des Immobilienzyklus negativ auf die Widerstandsfähigkeit von Kreditnehmern und -gebern auswirken und damit das konjunkturelle Umfeld schwächen.
- (3) Anfälligkeiten in Bezug auf den Wohnimmobiliensektor können eine Ursache für Systemrisiken sein und die Finanzstabilität unmittelbar wie auch mittelbar beeinflussen. Unmittelbare Auswirkungen sind Kreditverluste in Immobilienkreditportfolios, die aus nachteiligen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und damit einhergehenden negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt resultieren. Mittelbare Auswirkungen könnten mit Konsumänderungen bei Privathaushalten in Verbindung stehen, was weitere Folgen für die Realwirtschaft und die Finanzstabilität nach sich ziehen könnte.
- (4) Wie in Erwägungsgrund 4 der Empfehlung ESRB/2013/1 ⁽²⁾ ausgeführt wird, besteht das Hauptziel der makroprudenziellen Politik darin, zum Schutz der Stabilität des Finanzsystems in seiner Gesamtheit beizutragen, unter anderem durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und durch den Abbau der Anhäufung von Systemrisiken, wodurch ein nachhaltiger Beitrag des Finanzsektors zum Wirtschaftswachstum sichergestellt wird.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.⁽²⁾ Empfehlung ESRB/2013/1 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 4. April 2013 zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (AbI. C 170 vom 15.6.2013, S. 1).

- (5) Zu diesem Zweck können makroprudenzielle Behörden je nach Risikobewertung eine oder mehrere der in der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ genannten kapitalbasierten makroprudenziellen Maßnahmen und/oder ausschließlich auf nationalem Recht beruhende kreditnehmerbasierte Maßnahmen ergreifen. Während die kapitalbasierten Maßnahmen in erster Linie darauf abzielen, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu verbessern, können die kreditnehmerbasierten Maßnahmen besonders geeignet sein, um eine weitere Anhäufung von Systemrisiken zu verhindern.
- (6) Darüber hinaus wird den Mitgliedstaaten in der Empfehlung ESRB/2013/1 empfohlen, einen Rechtsrahmen zu schaffen, der es den makroprudenziellen Behörden ermöglicht, unmittelbar über die in der Empfehlung genannten makroprudenziellen Instrumente zu verfügen (unmittelbare Kontrolle) oder diese im Wege von Empfehlungen steuern zu können (Empfehlungsbefugnis).
- (7) Im Jahr 2016 hat der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) eine unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor durchgeführt ⁽⁵⁾. Anhand dieser Bewertung konnte der ESRB in mehreren Ländern eine Reihe von mittelfristigen Anfälligkeiten als eine Ursache für Systemrisiken für die Finanzstabilität ausmachen, was zur Herausgabe von Warnungen an acht Länder führte, darunter Dänemark ⁽⁶⁾.
- (8) 2016 ergab sich die im Wohnimmobilienmarkt in Dänemark identifizierte Hauptanfälligkeit aus der hohen Verschuldung von Privathaushalten. Ein Großteil der Kreditnehmer von Immobilienkrediten hatte variabel verzinsliche Schulden oder Schulden, die den Wert ihrer Wohnimmobilie überstiegen, wodurch sie für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt anfällig waren. Auch wenn es keine allgemeinen Anzeichen einer Überbewertung gab, waren die Wohnimmobilienpreise vor allem in Großstädten deutlich gestiegen und hatten fast das Vorkrisenniveau erreicht.
