

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 22. September 2016****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors des Vereinigten Königreichs****(ESRB/2016/12)**

(2017/C 31/09)

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 nationale 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 das Vereinigte Königreich Folgendes:
 - a) Die Unsicherheit nach dem Referendum vom 23. Juni 2016 über die Mitgliedschaft des Vereinigten Königreichs in der Europäischen Union könnte einen Wendepunkt für den Wohnimmobilienmarkt des Vereinigten Königreichs bedeuten.
 - b) Unmittelbar nach dem Referendum sanken die Aktienkurse der Hausbauunternehmen und das Verbrauchervertrauen deutlich. Im Juli 2016 sanken die Wohnimmobilienpreise im Vormonatsvergleich um 0,2 %, wengleich Preise im August 2016 im Vormonatsvergleich wiederum um + 0,2 % anstiegen.
 - c) Die Hauptanfälligkeiten vor dem Referendum in Zusammenhang mit dem Wohnimmobilienmarkt im Vereinigten Königreich hingen zusammen mit der hohen Verschuldung von Privathaushalten und den seit einigen Jahren steigenden Wohnimmobilienpreisen sowie der Möglichkeit einer wechselseitigen Potenzierung.
 - d) Insbesondere ist die private Haushaltsverschuldung im Verhältnis zum Einkommen der Privathaushalte und zur Größe der Volkswirtschaft im Vergleich zu anderen EU-Ländern erhöht. Obgleich dies möglicherweise auf strukturelle Faktoren zurückzuführen ist, wie etwa dem hoch entwickelten Bankensystem und der strukturellen Wohnungsknappheit im Vereinigten Königreich, kann dies auch ein Indikator für ein erhöhtes Risiko sein. Risiken im Zusammenhang mit einer hohen Verschuldung von Privathaushalten werden zum Teil durch die Tatsache abgeschwächt, dass das Verhältnis zwischen Gesamtschulden und -einkommen (Aggregate Debt-to-Income Ratio) von Privathaushalten zwischen 2008 und 2012/13 gesunken ist und seitdem auf demselben Niveau geblieben ist. Des Weiteren ist der Anteil der Privathaushalte, die im Verhältnis zu ihrem Einkommen extrem hoch verschuldet sind, in vergangenen Jahren zurückgegangen, wie auch geringfügig in jüngster Zeit die Neuverschuldung bei einem hohen Verhältnis von Kredithöhe zu Einkommen (Loan-to-Income Ratio).
 - e) Nominale Wohnimmobilienpreise überschritten im Jahr 2015 ihren Spitzenwert vor der Krise; allerdings liegen Preise real unter ihrem Spitzenwert vor der Krise. Zudem haben sich die Wohnimmobilienpreise von den Mietpreisen und dem Einkommenswachstum abgekoppelt. In den letzten Jahren hat sich die Wachstumsrate der Wohnimmobilienpreise um mehr als das Dreifache des Einkommenswachstums gesteigert, wobei das Preis-Mieteinkommens-Verhältnis seit Ende 2012 rasant gestiegen ist.
 - f) Seit dem Referendum haben die Bank of England und einige internationale Institutionen den Ausblick für die Wirtschaft und den Wohnimmobilienmarkt des Vereinigten Königreichs nach unten revidiert. Aktuell prognostiziert die Bank von England im Verlauf des nächsten Jahres einen leichten Rückgang der Gesamtimmobilienpreise sowie eine geringere Anzahl an Bewilligungen für Immobiliendarlehen. Sollte sich die Prognose als zutreffend erweisen, würde dies den Aufbau von Immobiliendarlehensschulden verlangsamen und so Anfälligkeiten mittelfristig reduzieren. Dennoch könnte eine Konjunkturabschwächung dazu führen, dass sich einige der zuvor genannten Risiken bewahrheiten. Im Falle von steigender Arbeitslosigkeit und/oder sinkenden Einkommenswachstums fiel es beispielsweise einigen Haushalten möglicherweise schwerer, ihre Kredite zu bedienen.

