euro logisch

Finanzbildung durch die ONB

Autoren: Pirck Ariane, Reinhold Elisa, Mauerhofer Gudrun

Stand: September 2022

THEMENBLATT 14

NACHHALTIGE IMMOBILIEN-KREDITVERGABE

Stichwörter: Inflation, Immobilien, Kredit, Hypothek, Finanzmarkt, Krise

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) spielt eine tragende Rolle in der Wahrung der Finanzmarktstabilität in Österreich. Sie schlug bereits im Jahr 2016 erste Maßnahmen vor, um die Risiken zu begrenzen, die sich aus der Kombination von überbewerteten Immobilien und steigender Haushaltsverschuldung ergeben. Sie begrüßt daher die Erlassung der neuen Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung (kurz „KIM-V"; per 1. August 2022 in Kraft getreten), die eine nachhaltige Kreditvergabe für Wohnimmobilien gewährleisten soll. Konkret geht es um Maßnahmen, die das stetig wachsende Kreditvolumen mit zu wenig nachhaltigen Konditionen bei gleichzeitig stark steigenden Immobilienpreisen eindämmen sollen. Vergangene Krisen haben gezeigt, dass eine solche Vergabe von Krediten zu einer Immobilienkrise und in der Folge zu einer Finanzkrise führen kann, insbesondere wenn der Immobilienmarkt bereits überbewertet ist. Aufgrund der starken Verflechtung von Finanzinstitutionen und Märkten können sich solche Krisen rasch auf das ganze Finanzsystem sowie auch auf die Realwirtschaft ausbreiten. Ein bekanntes Beispiel dafür ist die durch eine Immobilienkrise ausgelöste Finanzkrise von 2007/2008[1] in den USA, die sich schließlich zu einer Weltwirtschaftskrise ausdehnte. Von solch einer Situation ist Österreich weit entfernt, und damit dies so bleibt, empfahl die OeNB sowie das Finanzmarktstabilitätsgremium die Aktivierung sogenannter kreditnehmerbezogener Instrumente für Wohnimmobilienfinanzierungen. Darunter fallen insbesondere festgelegte Obergrenzen für bestimmte Risikokennzahlen von Immobilienkrediten.

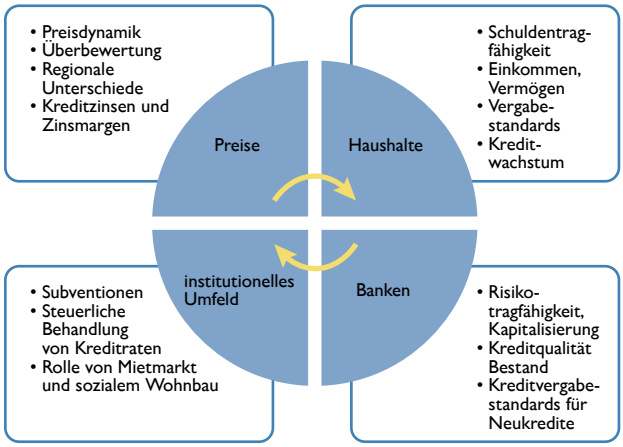
[1] *Siehe Themenblatt 12 „Wirtschafts-, Finanz- und Schuldenkrise".*

Immobilienpreise in Österreich

Die Ausgaben für Wohnen sind ein relevanter Teil der Gesamtausgaben von privaten Haushalten. Für viele private Haushalte sind Immobilien der wichtigste Vermögensbestandteil. Viele Österreicher:innen halten Kredite, die mit Immobilien abgesichert sind. Auf diese Sicherheit kann die Bank im Falle eines Ausfalls der Rückzahlung zurückgreifen. Die Werthaltigkeit der Hypotheken ist daher essenziell für ein stabiles Bankensystem und einen nachhaltigen Finanzmarkt.[2] Die OeNB beobachtet den Hypothekar- und Immobilienmarkt fortlaufend und analysiert die damit verbundenen Systemrisiken regelmäßig. Ihre Analysen umfassen unter anderem die Immobilienpreisentwicklung, die Risikotragfähigkeit der Haushalte und der Banken sowie das institutionelle Umfeld (Abbildung 1).