- (9) Der ESRB hat kürzlich eine EWR-weite systematische und vorausschauende Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen ⁽⁷⁾.
- (10) Im Hinblick auf Dänemark hat diese jüngste Bewertung gezeigt, dass die Verschuldung von Privathaushalten immer noch zu den höchsten im EWR zählt, auch wenn sie seit 2016 zurückgegangen ist. Darüber hinaus wurden die Tilgungsleistungen bei einem Großteil der bestehenden Immobilienkredite gestundet, wodurch Haushalte strukturell anfälliger sind für negative wirtschaftliche oder finanzielle Bedingungen oder negative Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt. Trotz der Abschwächung des Anstiegs der Wohnimmobilienpreise in den letzten Jahren und der Stabilisierung der Wohnungspreise in Kopenhagen, hat die frühere Dynamik in den Großstädten, vor allem in Kopenhagen, zu punktuellen Überbewertungen geführt. Vor diesem Hintergrund stellt die im Jahr 2015 festgelegte rechtsverbindliche Anforderung eines Eigenkapitalanteils von mindestens 5 % in gewissem Maße eine (wenn auch begrenzte) zusätzliche Sicherheit für den Fall sinkender Wohnimmobilienpreise dar.
- (11) Im Jahr 2018 wurden über das Verbraucherschutzrecht Beschränkungen im Hinblick auf die Vergabe von Immobilienkreditprodukten an Kreditnehmer von Immobilienkrediten eingeführt, bei denen das Verhältnis von Schulden zu Einkommen (DTI) (vor Steuern) bei über 4 und die Beleihungsquote (LTV) bei über 60 % liegt. Diese Beschränkungen erfordern, dass a) Zinsen für mindestens 5 Jahre festgeschrieben werden und b) eine Tilgungsstundung nur möglich ist, wenn der Kreditzins für mindestens 30 Jahre festgeschrieben wird. Ferner wurde 2014 der sogenannte „Supervisory Diamond“ für Hypothekendarlehen angekündigt. Er enthält diverse Benchmarks und Grenzwerte, die für bestimmte Risikobereiche innerhalb des Bankgeschäfts festgesetzt wurden, und ist darauf gerichtet, die Kreditqualität des Bestands an Immobilienkrediten bis 2018 und 2020 zu verbessern, wodurch er auch das Neukreditgeschäft beeinflusst. Darüber hinaus wurde der antizyklische Kapitalpuffer im Jahr 2018 zwei Mal angehoben: von 0 % auf 0,5 % ab dem 1. März 2019 und von 0,5 % auf 1 % ab September 2019. Zudem hat der dänische Ausschuss für Systemrisiken eine weitere Anhebung von 1 % auf 1,5 % ab Juni 2020 empfohlen und Forward Guidance herausgegeben, dass eine Anhebung auf den höchstmöglichen Wert von 2,5 % vorgenommen werden sollte, sofern im dänischen Finanzsystem keine wesentliche Veränderung bei der Anhäufung von Risiken eintritt. Schließlich hat die *Finanstilsynet* (die dänische Finanzaufsichtsbehörde) eine Leitlinie herausgegeben, die Kreditinstitute verpflichtet, im Rahmen der Vergabe von Immobilienkrediten in geografischen Regionen, die steigende Wohnimmobilienpreise verzeichnen, eine konservative Bonitätsbeurteilung von Haushalten vorzunehmen.

