

WARNUNG DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN**vom 22. September 2016****zu mittelfristigen Anfälligkeiten des Wohnimmobiliensektors Schwedens****(ESRB/2016/11)**

(2017/C 31/08)

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 Schweden Folgendes:
 - a) Es hat einen erheblichen und anhaltenden Anstieg der Wohnimmobilienpreise Schwedens gegeben. In den letzten Jahren sind die Wohnimmobilienpreise schneller gestiegen als das Einkommen der privaten Haushalte (wenngleich eine Abflachung des Preiswachstums in den vergangenen Monaten verzeichnet wurde). Folglich scheinen die Wohnimmobilienpreise auf der Grundlage von Schätzungen der Europäischen Zentralbank und des Internationalen Währungsfonds überbewertet zu sein.
 - b) Die Entwicklung der Wohnimmobilienpreise spiegelt sich auch in der Verschuldung schwedischer Privathaushalte wider. Die Verschuldung im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen und zum BIP steigt zunehmend und ist zudem höher im Vergleich zu den meisten EU-Ländern. So haben beispielsweise jene Privathaushalte, die im Jahr 2015 ein neues Immobiliendarlehen aufgenommen haben, Immobiliendarlehensschulden, die sich im Durchschnitt auf das Vierfache ihres jährlichen verfügbaren Einkommens belaufen, während ein nicht unerheblicher Anteil der Privathaushalte sogar Immobiliendarlehen über mehr als das Siebenfache ihres jährlichen verfügbaren Einkommens aufgenommen hat. Obwohl schwedische Privathaushalte eine hohe Sparquote und hohe Anlagenbestände haben, wird ein hoher Anteil ihrer Vermögenswerte in Form von Wohnimmobilien und Altersversorgungssystemen gehalten, deren Wert und Liquidität unter angespannten Marktbedingungen möglicherweise nicht widerstandsfähig wären. Zudem stehen keine verlässlichen Daten über die Verteilung dieser Vermögenswerte auf Privathaushalte zur Verfügung.
 - c) Neben zyklischen Faktoren zählen als Treiber des rapiden Anstiegs der Wohnimmobilienpreise und der Verschuldung der privaten Haushalte auch strukturelle Faktoren. Einige dieser Faktoren entziehen sich der direkten Kontrolle der schwedischen Behörden, wie beispielsweise Veränderungen der demografischen Situation, Urbanisierung und starkes Einkommenswachstum. Dennoch tragen manche Faktoren, die unter der Kontrolle der Behörden stehen, beispielsweise das System der Immobilienbesteuerung (z. B. Steuervorteile für Hausbesitzer, steuerliche Absetzbarkeit von Immobiliendarlehenszinsen, Kapitalertragssteuer) sowie Beschränkungen auf der Angebotsseite (z. B. der stark regulierte Mietwohnungsmarkt und regulatorische Beschränkungen in Bezug auf den Bau neuer Eigenheime), zu einem Aufbau von Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor bei. In solchen Situationen könnten makroprudenzielle Maßnahmen zur Verbesserung der Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems und der Bilanz von Privathaushalten dienen, wenn die strukturellen Treiber der Anfälligkeiten nicht anderweitig durch strukturelle Reformen abgefangen werden.
 - d) Im Falle eines wirtschaftlichen oder finanziellen Schocks, wie z. B. steigender Arbeitslosigkeit und/oder eines Rückgangs des Einkommenswachstums oder der Wohnimmobilienpreise, könnte es für hoch verschuldete 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

⁽¹⁾ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1.

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).

- e) Eine ungünstige Dynamik bei den Wohnimmobilienpreisen und den Konsumausgaben privater Haushalte können auch eine Bedrohung für das Bankensystem darstellen. Abwärtsrisiken könnten sich aufgrund der hohen Abhängigkeit schwedischer Banken von Markt- und Fremdwährungsfinanzierungen verschärfen. Zudem bedeutet die gegenseitige Abhängigkeit innerhalb der nordbaltischen Region, dass es zu signifikanten grenzüberschreitenden Ansteckungen zwischen den Bankensystemen aufgrund eines im Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor auftretenden Stressszenarios in einem der Länder in der Region kommen könnte. Nichtsdestotrotz ist der schwedische Bankensektor im Vergleich zu anderen europäischen Ländern gut kapitalisiert und profitabel, wobei seine Kreditvergaberichtlinien vernünftig erscheinen. Die im Zusammenhang mit dem schwedischen Bankensystem durchgeführten Stresstests legen nahe, dass es einer deutlichen makroökonomischen Verschlechterung widerstehen könnte. Zudem haben die schwedischen Behörden einige Maßnahmen zur Stärkung der Widerstandsfähigkeit des schwedischen Bankensektors ergriffen, einschließlich Kapitalpuffern, höheren Kapitalanforderungen für Immobiliendarlehens-Engagements sowie der Einführung von Anforderungen für die Liquiditätsdeckungsquote für mehrere Währungen.
- f) Der ESRB würdigt die in Schweden in Bezug auf die Anfälligkeiten in Zusammenhang mit der privaten Haushaltsverschuldung und den Wohnimmobilienpreisen ergriffenen Maßnahmen zur Kenntnis. Es wird erwartet, dass die Einführung im Jahr 2010 eines Grenzwertes von 85 % für die Beleihungsquote für neue Immobiliendarlehen sowie eine Darlehenstilgungsanforderung im Jahr 2016 dem weiteren Aufbau von Anfälligkeiten ansatzweise entgegenwirken. Zwar sind die bereits umgesetzten politischen Maßnahmen für die Anfälligkeiten in Zusammenhang mit dem Wohnimmobiliensektor in Schweden geeignet, sie könnten aber möglicherweise nicht ausreichen, um den Anfälligkeiten vollumfänglich zu begegnen. Da die Maßnahmen nur neue Immobiliendarlehen betreffen, wird es noch dauern, bis die Anfälligkeiten in Zusammenhang mit der Verschuldung von Privathaushalten wesentlich abnehmen —

HAT FOLGENDE WARNUNG AUSGEGEBEN:

Der ESRB hat gewisse mittelfristige Anfälligkeiten im Wohnimmobiliensektor Schwedens 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 den starken Anstieg der Wohnimmobilienpreise, die den Anschein geben, überbewertet zu sein, sowie die hohe und ansteigende Verschuldung, insbesondere bei einigen Haushaltsgruppen. Sollten Risiken eintreten, könnte dies zusätzlich zu möglichen Ansteckungen anderer Länder in der nordbaltischen Region führen.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 22. September 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Leiter des ESRB-Sekretariats

Im Auftrag des Verwaltungsrates des ESRB