Abbildung 1

Indikatoren der OeNB im Bereich der wohnimmobilieninduzierten Systemrisikoanalyse



Quelle: OeNB.

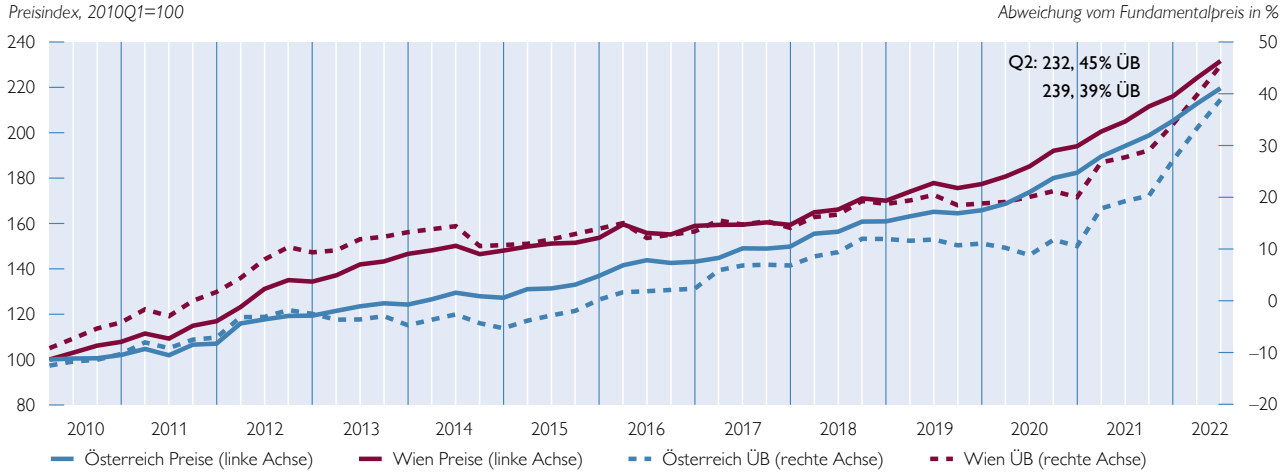
WIE ERKENNT MAN ÜBERBEWERTUNGEN AM WOHNIMMOBILIENMARKT?

Bei der einfachen Beobachtung des Preisverlaufs, auch Chartanalyse, können Muster und Geschwindigkeiten von Preisänderungen beobachtet werden. Die Chartanalyse allein kann jedoch keinen Aufschluss darüber geben, wie die Preise für Immobilien zustande kommen. Mit dem Fundamentalpreisindikator hat die OeNB einen Referenzwert geschaffen, um Über- bzw. Unterbewertungen auf dem Wohnimmobilienmarkt zu beurteilen. Diese fundamentale Analyse fasst verschiedene sozio-ökonomische Faktoren, wie beispielsweise demographische Entwicklungen, institutionelle Faktoren wie Steuern oder die Förderung von Wohnbau, die Verfügbarkeit von Grund, Baukosten, erwartete Mieten, Zinsen, zusammen. Aus diesen Variablen wird der Fundamentalpreisindikator gebildet, der den Wert einer Immobilie, unabhängig von spekulativen Preisverzerrungen schätzt. Liegen die Preise auf dem Markt stark über dem Indikator spricht man von einer Überbewertung, liegen sie stark darunter, spricht man von einer Unterbewertung. Die OeNB hat in den letzten Jahren immer wieder eine Überbewertung für Gesamtösterreich[3] festgestellt. Das Wohnen wird in Österreich immer weniger leistbar, weil die Preise wesentlich stärker steigen als die Einkommen.