⁽³⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

⁽⁵⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the EU residential real estate sector“, November 2016, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Warnung ESRB/2016/07 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. September 2016 zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Dänemarks (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 47).

⁽⁷⁾ Siehe ESRB, „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries“, 2019, abrufbar auf der Website des ESRB unter www.esrb.europa.eu.

- (12) Trotz der Vielzahl der eingerichteten makroprudenziellen Maßnahmen und angesichts des hohen Verschuldungsniveaus von Privathaushalten und des wesentlichen Anteils der Kreditnehmer von Immobilienkrediten, die negativen wirtschaftlichen Bedingungen oder negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt ausgesetzt sind, sind die aktuellen kapitalbasierten Maßnahmen möglicherweise nicht ausreichend, um die bisher entstandenen Anfälligkeiten zu beseitigen. Ferner könnte mittelfristig eine Verschärfung der bestehenden oder eine Einführung zusätzlicher kreditnehmerbasierter Maßnahmen erforderlich werden, falls Anfälligkeiten in Verbindung mit der Haushaltsverschuldung, der Überbewertung von Immobilienpreisen und mit Kreditvergabestandards zunehmen.
- (13) Zu den zyklischen Faktoren, die eine bedeutende Rolle bei der Verschärfung der in Dänemark festgestellten Anfälligkeiten spielen, kommen strukturelle Faktoren hinzu, die zu diesen Anfälligkeiten geführt und somit das Systemrisiko gesteigert haben. Hierzu zählen i) komplexe Vorschriften im Mietwohnungsmarkt, die für einen Großteil der Wohnanlagen in Großstädten Mietobergrenzen enthalten, was zu einem mangelndem Wohnraumangebot führt und für Aufwärtsdruck auf Immobilienpreise und eine Verschuldung von Haushalten, die Eigenheime erwerben, sorgt und ii) die steuerliche Abzugsfähigkeit von Immobilienkrediten, die Haushalten einen Anreiz für eine übermäßige Verschuldung geben kann. Ferner hat sich das System der Besteuerung von Wohneigentum seit 2001 von den Marktpreisen abgekoppelt, was vor allem in den Großstädten zu einem Rückgang des effektiven Steuersatzes führte. Im Jahr 2017 verabschiedete das dänische Parlament ein Gesetz über ein neues System zur Besteuerung von Wohnimmobilien, das die Verbindung zwischen zu entrichtenden Steuern und aktuellen Marktpreisen für Wohnimmobilien wieder herstellt. Dieses Gesetz wird im Jahr 2021 wirksam.
- (14) Daher ist der ESRB zu dem Schluss gekommen, dass die in Dänemark bereits eingeführten oder zur Verfügung stehenden makroprudenziellen Maßnahmen zwar angemessen sind, aber nur zum Teil ausreichen, um die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten mittelfristig zu beseitigen. Dementsprechend sind weitere politische Maßnahmen zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten, die eine Ursache für Systemrisiken sein können, erforderlich. Die in dieser Empfehlung vorgeschlagenen Maßnahmen sollen die bestehenden makroprudenziellen Maßnahmen in Dänemark ergänzen. Da die Anfälligkeiten in gewissem Maße durch strukturelle Faktoren beeinflusst werden, die über die makroprudenzielle Politik hinausgehen, sind zur Ergänzung und Unterstützung der aktuellen makroprudenziellen Maßnahmen noch weitere Maßnahmen erforderlich, die darauf abzielen, Faktoren, die zur Anhäufung von Systemrisiken im Wohnimmobilienmarkt Dänemarks beitragen, effizienter und effektiver anzugehen, ohne übermäßig hohe Kosten für die Realwirtschaft und das Finanzsystem Dänemarks zu verursachen.
- (15) Zweck dieser Empfehlung ist es, a) die Einführung zusätzlicher oder die Verschärfung bestehender kapitalbasierter Maßnahmen zu empfehlen, um die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors gegen die in Dänemark festgestellten mittelfristigen Anfälligkeiten sicherzustellen und b) die Überwachung von Anfälligkeiten und die Einführung zusätzlicher oder die Verschärfung bestehender kreditnehmerbasierter Maßnahmen für den Fall mittelfristig weiter steigender Wohnimmobilienpreise und einer mittelfristig weiteren Beschleunigung des Kreditwachstums zu empfehlen. Mit dieser Empfehlung soll auch die Notwendigkeit umfassenderer politischer Maßnahmen betont werden, mit denen Faktoren entgegengewirkt wird, die einen Anstieg der Verschuldung von Privathaushalten begünstigen oder fördern.
- (16) Diese Empfehlung gilt unbeschadet des geldpolitischen Mandats der Zentralbanken der Union.
- (17) Die Empfehlungen des ESRB werden veröffentlicht, nachdem der Rat der Europäischen Union über die vom Verwaltungsrat geplante Veröffentlichung in Kenntnis gesetzt wurde und Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten hat und nachdem den Adressaten die geplante Veröffentlichung mitgeteilt wurde —

HAT FOLGENDE EMPFEHLUNG ERLASSEN:

ABSCHNITT 1

EMPFEHLUNGEN

Empfehlung A — Einführung oder Verschärfung kapitalbasierter Maßnahmen

Der makroprudenziellen Behörde, der benannten Behörde oder der zuständigen Behörde in Dänemark (wie jeweils zutreffend) wird empfohlen, die Widerstandsfähigkeit von in Dänemark zugelassenen Kreditinstituten sicherzustellen, indem sie angesichts des möglichen Eintretens von Systemrisiken in Verbindung mit Wohnimmobilien, die entweder infolge von Immobilienkrediten oder infolge eines rückläufigen Konsums von Haushalten mit Wohneigentumskrediten unmittelbare oder mittelbare Kreditverluste nach sich ziehen könnten, zusätzliche kapitalbasierte Maßnahmen einführt oder bestehende kapitalbasierte Maßnahmen verschärft.

