



## **Beoordeling van de kennisgeving door Nederland overeenkomstig artikel 458 van Verordening (EU) nr. 575/2013 betreffende de toepassing van een strengere nationale maatregel voor hypothecaire leningen op niet-zakelijk onroerend goed**

### **Inleiding**

Op 8 januari 2020 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB) in kennis gesteld van haar voornemen om op grond van artikel 458, lid 2, onder d), vi), van de verordening kapitaalvereisten (Capital Requirements Regulation – CRR)<sup>1</sup> een strengere nationale maatregel inzake risicogewichten vast te stellen. De Nederlandsche Bank treedt op als aangewezen autoriteit voor de toepassing van artikel 458 van de CRR in Nederland.<sup>2</sup> De ontwerpmaatregel verplicht kredietinstellingen die de interneratingbenadering hanteren voor de berekening van de wettelijke kapitaalvereisten ('IRB-banken') om een minimumvloer voor de gemiddelde risicoweging toe te passen op hun portefeuilles met leningen aan particulieren gedekt met hypotheekleningen op niet-zakelijk onroerend goed in Nederland. (Hierna ook: woning hypotheekleningen.) Leningen die worden gedekt door de Nederlandse Nationale Hypotheekgarantie (NHG) zijn vrijgesteld van de maatregel. De voorgestelde maatregel heeft primair tot doel om, gezien de aanhoudende stijgingen van de vastgoedprijzen in de afgelopen jaren, de schokbestendigheid van Nederlandse banken tegen een mogelijke, forse correctie in de woningmarkt te versterken.

Krachtens artikel 458, lid 4, van de CRR is het ESRB verplicht om de Raad van de EU, de Europese Commissie en Nederland binnen een maand na ontvangst van de kennisgeving van een advies te voorzien. Het advies moet gepaard gaan met een beoordeling van de nationale maatregel aan de hand van de in artikel 458, lid 2, van de CRR genoemde punten. Het procedurele kader voor de verstrekking van adviezen overeenkomstig artikel 458 van de CRR wordt uiteengezet in Besluit ESRB/2015/4<sup>3</sup>.

De beoordeling door het ESRB focust op de voordelen die de nationale maatregel per saldo voor de handhaving van de financiële stabiliteit heeft. Het ESRB heeft de redenen voor en de voordelen van de maatregel getoetst aan met name de volgende criteria:

- **Rechtvaardiging:** is er een verandering opgetreden in de intensiteit van het systeemrisico en vormt die een bedreiging voor de financiële stabiliteit op nationaal niveau? Kan het risico afdoende en op passende wijze worden aangepakt met behulp van andere instrumenten waarin wordt voorzien door de

<sup>1</sup> Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

<sup>2</sup> Ingevolge artikel 3:66 van de Nederlandse Wet op het financieel toezicht is DNB bevoegd om maatregelen ter uitvoering van artikel 458 van de CRR te nemen.

<sup>3</sup> Besluit ESRB/2015/4 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 16 december 2015 betreffende een coördinatiekader voor de kennisgeving door betrokken autoriteiten van nationale macroprudentiële beleidsmaatregelen, het uitbrengen van adviezen en aanbevelingen door het ESRB en tot intrekking van Besluit ESRB/2014/2.

richtlijn kapitaalvereisten (Capital Requirements Directive – CRD IV)<sup>4</sup> en de CRR, gelet op hun relatieve doeltreffendheid?

- Doeltreffendheid: is het waarschijnlijk dat de maatregel zijn doel zal bereiken?
- Doelmatigheid en geschiktheid: zal de maatregel zijn doel op kostenefficiënte wijze bereiken, ofwel zijn het juiste instrument en gebruikt en is dat op de juiste wijze geïkt?
- Proportionaliteit en gevolgen voor de interne markt: staan de kosten die voortvloeien uit de maatregel in verhouding tot het probleem dat ermee moet worden aangepakt, rekening houdend met eventuele grensoverschrijdende overloopeffecten?

**De beoordeling door het ESRB is gebaseerd op de door DNB verstrekte informatie en op gesprekken met (medewerkers van) DNB.**

## **Deel 1: Beschrijving en achtergrond van de maatregel**

### **1.1 Beschrijving van de maatregel**

**De ontwerpmaatregel verplicht IRB-banken om een ondergrens voor de gemiddelde risicoweging toe te passen op hun portefeuilles van aan particulieren verstrekte hypothecaire leningen op niet-zakelijk onroerend goed in Nederland.** De gemiddelde minimumrisicoweging van de portefeuille is het op basis van de omvang van elke individuele blootstelling gewogen gemiddelde van de risicogewichten van de afzonderlijke leningen, waarbij het risicogewicht van elke individuele blootstelling binnen de werkingssfeer van de maatregel gelijk is aan: i) 12%, indien de LTV (loan-to-value ratio) lager is dan 55%, of ii) het gewogen gemiddelde van een risicogewicht van 12%, toegepast op dat deel van de lening dat niet hoger is dan 55% van de marktwaarde van het onroerend goed dat als zekerheid voor de lening dient, en een risicogewicht van 45% op het resterende deel van de lening.