[2] *Siehe Themenblatt 7 „Die Bedeutung eines stabilen Finanz- und Bankensystems".*
[3] *OeNB. Immobilien aktuell.*

Grafik 1

Wohnimmobilienpreise und Überbewertung (ÜB)



Quelle: OeNB Fundamentalpreisindikator, Data Science Service GmbH (DSS), TU Wien, Prof. Feilmayr, OeNB.

Grafik 1 zeigt, dass sich die Preise für Wohnimmobilien in den vergangenen 15 Jahren mehr als verdoppelt haben, was farblich differenziert für Wien und Gesamtösterreich dargestellt wird. Die Grafik zeigt zudem eine starke Abweichung vom Fundamentalpreis, die durch die gepunkteten Linien dargestellt wird.

Wohnimmobilieninduzierte Risiken für die Finanzmarktstabilität

Die Überbewertung von Wohnimmobilien ist aus mehreren Gründen problematisch. Die Immobilienfinanzierung durch Aufnahme von Schulden steigt und kann riskante Ausmaße für Kreditnehmer:innen und Banken annehmen. Aus der Sicht einer Notenbank erhöht die Überbewertung in Kombination mit einer steigenden nicht nachhaltigen Kreditvergabe die Risiken für die Finanzmarktstabilität.

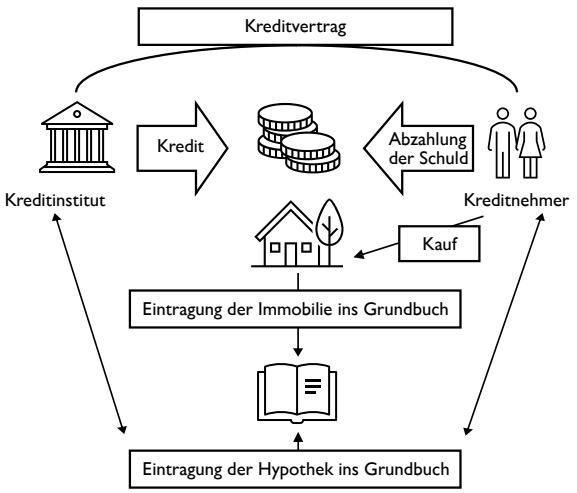
WELCHE ROLLE SPIELEN HYPOTHEKARKREDITE?

Das Kreditwachstum für Wohnbaukredite hat sich innerhalb der letzten Jahre beschleunigt. Das niedrige Zinsniveau wirkte dabei nachfragestützend, d.h., die normale Korrektur von hohen Preisen wirkt auf dem Immobilienmarkt nicht: Steigende Preise würden normalerweise zu einer geringeren Nachfrage führen, die Menschen könnten sich die teuren Wohnungen nicht leisten und die Preise würden wieder fallen. Steigt jedoch einfach die Kreditfinanzierung als Konsequenz an, ergibt sich ein selbstverstärkender Kreislauf.

Was ist ein besicherter Kredit? Banken bieten besicherte und unbesicherte Kredite an. Ein Beispiel für einen besicherten Kredit ist der Hypothekarkredit, bei dem eine Hypothek ins Grundbuch eingetragen wird (Abbildung 2).

Abbildung 2

Der Hypothekarkredit (schematische Darstellung)



Quelle: OeNB.

Unbesicherte Darlehen sind solche, die allein aufgrund der Bonität der Kreditnehmer:innen vergeben werden. Statt eine hypothekarische Sicherheit einzufordern, prüft die Bank, abhängig von den Kreditkonditionen, sorgfältig und laufend die Vermögens- und Einkommenssituation der Kreditnehmer:innen, um sicherzustellen, dass diese in der Lage sind, ihren Kreditverpflichtungen regelmäßig nachzukommen. Unbesicherte Kredite bergen daher Risiken in sich, besonders in turbulenten Zeiten. Auch Hypothekarkredite können riskant werden, wenn die der Hypothek zugrunde liegende Immobilie stark an Wert verliert. Können Kreditnehmer:innen ihren Schuldendienst nicht mehr zahlen, fällt der Kredit aus und die Bank darf die Immobilie verkaufen. Der Verkaufserlös wird zur Verlustabdeckung aus dem noch nicht abbezahlten Kredit herangezogen.