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

- g) 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, oder wenn die Ausfallraten bei Immobiliendarlehen zunehmen). Zudem hat der beträchtliche wachsende Sektor für zur Vermietung vorgesehene Immobilienkäufe (Buy-to-Let) das Potenzial, einen Abschwung im Wohnimmobilienmarkt zu verstärken, da Investoren, die Immobilien kaufen, um sie zu vermieten, diese eher verkaufen, wenn mit einem Rückgang der Immobilienpreise zu rechnen ist.
- h) Am 3. August 2016 verabschiedete die Bank of England zur Stützung der Konjunktur ein Maßnahmenpaket einschließlich einer Zinssenkung, sowie Maßnahmen, die gewährleisten sollen, dass niedrigere Zinssätze bis zur Realwirtschaft durchdringen. Diese Maßnahmen sollen Immobiliendarlehensnehmer und den Wohnimmobilienmarkt unterstützen sowie möglicherweise Risiken im Fall eines Konjunkturrückgangs abschwächen.
- i) Umgekehrt könnte sich die Abschwächung im Wohnimmobilienmarkt als vorübergehend herausstellen, und nach einiger Zeit könnten Wohnimmobilienpreise, Bewilligungen für Immobiliendarlehen und die private Haushaltsverschuldung wieder steigen. Bei diesem Szenario würden Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor weiter steigen. Das Financial Policy Committee, die Prudential Regulation Authority und die Financial Conduct Authority hatten vor dem Referendum eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, die darauf abzielten, die Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor einschließlich aus dem Aufbau privater Haushaltsverschuldung resultierender Anfälligkeiten zu reduzieren und einzudämmen. Diese Maßnahmen haben bereits Anzeichen einer Verbesserung der Widerstandsfähigkeit von Immobiliendarlehensnehmern gezeigt.
- j) Die Bank of England hat insbesondere im Hinblick auf das Bankensystem Maßnahmen ergriffen, um die Widerstandsfähigkeit des Bankensystems des Vereinigten Königreichs gegenüber einem äußerst gravierenden Wohnimmobilienmarktschock sicherzustellen. Die von der Bank of England in den letzten Jahren durchgeführten Stress-tests haben die Widerstandsfähigkeit des Bankensystems hinsichtlich Szenarien bewertet, deren Schweregrad die derzeitigen Erwartungen weitaus übersteigt. Die Stress-tests sorgten dafür, dass Banken soweit kapitalisiert waren, dass sie nicht nur stressresistent waren, sondern die Versorgung der Kreditvergabe über den gesamten Zeitraum hinweg aufrechterhalten konnten. Auf der Grundlage dieser Analyse scheint es, dass das Bankensystem im Vereinigten Königreich hinreichend widerstandsfähig wäre, um einem Wohnimmobilienmarktschock standzuhalten, sollten sich die zuvor genannten Anfälligkeiten in naher Zukunft bewahrheiten.
- k) Insgesamt gesehen steht der Wohnimmobilienmarkt im Vereinigten Königreich möglicherweise an einem Wendepunkt. Angesichts der Unsicherheit über die Tragweite des Referendums über die Mitgliedschaft des Vereinigten Königreichs in der Europäischen Union ist es noch nicht möglich zu beurteilen, ob sich die entstandenen Anfälligkeiten nun bewahrheiten werden oder stattdessen die Gefahr der Anfälligkeit weiter steigen wird. Das angemessene politische Vorgehen dürfte unterschiedlich sein je nachdem, welches der zwei Szenarien zutrifft. Somit wird es für die Behörden des Vereinigten Königreichs wichtig sein, Entwicklungen genau zu beobachten und die makroprudenzielle Politik entsprechend anzupassen. Für die Zukunft wird es notwendig sein, sicherzustellen, dass eventuelle Marktanpassungen in einem angemessenen Tempo voranschreiten und keine neuen Anfälligkeiten entstehen —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEBEN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor des Vereinigten Königreichs als eine Ursache von Systemrisiken für die Finanzstabilität ausgemacht, die potenziell schwerwiegende negative Folgen für die Realwirtschaft nach sich ziehen könnten. Derzeit ist der Wohnimmobilienmarkt im Vereinigten Königreich von einer hohen Unsicherheit im Hinblick auf den mittelfristigen Ausblick geprägt. Der ESRB ist jedoch aus makroprudenzieller Sicht der Auffassung, dass Risiken unter verschiedenen Wohnimmobilienmarktszenarien bestehen — sei es aufgrund dessen, dass sich entstandene Anfälligkeiten bewahrheiten, insbesondere im Hinblick auf die private Haushaltsverschuldung und die Interaktion mit erhöhten Wohnimmobilienpreisen, oder infolge eines weiteren Anstiegs von Anfälligkeiten. Das angemessene politische Vorgehen dürfte unterschiedlich sein, je nachdem, welches der zwei Szenarien zutrifft. Somit wird es für die Behörden des Vereinigten Königreichs wichtig sein, Entwicklungen genau zu beobachten und die makroprudenzielle Politik entsprechend anzupassen.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 22. September 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Leiter des ESRB-Sekretariats

Im Auftrag des Verwaltungsrates des ESRB