

# Für Begrenzungen der Kreditvergabe

Von Isabel Schnabel

Im Jahr 2015 empfahl der Ausschuss für Finanzstabilität der Bundesregierung die Einführung neuer regulatorischer Instrumente, um dem Aufbau von Risiken im Wohnimmobiliensektor wirksam begegnen zu können. Anderthalb Jahre später ist wenig geschehen. Die vorgesehene Frist ist längst verstrichen. Jüngst hat der Europäische Systemrisikorat die Warnung ausgesprochen, dass sich in acht europäischen Ländern Risiken aufbauen. Bislang gehört Deutschland nicht dazu. Wie aber würde Deutschland darauf reagieren, wenn sich akute Risiken zeigen würden? Dann wäre es – anders als viele andere europäische Länder – weitgehend auf Instrumente angewiesen, die nicht auf den Immobiliensektor zugeschnitten sind. Eine rasche Einführung der neuen Instrumente ist dringend geboten.

Eine wichtige Lehre der globalen Finanzkrise war, dass sich die Stabilität des Finanzsystems nicht dadurch gewährleisten lässt, dass man die Stabilität der einzelnen Banken sichert, sondern dass man das System als Ganzes betrachten muss. Man spricht von „makroprudenzieller Regulierung“. Zu diesem Zweck wurde eine Vielzahl neuer regulatorischer Instrumente eingeführt. Hierzu zählen Eigenkapitalzuschläge für systemrelevante Banken sowie antizyklische Eigenkapitalpuffer, die über den Finanzzyklus hinweg variieren: In einem Boom sollen sie erhöht werden und so das Kreditwachstum dämpfen. In einer Krise sollen sie hingegen gelockert werden, um zu verhindern, dass ein übermäßiger Kreditabbau die Rezession verschärft.

Die meisten Instrumente sind Teil des neuen Basler Abkommens („Basel III“) und sind somit in allen EU-Ländern verfügbar. Hierzu gehören aber nicht diejenigen Instrumente, die direkt am Kredit oder am Kreditnehmer ansetzen. Solche Instrumente können auf nationaler Ebene eingeführt werden, was in vielen europäischen Ländern geschehen ist. Nach der Krise haben 18 europäische Länder sie eingesetzt, um einer zu starken Kreditexpansion entgegenzuwirken. Die empirische Evidenz weist darauf hin, dass diese Instrumente das Kreditwachstum wirksam begrenzen können. Dies könnte daran liegen, dass sie unmittelbar auf die Kreditstandards bei der Neukreditvergabe ein-

wirken und nur geringe Wirkungsverzögerungen aufweisen. Gleichzeitig können sie gezielt eingesetzt werden und sind nur schwer zu umgehen.

Aus diesem Grund hat der Ausschuss für Finanzstabilität, der in Deutschland für die Wahrung der Stabilität des Finanzsystems zuständig ist, die Schaffung solcher Instrumente für den Wohnimmobilienmarkt empfohlen. Hierbei geht es vor allem um mögliche Begrenzungen des Kreditbetrags relativ zum Marktwert der zu finanzierenden Immobilie sowie um Höchstwerte für das Verhältnis des Schuldstands beziehungsweise des zu leistenden Schuldendienstes eines Kreditnehmers relativ zum Einkommen.

Allerdings regt sich Widerstand gegen die Einführung der neuen Instrumente. Es besteht die Sorge, dass diese es für Haushalte schwieriger machen könnten, Immobilien auf Kredit zu erwerben. Ein solcher Markteingriff sei nicht zu rechtfertigen. Die Kritik ist nicht zuletzt vor dem Hintergrund der Diskussion um die europäische Richtlinie für Wohnimmobilien zu sehen, die Anfang des Jahres für Unmut sorgte und laut Aussagen einiger Banken und Bankverbände zu Einschränkungen bei der Kreditvergabe geführt haben soll. Evidenz gibt es hierfür bislang nicht.

Die Argumente halten einer kritischen Beurteilung nicht stand. Denn ein Markteingriff lässt sich rechtfertigen, wenn die Vergabe von Immobilienkrediten mit geringer Besicherung oder an stark verschuldete Kreditnehmer Auswirkungen auf die Finanzstabilität und damit auf die Volkswirtschaft als Ganzes hat. Hierbei sollte man sich die erheblichen volkswirtschaftlichen Kosten von Immobilienkrisen vor Augen führen. Die Wirtschaftsgeschichte zeigt, dass diese meist mit Banken Krisen einhergehen und dass ihre Kosten besonders hoch sind, wenn die Kreditnehmer stark verschuldet sind. Die Begrenzung der Kreditvergabe ist keine Nebenwirkung, sondern Ziel der Regulierung.

Selbst wenn die neuen Instrumente nicht geschaffen werden, ist die Aufsicht im Falle sich aufbauender Risiken zum Handeln gezwungen. Eine Erhöhung der Risikogewichte für Immobilienkredite könnte sich als unwirksam erweisen, da sie nicht unmittelbar auf die Neukreditver-

gabe durchschlägt. Es ist daher wahrscheinlich, dass die Aufsicht den antizyklischen Kapitalpuffer aktivieren würde. Anders als die kredit- oder kreditnehmerspezifischen Instrumente trafe dieser aber den gesamten Kreditmarkt. So wäre auch der Mittelstand in seiner Kreditaufnahme beeinträchtigt. Größere Passgenauigkeit ist ein Vorzug der neuen Instrumente.

Mit einer sofortigen Aktivierung der neuen Instrumente wäre übrigens nicht zu rechnen. Die Immobilienpreise sind zwar deutlich gestiegen, ein rasantes Kreditwachstum lässt sich aber bislang nicht beobachten. Die Einführung würde es aber künftig möglich machen, im Falle einer drohenden Überhitzung rasch zu agieren. Natürlich ist die makroprudenzielle Politik mit Unwägbarkeiten behaftet, insbesondere weil die Erfahrungen begrenzt sind. Mittelfristig ist ein an Regeln orientiertes Vorgehen anzustreben, um zeitliche Verzögerungen zu vermeiden und eine stärkere Verbindlichkeit zu schaffen.

Der vom Bundesfinanzministerium vorgelegte Gesetzentwurf kommt den Kritikern auf vielfache Weise entgegen. So sieht er Kontingente vor, innerhalb derer die Banken die vorgesehenen Begrenzungen überschreiten dürfen. Diese stellen aus Stabilitätssicht eine kaum zu rechtfertigende Ausnahme dar. Der Empfehlung zur Schaffung einer geeigneten Datenbasis zur frühzeitigen Erkennung von Risiken wurde nicht gefolgt. Kritisch ist zudem die Begrenzung auf den Wohnimmobiliensektor. Denn im Gewerbeimmobilienbereich können sich ebenfalls erhebliche Risiken aufbauen.

Bei der Einführung der neuen Instrumente ist Eile geboten. Setzt die Bundesregierung die Empfehlung des Ausschusses für Finanzstabilität nicht um, stehen wesentliche Instrumente zur frühzeitigen Bekämpfung eines Immobilienbooms nicht zur Verfügung. Ist ein Kreditboom erst einmal im Gange, dürften weit schwerwiegendere Eingriffe erforderlich werden. Die Politik wird sich in einigen Jahren vielleicht fragen lassen müssen, warum sie die Lehren aus Ländern wie Spanien und Irland ignoriert hat. Es wäre besser, jetzt zu handeln.

Die Verfasserin ist Mitglied des Sachverständigenrats zur Begutachtung der wirtschaftlichen Lage.