Sind besicherte Kredite wirklich so sicher? Im Moment erleben wir eine Überbewertung auf dem Immobilienmarkt. Sollten die Immobilienpreise in Zukunft fallen, also sich in Richtung ihres Fundamentalwerts oder auch darunter bewegen, würde das bedeuten, dass den Banken im Falle gehäufter Kreditausfälle somit weniger Vermögen zur Verlustabdeckung zur Verfügung steht. Ausfälle von Krediten können Verluste bei den Banken nach sich ziehen und deren Eigenkapital reduzieren. Passiert dies gleichzeitig im gesamten Bankensystem, so bergen diese Entwicklungen ein Risiko für die Finanzmarktstabilität. Auch Ansteckungseffekte auf die allgemeine Wirtschaft können nicht ausgeschlossen werden. Dies erklärt die Relevanz der Aufgabe der OeNB, den Hypothekar- und Immobilienmarkt zu beobachten.

KRITERIEN NACHHALTIGER IMMOBILIENKREDITVERGABE

Nachhaltige Immobilienkreditvergabe ist nicht nur wichtig für die Stabilität des Finanzsystems, sondern kommt auch Kreditnehmer:innen direkt zugute. Sie reduziert die Gefahr der Überschuldung. Besicherte Kredite werden weniger riskant, wenn folgende Kriterien erfüllt sind:

Der sogenannte Schuldendienst – also die monatliche Schuldenbelastung für den Immobilienkredit in Prozent des Einkommens der Kreditnehmer:innen – sollte nicht mehr als 40 % ausmachen. Durch diese Vorgabe soll sichergestellt werden, dass ein ausreichender Einkommenspuffer für unvorhergesehene Ausgaben besteht. In der Vergangenheit wurde jedoch ein Fünftel der neuen Kredite mit erhöhtem Schuldendienst vergeben.

Die Kreditlaufzeit sollte nicht mehr als 35 Jahre – eine ohnedies schon sehr lange Zeit – ausmachen. Eine lange Laufzeit hat den Effekt, dass die Rückzahlung der ausstehenden Kreditsumme auf einen längeren Zeitraum gestreckt wird und damit der monatliche Schuldendienst geringer ausfällt.[4] Allerdings stellen lange Laufzeiten durch den langen Planungshorizont und die damit verbundene Unsicherheit über zukünftige Entwicklungen – wie beispielsweise steigenden Zinsen, steigende Lebenshaltungskosten oder Jobverlust – erhebliche Risiken für Kreditnehmer:innen dar. Im schlimmsten Fall droht der Verlust des eigenen Wohnraums, obwohl die Kreditraten viele Jahre lang bezahlt wurden.

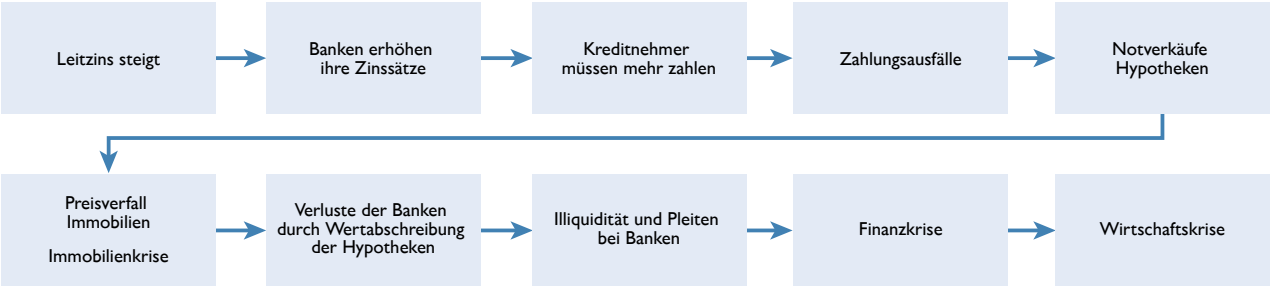
Die Beleihungsquote soll nicht höher als 90 % sein. Die Beleihungsquote stellt das Verhältnis von Kredit und Hypothek dar. Unter Hypothek versteht man jenen Teil der Kreditforderung, den die Bank rechtlich abgesichert hat und den sie im Krisenfall zur Verlustabdeckung heranziehen kann. Eine zu hohe Beleihungsquote ist riskant.