**De maatregel behelst een risicogevoelige minimumvloer voor risicogewichten, omdat de gemiddelde minimumrisicoweging van de portefeuille wordt gedifferentieerd op basis van de LTV van de hypothecaire lening.** De risicogewichten van de individuele leningen nemen toe met de LTV van de leningen: van 12% voor leningen met een LTV tot 55%, tot 26,85% voor leningen met een LTV van 100%. De bij deze berekening te hanteren LTV dient te worden vastgesteld aan de hand van de toepasselijke bepalingen van de CRR. De LTV wordt door banken regelmatig geactualiseerd, doorgaans op kwartaalbasis.

**De maatregel is van toepassing op leningen van IRB-banken aan particulieren waarvoor niet-zakelijk onroerend goed in Nederland als onderpand is verstrekt en die niet geheel of gedeeltelijk onder de NHG**

---

<sup>4</sup> Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 338).

**vallen.**<sup>5</sup> De maatregel is uitsluitend gericht op portefeuilles van IRB-banken, aangezien: i) IRB-banken verantwoordelijk zijn voor 96% van alle hypothecaire leningen in Nederland en ii) de risicogewichten in de standaardbenadering hoger zijn dan het gemiddelde risicogewicht dat resulteert uit de beoogde minimumvloer voor risicogewichten. NHG-hypotheekleningen vertegenwoordigen 20-25% van de hypotheekportefeuilles van banken en kunnen daarom ook bijdragen tot systeemrisico (als gevolg van indirecte effecten op de consumentenbestedingen, maar ook via mogelijke verwevenheid tussen overheden en banken). Omdat deze blootstellingen worden gegarandeerd door een stichting waarvoor de rijksoverheid als achtervang fungeert, beschouwt DNB deze als veiliger dan niet-NHG-hypotheekleningen en zijn ze daarom uitgezonderd van de werkingssfeer van de voorgestelde minimumvloer. Maar omdat NHG-leningen wel degelijk systeemrisico's kunnen hebben, heeft DNB bij de ijkingsmaatregel alle gemiddelde risicogewichten in aanmerking genomen, ook die van hypothecaire leningen met een NHG-garantie.

**De voorgestelde maatregel zal zes maanden na bekendmaking in werking treden en gedurende twee jaar van kracht blijven.** De maatregel wordt in maart 2020 bekendgemaakt in de Nederlandse Staatscourant. Er wordt geen geleidelijke invoering voorzien. Het is de bedoeling dat de maatregel in september 2020 in werking treedt en twee jaar van kracht blijft; na deze termijn kan de maatregel worden verlengd.

**DNB is voornemens te verzoeken om wederkerige toepassing van de ontwerpmaatregel door andere lidstaten, overeenkomstig artikel 458, lid 8, van de CRR – DNB zal een maximummaterialiteitsdrempel op instellingsniveau voorstellen.** DNB motiveert dit verzoek met het argument dat de bankensectoren van andere lidstaten mogelijk – rechtstreeks of indirect – via bijkantoren worden blootgesteld aan het systeemrisico van de Nederlandse woningmarkt. Ook betoogt zij dat wederkerige toepassing zal bijdragen tot een gelijk speelveld.

**Artikel 458, lid 10, van de CRR is niet van toepassing op de maatregel, aangezien de gemiddelde risicogewichten naar verwachting met meer dan 25% zullen toenemen.** Volgens de berekeningen van DNB zal de voorgestelde maatregel ertoe leiden dat de gemiddelde risicogewichten van de betrokken banken zullen toenemen van 11% tot 14-15%<sup>6</sup>, een stijging met circa 30%.

## 1.2 Achtergrond van de maatregel

**De voorgestelde maatregel heeft primair tot doel om, gezien de aanhoudende stijgingen van de vastgoedprijzen in de afgelopen jaren, de weerbaarheid van de Nederlandse banken tegen een potentiële, forse correctie in de huizenmarkt te versterken.** Volgens DNB vormen de huidige risicogewichten van Nederlandse hypothecaire leningen, die tot de laagste in de EU behoren, geen accurate afspiegeling van het hoge en voortdurend toenemende systeemrisico in de woningmarkt.