Empfehlung B — Überwachung von Anfälligkeiten und Einführung oder Verschärfung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

1. Den mit der Überwachung von Systemrisiken betrauten dänischen nationalen Behörden wird empfohlen, die Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, mit der Überbewertung von Immobilienpreisen und mit Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite mittelfristig genau zu verfolgen, unter anderem durch
 - a) Bewertung — anhand von Daten für neue Immobilienkredite auf Einzelkreditenebene — der Fähigkeit von Kreditnehmern, die neue Immobilienkredite aufzunehmen, negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen oder negativen Entwicklungen im Wohnimmobilienmarkt standzuhalten und
 - b) Bewertung der Nachhaltigkeit von Immobilienpreisen und des Potenzials ihres Rückgangs im Falle negativer wirtschaftlicher oder finanzieller Bedingungen.
2. Zur Verhinderung einer zu starken Anhäufung von Kreditrisiken wird der mit der Einführung kreditnehmerbasierter Maßnahmen betrauten dänischen Behörde empfohlen, andere kreditnehmerbasierte Maßnahmen einzuführen oder bestehende Maßnahmen zu verschärfen, wenn die Ergebnisse der gemäß Unterempfehlung B Nummer 1 Buchstabe a vorgenommenen Überwachung belegen, dass ein Großteil oder ein zunehmender Anteil der Kreditnehmer, die neue Immobilienkredite aufnehmen, unter negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen oder aufgrund negativer Entwicklungen möglicherweise nicht in der Lage sind, ihre Schulden zu bedienen oder ihren Konsum aufrecht zu erhalten.
3. Dänemark wird empfohlen, den rechtsverbindlich vorgeschriebenen Mindesteigenkapitalanteil zu erhöhen, wenn die Ergebnisse der gemäß Nummer 1 Buchstabe b durchgeführten Überwachung belegen, dass sich die Überbewertung der Immobilienpreise noch verstärkt hat, damit sichergestellt wird, dass für neue Immobilienkredite ausreichend Sicherheiten vorhanden sind, um Kreditverluste entsprechend dem möglichen Rückgang von Immobilienpreisen unter negativen wirtschaftlichen oder finanziellen Bedingungen und entsprechend dem geschätzten Rückgang der Immobilienpreise im Fall eines negativen Szenarios abzudecken.

Empfehlung C — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Dänemark wird die Überprüfung seiner politischen Maßnahmen empfohlen, mit dem Ziel, strukturellen Faktoren entgegenzuwirken, die zu den in Dänemark als Ursache für Systemrisiken festgestellten Anfälligkeiten geführt haben, da diese Haushalten Anreize zur übermäßigen Verschuldung geben oder zu einem übermäßigen Anstieg der Immobilienpreise und Immobilienkreditschulden führen.

ABSCHNITT 2

UMSETZUNG

1. Begriffsbestimmungen

Im Sinne dieser Empfehlung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

- a) „kreditnehmerbasierte Maßnahmen“: makroprudenzielle Maßnahmen, die auf Kreditnehmer ausgerichtet sind;
- b) „unmittelbare Kontrolle“: die tatsächliche und effektive Fähigkeit, gegenüber Finanzinstituten, die in den Zuständigkeitsbereich der entsprechenden makroprudenziellen Behörde fallen, makroprudenzielle Maßnahmen, die zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich sind, anzuwenden oder abzuändern;
- c) „Empfehlungsbefugnis“: die Fähigkeit, die Anwendung makroprudenzieller Instrumente im Wege von Empfehlungen zu steuern, soweit dies zur Erreichung eines Endziels oder eines Zwischenziels erforderlich ist;
- d) „Verhältnis von Schulden zu Einkommen“: die Gesamtverschuldung des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe im Verhältnis zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-to-income ratio — DTI);
- e) „Beleihungsquote“: das Verhältnis der Summe aller Kredite oder Kredittranchen, die der Kreditnehmer zum Zeitpunkt der Kreditvergabe durch eine Immobilie besichert hat, zum Wert der Immobilie zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (loan-to-value ratio — LTV);
- f) „mittelfristig“: auf Dreijahressicht;
- g) „makroprudenzielle Behörde“: die mit den Zielen, Vorkehrungen, Befugnissen, Rechenschaftspflichten und anderen gemäß der Empfehlung ESRB/2011/3 ⁽⁸⁾ festgelegten Merkmalen ausgestatteten nationalen makroprudenziellen Behörden;

⁽⁸⁾ Empfehlung ESRB/2011/3 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 22. Dezember 2011 zu dem makroprudenziellen Mandat der nationalen Behörden (ABl. C 41 vom 14.2.2012, S. 1).