Ein weiteres Problemfeld stellen variabel verzinste Kredite dar. Die Europäische Zentralbank (EZB) legt den Leitzins für den gesamten Euroraum fest. Das ist der Zinssatz, zu dem einzelne Geschäftsbanken sich bei der Zentralbank Geld borgen (sich refinanzieren). Hebt die EZB den Leitzins an, z. B. weil die Inflationsrate im Euroraum das Ziel von 2 % mittelfristig übersteigt, wird dieser Zinsanstieg von den Geschäftsbanken an ihre Kund:innen weitergegeben. Viele Kredite in Österreich sind variabel verzinst. Das bedeutet, dass die Bank den Zinssatz eines laufenden Kredites ändern kann. Steigt dieser an, erhöht sich die Schuldendienstquote des Kredites, d. h. die Menschen müssen jeden Monat mehr für denselben Kredit bezahlen; ihr Schuldendienst steigt. Es besteht die Gefahr, dass Schuldner:innen in Zahlungsschwierigkeiten geraten und ihre monatliche Kreditrate nicht mehr zahlen können (Abbildung 3). Zusätzlich können die höheren Zinsen dazu führen, dass vermietete Immobilien weniger wert werden können. Der gegenwärtige Wert von Mieteinnahmen, die erst in einigen Jahren fließen, fällt. Bei höheren Zinsen sind derartige in der Zukunft liegende Einnahmen heute weniger wert. Letztlich führen

[4] *Tatsächlich erhöht sich durch eine längere Kreditlaufzeit auch die Rückzahlungssumme aus Kreditnominale und Zins.*

Abbildung 3

Wirkungspfad einer Immobilienkrise



Quelle: OeNB.

die höheren Zinsen auch dazu, dass weniger Neukredite vergeben werden. Eine geringere wirtschaftliche Dynamik kann diese Effekte zusätzlich verstärken.[5]

In Österreich gab es seit vielen Jahren keine große Immobilienkrise. Daher werden diese Risiken in Zeiten niedriger Zinsen, niedriger Inflation und niedriger Arbeitslosigkeit vielfach unterschätzt.

INTERNATIONALE ERFAHRUNG

Wie oft kommt es denn vor, dass diese Risiken wirklich schlagend werden? In vielen Ländern ist das in der Vergangenheit tatsächlich geschehen und die sozialen und wirtschaftlichen Folgen sind schlimm. Solche „Systemkrisen" – in denen viele Risiken zusammentreffen – soll die OeNB verhindern.

Vergangene Krisen, wie die große Finanzkrise von 2007/2008[6], haben gezeigt, dass Krisen in Zusammenhang mit Immobilienkrisen hohe Wohlstandsverluste mit sich bringen. Steigende Immobilienpreise treten häufig in Verbindung mit starkem Kreditwachstum auf. Die Folgen sind mit hohen Kosten verbunden. Das beste Beispiel für eine Immobilienkrise bietet die Entwicklung in den USA vor 2007/2008. Banken haben in großem Ausmaß Immobilienkredite zu lockeren Konditionen vergeben. Haushalte mit niedrigem, manchmal sogar ohne gesichertes Einkommen, konnten mittels eines Kredites ein Haus erwerben. Sobald die Zinsen stiegen, die Menschen ihre Arbeit verloren, konnte sie ihren Raten- und Zinszahlungen nicht mehr nachkommen.

