

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN
vom 22. September 2016
zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Luxemburgs
(ESRB/2016/09)
(2017/C 31/06)

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 und Artikel 16,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Vergangenheit in vielen Ländern lehrt, dass Anzeichen für Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors bedeutende Risiken für die heimische Finanzstabilität bergen können und zu schwerwiegenden negativen Folgen für die Realwirtschaft mit möglichen negativen Ansteckungseffekten in anderen Ländern führen können.
- (2) Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) hat kürzlich eine systematische und vorausschauende unionsweite Bewertung von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor abgeschlossen. In dieser Hinsicht hat der ESRB in acht Ländern gewisse mittelfristige Anfälligkeiten als eine Ursache von Systemrisiken für die Finanzstabilität ausgemacht, die potenziell schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten.
- (3) Die Bewertung des ESRB zu Anfälligkeiten zeigt für Luxemburg Folgendes:
 - a) Die Wohnimmobilienpreise in Luxemburg sind seit einiger Zeit stetig angestiegen. Die Preise sind derzeit auf einem beispiellos hohen Niveau und steigen sowohl im Verhältnis zum Einkommen als auch im Verhältnis zur Miete. Diese Preisentwicklung wurde aufrechterhalten durch ein strukturelles Ungleichgewicht einer starken unter anderem durch demografische Faktoren angetriebenen Nachfrage und politischen Anreizen wie zusätzlich auch Angebotsbeschränkungen auf Seite der Verfügbarkeit von Wohneigentum.
 - b) Steigende Wohnimmobilienpreise könnten ungünstig mit Anfälligkeiten aufgrund von privater Haushaltsverschuldung zusammenwirken und so zu einem weiteren Anstieg der Gesamtverschuldung und des Anteils anfälliger Privathaushalte führen. Immobiliendarlehen sind in den letzten Jahren rasant gestiegen und die auf Immobiliendarlehen zurückzuführende Verschuldung im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte in Luxemburg ist hoch. Darüber hinaus sind die Privathaushalte Zinsänderungsrisiken ausgesetzt, da Immobiliendarlehen oftmals variabel verzinst sind. Im Durchschnitt sind die Beleihungs- und Schuldendienstquoten in Luxemburg moderat und könnten daher abmildernde Faktoren für Verluste des Finanzsystems darstellen, sollten sich die Anfälligkeiten bewahrheiten. Die Verteilung dieser Quoten auf neue und bestehende Immobiliendarlehen legt allerdings nahe, dass es einen nicht unerheblichen Anteil an Immobiliendarlehensnehmern mit hohen Schuldendienstkosten im Verhältnis zum Einkommen gibt.
 - c) Die Anfälligkeiten des privaten Haushaltssektors verbunden mit den bereits erhöhten und stetig steigenden Wohnimmobilienpreisen setzt die Realwirtschaft Luxemburgs einem Finanzstabilitätsrisiko aus. Im Falle eines wirtschaftlichen oder finanziellen Schocks, wie z. B. steigender Arbeitslosigkeit und/oder eines Rückgangs des Wachstums oder der Wohnimmobilienpreise, könnte es für hochverschuldete Privathaushalte besonders schwierig sein, ihre Schulden zu bedienen. Die Zahl der Ausfälle von Immobiliendarlehen könnte steigen, was unmittelbar zu Kreditverlusten bei Banken, insbesondere bei gleichzeitig sinkenden Wohnimmobilienpreisen, führen könnte. Darüber hinaus könnten bei Eintreten eines volkswirtschaftlichen Negativszenarios die damit verbundenen negativen Auswirkungen auf Einkommen und Vermögen der Privathaushalte den ursprünglichen Schock verstärken, was wiederum zur Verschlimmerung der unmittelbaren und mittelbaren negativen Auswirkungen auf die Finanzstabilität führen könnte (z. B. dann, wenn Privathaushalte ihren Konsum zur Bedienung ihrer Immobiliendarlehen einschränken müssen). Dieses Problem könnte sich weiter verstärken, wenn der Trend einer steigenden Verschuldung der Privathaushalte in Luxemburg anhält. Es sollte beachtet werden, dass Privathaushalte in Luxemburg auch über ein relativ hohes Maß an finanziellen Vermögenswerten verfügen, die zwar im Verhältnis zu den Schulden abnehmen, trotzdem aber ausgleichend im Falle eines Schocks wirken könnten, insoweit die Privathaushalte gewillt und in der Lage sind, auf diese Vermögensquellen zurückzugreifen.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- d) Der ESRB würdigt die von den Behörden Luxemburgs in Bezug auf Wohnimmobilien ergriffenen Maßnahmen. Bislang waren die umgesetzten Maßnahmen auf die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Bankensektors gerichtet, indem die Risikogewichtung von Immobiliendarlehen mit hoher Beleihungsquote angehoben wurde und Kapitalpuffer für den Bankensektor als Ganzes und wichtige systemrelevante Banken angewendet wurden. Im Durchschnitt sind die Banken Luxemburgs gut mit Kapital ausgestattet und haben ein relativ geringes Engagement bei Wohnimmobilien. Angesichts dieser politischen Maßnahmen sind die unmittelbaren Risiken für das Bankensystem aufgrund der Anfälligkeiten bei den Wohnimmobilien derzeit begrenzt.
- e) Neben der Umsetzung mikroprudenzieller Maßnahmen, die Banken verpflichten, über geeignete interne Governance- und Richtlinienvorgaben im Hinblick auf den Markt für Immobiliendarlehen zu verfügen, wurden keine makroprudenziellen Maßnahmen zur Verringerung der mit den potenziell negativen Wechselwirkungen zwischen privater Haushaltsverschuldung und der Dynamik der Wohnimmobilienpreise verbundenen Anfälligkeiten ergriffen. Aus diesem Grund könnten die von den Behörden Luxemburgs umgesetzten Maßnahmen möglicherweise nicht vollständig ausreichen, um den ausgemachten Anfälligkeiten zu begegnen —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEBEN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Luxemburgs als eine Ursache von Systemrisiken für die Finanzstabilität ausgemacht, die potenziell schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten. Als Hauptanfälligkeiten erachtet der ESRB aus makroprudenzieller Sicht die Kombination aus hohen Wohnimmobilienpreisen und der ansteigenden privaten Haushaltsverschuldung.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 22. September 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Leiter des ERB-Sekretariats

Im Auftrag des Verwaltungsrates des ESRB