- h) „Schuldendienst“: die Rückzahlung von Zinsen und Kapital auf die Gesamtschuld eines Kreditnehmers über einen gegebenen Zeitraum (normalerweise über ein Jahr);
- i) „Schuldendienstquote“: das Verhältnis vom gesamten jährlichen Schuldendienst zum gesamten verfügbaren Jahreseinkommen des Kreditnehmers zum Zeitpunkt der Kreditvergabe (debt-service-to-income ratio — DSTI);
- j) „Laufzeit“: die Dauer des Wohnimmobilienkreditvertrags, ausgedrückt in Jahren zum Zeitpunkt der Kreditvergabe.

2. Umsetzungskriterien

1. Für die Umsetzung der vorliegenden Empfehlung gelten die folgenden Kriterien:

- a) dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz sollte unter Berücksichtigung von Zweck und Inhalt der Empfehlungen A, B und C angemessen Rechnung getragen werden;
- b) bei der Einführung zusätzlicher oder Verschärfung bestehender kapitalbasierter Maßnahmen gemäß Empfehlung A sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- c) bei der Einführung zusätzlicher oder Verschärfung bestehender kreditnehmerbasierte Maßnahmen gemäß Empfehlung B sollte bei deren Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- d) bei der Erhöhung des vorgeschriebenen Mindesteigenkapitalanteils gemäß Empfehlung B sollte bei der Kalibrierung und schrittweisen Umsetzung einer solchen Maßnahme berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet und welche möglichen Folgen sich im Hinblick auf die damit verbundenen Kosten und Vorteile ergeben;
- e) in Zusammenhang mit Empfehlung C sollte bei der schrittweisen Einführung geänderter politischer Maßnahmen berücksichtigt werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, damit diese Maßnahmen nicht dazu führen, die im Wohnimmobiliensektor Dänemarks entstandenen Anfälligkeiten auszulösen oder zu verstärken;
- f) Anhang I enthält spezifische Kriterien für die Befolgung der Empfehlungen A, B und C.

2. Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise zu begründen. Die Berichte sollten mindestens folgende Angaben enthalten:

- a) Informationen über den Inhalt und den Zeitrahmen der ergriffenen Maßnahmen;
- b) eine Bewertung der Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten, der Überbewertung von Wohnimmobilienpreisen und den Kreditvergabestandards für neue Immobilienkredite, einschließlich der Verteilung neuer Immobilienkredite entsprechend ihren Beleihungsquoten, ihrem Verhältnis von Schulden zu Einkommen, ihren Schuldendienstquoten, Laufzeiten und Tilgungsprofilen, wobei die einschlägigen Quoten gemäß Anhang IV der Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (*) berechnet werden, sowie eine Bewertung der Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen unter Berücksichtigung der Ziele dieser Empfehlung;
- c) eine ausführliche Begründung eines etwaigen Nichthandelns oder Abweichens von der vorliegenden Empfehlung, einschließlich etwaiger zeitlicher Verzögerungen.

3. Zeitrahmen für die Nachverfolgung

Die Adressaten dieser Empfehlung werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat die Maßnahmen mitzuteilen, die sie zur Umsetzung der vorliegenden Empfehlung ergriffen haben, oder ihr Nichthandeln in angemessener Weise innerhalb der folgenden Fristen zu begründen:

a) *Empfehlung A*

Der Adressat der Empfehlung A wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über Maßnahmen Bericht zu erstatten, die zur Umsetzung kapitalbasierter Maßnahmen ergriffen wurden. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

(*) Empfehlung ESRB/2016/14 des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken vom 31. Oktober 2016 zur Schließung von Lücken bei Immobiliendaten (ABl. C 31 vom 31.1.2017, S. 1).