Konnten die Banken die Verluste nicht durch den Verkauf der Immobilien, die Hypothek decken? Nein, die Hypotheken waren aufgrund der gefallenen Immobilienpreise, verursacht unter anderem durch Notverkäufe, oft nicht mehr ausreichend, um die Kreditsumme abzudecken. Banken machten massive Verluste und mussten oft durch staatliche Rettungsmaßnahmen unterstützt werden. Durch Verflechtungen auf den Finanzmärkten breitete sich die Krise schnell global aus und entwickelte sich von einer Finanz- zu einer Wirtschafts- und Schuldenkrise[7].

[5] *Siehe Themenblatt 5 „Geldpolitik in normalen und in Krisenzeiten".*
[6] *Siehe Themenblatt 12 „Wirtschafts-, Finanz- und Schuldenkrise".*
[7] *Siehe Themenblatt 12 „Wirtschafts-, Finanz- und Schuldenkrise".*

Krisen vorbeugen durch makroprudenzielle Maßnahmen

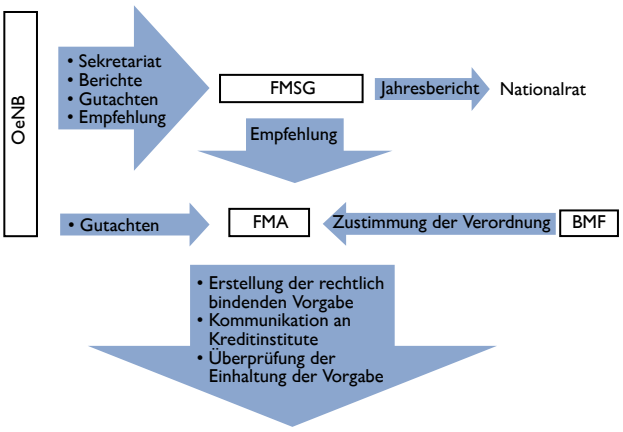
Österreich ist seit vielen Jahren von einer Immobilienkrise verschont geblieben. Damit das so bleibt, tritt die OeNB für eine nachhaltige Immobilienkreditfinanzierung und für nachhaltige Kreditvergabestandards ein. Gemeinsam mit dem Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) wies sie auf das erhöhte Systemrisiko hin und forderte Maßnahmen, die den Finanzmarkt in Österreich und auch Kreditnehmer:innen schützen sollten. Mit der Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsverordnung ("KIM-V") wurden diese Maßnahmen im Rahmen der makroprudenziellen Politik umgesetzt.[8]

Das FMSG kann eine Empfehlung zur Setzung von Maßnahmen beschließen. Die Rolle der FMA ist es dann, diese Maßnahmen konkret zu beschließen, z. B. durch eine Verordnung wie die KIM-V. Das FMSG gab bereits 2018 eine Leitlinie heraus, die die Schärfung von Kreditvergabestandards vorsah.[9] Da diese Leitlinie unzureichend umgesetzt wurde, empfahl das FMSG nun in Bezug auf § 23h Bankwesengesetz (BWG) den Einsatz gesetzlich verbindlicher Maßnahmen.[10] Die FMA hat daraufhin als exekutive Behörde für makroprudenzielle Aufsicht die KIM-V beschlossen, welche per 1. August 2022 in Kraft getreten ist.[11]

Die makroprudenzielle Politik ist ein nationales Mandat, d. h., das FMSG ist für die Stabilität in Österreich verantwortlich; die Geldpolitik hingegen ist ein europäisches Mandat, d. h., die OeNB ist – gemeinsam mit den anderen Zentralbanken im Euroraum und der EZB – für die Preisstabilität im ganzen Euroraum verantwortlich, nicht nur in Österreich.

Abbildung 4

Institutionen der Makroprudenziellen Politik in Österreich



Quelle: OeNB.