b) *Empfehlung B*

Die Adressaten der Empfehlung B werden aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2020 und danach jährlich bis zum 31. Oktober 2022 über die Überwachung von Anfälligkeiten in Verbindung mit der Verschuldung von Privathaushalten und Maßnahmen, die sie zur Beseitigung dieser Anfälligkeiten getroffen haben, Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

c) *Empfehlung C*

Der Adressat der Empfehlung C wird aufgefordert, dem ESRB und dem Rat bis zum 31. Oktober 2022 über die Umsetzung der Empfehlung C Bericht zu erstatten. Sind mehrere Stellen für die Umsetzung von Maßnahmen zur Beseitigung der festgestellten Anfälligkeiten verantwortlich, ist ein gemeinsamer Bericht vorzulegen.

4. **Überwachung und Bewertung**

1. Das Sekretariat des ESRB

- a) unterstützt die Adressaten, indem es die Koordinierung der Berichterstattung, die Bereitstellung maßgeblicher Meldebögen und gegebenenfalls detaillierter Angaben zum Verfahren und zum Zeitrahmen für die Nachverfolgung sicherstellt,
- b) überprüft die Nachverfolgung durch die Adressaten, sorgt auf Verlangen für Unterstützung und erstattet dem Verwaltungsrat Bericht über die Nachverfolgung. Es werden drei Bewertungen wie folgt veranlasst:
 - i) bis zum 31. Dezember 2020 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A und B,
 - ii) bis zum 31. Dezember 2021 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A und B und
 - iii) bis zum 31. Dezember 2022 im Hinblick auf die Umsetzung der Empfehlungen A, B und C.

2. Der Verwaltungsrat bewertet die von den Adressaten gemeldeten Maßnahmen und Rechtfertigungen und kann gegebenenfalls entscheiden, dass die vorliegende Empfehlung nicht befolgt wurde und ein Adressat sein Nichthandeln nicht angemessen gerechtfertigt hat.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 27. Juni 2019.

*Der Leiter des ESRB-Sekretariats,
im Auftrag des Verwaltungsrats des ESRB
Francesco MAZZAFERRO*

ANHANG I

FESTLEGUNG DER FÜR DIE EMPFEHLUNG GELTENDEN BEFOLGUNGSKRITERIEN

Empfehlung A — Einführung oder Verschärfung kapitalbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung A gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Vor der Einführung zusätzlicher oder der Verschärfung bestehender kapitalbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um festzustellen, ob die Einführung dieser Maßnahmen angemessen wäre.
2. Nach der Einführung der kapitalbasierten Maßnahmen wird möglicherweise eine weitere Verschärfung dieser Maßnahmen oder die Einführung zusätzlicher makroprudenzieller Maßnahmen erforderlich sein, um die in Dänemark festgestellten Anfälligkeiten anzugehen; dies hängt von der Wahl der eingeführten kapitalbasierten Maßnahmen, der anfänglichen Kalibrierung dieser eingeführten Maßnahmen und den Ergebnissen der Bewertung der Anfälligkeiten ab.

Empfehlung B — Überwachung von Anfälligkeiten und Einführung oder Verschärfung kreditnehmerbasierter Maßnahmen

Für Empfehlung B gelten die folgenden Befolgungskriterien:

1. Vor der Einführung zusätzlicher oder der Verschärfung bestehender kreditnehmerbasierter Maßnahmen sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um festzustellen, ob die Einführung oder Verschärfung angemessen wäre.
2. Vor der Erhöhung des aktuell vorgeschriebenen Mindesteigenkapitalanteils sollte bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um eine geeignete Kalibrierung und schrittweise Einführung der Maßnahme festzulegen.

Empfehlung C — Strukturelle Änderungen in Verbindung mit Immobilienkrediten und dem Wohnimmobiliensektor

Für Empfehlung C gilt das folgende Befolgungskriterium:

Bei der Ausarbeitung politischer Optionen und vor der Umsetzung politischer Änderungsmaßnahmen sollten die Auswirkungen der vorgeschlagenen Maßnahmen vor dem Hintergrund bewertet werden, in welcher Phase des Wirtschafts- und Finanzzyklus sich Dänemark befindet, um sicherzustellen, dass diese Maßnahmen nicht dazu führen, die entstandenen Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Dänemarks auszulösen oder zu verstärken.