[8] *Siehe Themenblatt 11 „Makroprudenzielle Aufsicht".*
[9] *17. Sitzung des FMSG (https://www.fmsg.at/publikationen/presseaussendungen/2018/17te-sitzunge.html).*
[10] *Gesetzestexte sind online frei verfügbar (ris.bka.gv.at).*
[11] *Siehe Themenblatt 11 „Makroprudenzielle Aufsicht".*

NEUE VERBINDLICHE VORSCHRIFTEN BEI DER VERGABE VON IMMOBILIENKREDITEN

Mit August 2022 trat die Verordnung in Kraft. Die Verordnung richtet sich zwar direkt an Banken, sie dient aber auch dem Schutz potenzieller Immobilienkreditnehmer:innen vor der Gefahr der Überschuldung. Diese Kreditinstitute-Immobilienmaßnahmen-Verordnung (KIM-V)[12] setzt verbindliche Obergrenzen für bestimmte Kennzahlen bei der privaten Immobilienkreditvergabe.

- Beleihungsquote von maximal 90 % (20 % Ausnahmekontingent)
- Schuldendienstquote von maximal 40 % (10 % Ausnahmekontingent)
- Laufzeitenbeschränkung von 35 Jahren (5 % Ausnahmekontingent)
- In Summe nicht mehr als 20 % Ausnahmekontingent

Da sich diese Vorlagen indirekt auf die Kreditnehmer:innen auswirken, spricht man von kreditnehmerbezogenen Maßnahmen. 24 von 30 Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums haben bereits ebensolche gesetzt. Kreditnehmerbezogene Instrumente sind insbesondere dafür geeignet, den Aufbau systemischer Risiken zu verhindern, während kapitalbasierte Instrumente vor allem die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems stärken. Auch der Europäische Rat für Systemrisiken (ESRB), die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) sowie der der Internationale Währungsfonds (IWF) haben empfohlen, verpflichtende kreditnehmerbezogene Instrumente einzuführen.

Verschärft die KIM-V das Problem, dass sich viele Menschen Wohnen kaum noch leisten können? Nein! Dass Wohnen für viele Menschen nicht mehr leistbar ist, liegt an den stark steigenden Immobilienpreisen und an den im Vergleich dazu langsamer steigenden Einkommen der Menschen. Eine hohe Haushaltsverschuldung ist kein Ersatz für leistbares Wohnen, sondern führt zu erhöhten Risiken für das gesamte System – Banken, Wirtschaft und Haushalte. Leistbares Wohnen ist eine (sozial-)politische Aufgabe, die sich in einer entsprechenden Boden-, Bau- und Mietpolitik widerspiegelt und die gerade aktuell von hoher sozial- und gesellschaftspolitischer Relevanz ist.

Ausblick

Banken haben auch eine wichtige gesellschaftliche Funktion. Sie versorgen private Haushalte und Unternehmen mit Krediten. Daher ist es so wichtig, dass Banken nachhaltig wirtschaften. Das gilt auch im Immobilienbereich, da Immobilienkrisen zu schwerwiegenden negativen Auswirkungen auf das Bankensystem und zu Ansteckungseffekten auf die Realwirtschaft führen. Verursacht werden sie durch eine hohe Überbewertung von Wohnimmobilien, hohes Kreditwachstum und nicht nachhaltige Vergabestandards. Sie verursachen hohe soziale und wirtschaftliche Kosten. In Österreich gab es seit vielen Jahren keine Immobilienkrise. Damit das so bleibt, empfahlen die OeNB und das Finanzmarktstabilitätsgremium (FMSG) die Erlassung der Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung (KIM-V).

[12] *Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über Maßnahmen zur Begrenzung systemischer Risiken aus der Immobilienfinanzierung bei Kreditinstituten (Kreditinstitute-Immobilienfinanzierungsmaßnahmen-Verordnung – KIM-V) (ris.bka.gv.at).*

Weitere Informationen

www.oenb.at
www.ecb.int
ec.europa.eu

Erklärungen zu Fachbegriffen siehe OeNB-Glossar unter http://www.oenb.at/Service/Glossar.html

Impressum
Medieninhaberin und Herausgeberin:
Oesterreichische Nationalbank
Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien
Postfach 61, 1011 Wien
www.oenb.at
oenb.info@oenb.at
Tel. (+43-1) 40420-6666
Fax (+43-1) 40420-6698

© Oesterreichische Nationalbank
Stand: September 2022