---

<sup>5</sup> De NHG-regeling is een garantie die wordt verstrekt door een stichting waarvoor de rijksoverheid als achtervang fungeert, de Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen, die 90% van de restschuld dekt in geval van executieverkoop onder omstandigheden waarover de kredietnemer geen controle heeft (werkloosheid, arbeidsongeschiktheid, een echtscheiding). Het uit hoofde van de NHG-regeling gegarandeerde bedrag neemt jaarlijks af volgens een annuïtair schema.

<sup>6</sup> Als gevolg van de toename van de risicogewogen activa zal het totale kapitaal dat IRB-banken extra moeten aanhouden om te voldoen aan de kapitaalvereisten naar schatting € 3 miljard bedragen, waarvan meer dan € 2 miljard CET1-kapitaal is.

**In september 2019 heeft het ESRB de Nederlandse autoriteiten de aanbeveling gedaan nadere maatregelen te nemen om de risico's in de woningmarkt te beperken.**<sup>7</sup> Het ESRB heeft Nederland in 2016 al gewaarschuwd, voornamelijk ten aanzien van de hoge hypotheekschuldenlast, de zeer hoge LTV-ratio's en het grote aantal hypothecaire leningen waarbij de schuld hoger is dan de waarde van de woning.<sup>8</sup> Het ESRB erkende in de aanbeveling van 2019 dat er na de vorige waarschuwing maatregelen waren genomen om de risico's te mitigeren, maar achtte verdere stappen nog altijd gerechtvaardigd, aangezien de risico's door de sterk gestegen huizenprijzen in de afgelopen jaren waren toegenomen. Daarom deed het ESRB Nederland de volgende aanbevelingen: a) de invoering in het Nederlandse recht van een 'pas toe of leg uit'-mechanisme ten aanzien van de aanbevelingen van de macroprudentiële autoriteit over de activering van juridisch bindende, op de kredietnemer gerichte maatregelen; b) de aanscherping van het huidig wettelijk maximum voor de LTV; c) een wijziging van de methodiek voor het bepalen van de maximale schuldaflossings-/inkomensratio (debt-service-to-income – DSTI); d) de activering van kapitaalmaatregelen om, gezien de met betrekking tot Nederland geïdentificeerde kwetsbaarheden op middellange termijn, de weerbaarheid van de banksector te waarborgen. In de aanbeveling werd tevens nadrukkelijk gewezen op de noodzaak om meer in het algemeen beleidsmaatregelen te nemen om de factoren te bestrijden die een stijging van de schuldenlast van de huishoudens vergemakkelijken of bevorderen.

**In de zienswijze van het ESRB is de huidige beleidsmix niet geheel toereikend om de bestaande kwetsbaarheden van de Nederlandse woningmarkt te mitigeren.**<sup>9</sup> De Nederlandse autoriteiten hebben al eerder op de kredietnemer gerichte maatregelen voor de woningmarkt ingevoerd, evenals kapitaalmaatregelen voor de grootste banken, maar deze worden als ontoereikend beschouwd. De maximale LTV voor woninghypotheken is in Nederland momenteel 100%, een niveau dat als zeer hoog wordt beschouwd, zowel in absolute zin, als in verhouding tot de mate van overwaardering en vergeleken met dat in andere landen.<sup>10</sup> De maximale LTI (loan-to-income ratio – de verhouding lening-inkomen) voor hypotheken in Nederland is een functie van het inkomen van huishoudens en de hypotheekrente en zou zich daarom procyclisch kunnen gedragen, aangezien veranderingen in het inkomen van huishoudens de maximale LTI beïnvloeden.<sup>11</sup> De grotere banken, doorgaans de banken die de interneratingbenadering toepassen, moeten een systeemrisicobuffer aanhouden. De systeemrisicobuffer is echter gekalibreerd voor uiteenlopende risico's en dat zou banken er eventueel toe kunnen

---

<sup>7</sup> Zie de **Aanbeveling van het Europees Comité voor systeemrisico's van 27 juni 2019 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkkonroerendgoedsector in Nederland (ESRB/2019/7), 2019/C 366/04, PB C 366 van 30.10.2019, blz. 22).**

<sup>8</sup> Zie de **Aanbeveling van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkkonroerendgoedsector in Nederland (ESRB/2016/10), 2017/C 31/07, PB C 31 van 31.1.2017, blz. 53).**

<sup>9</sup> Voor nadere informatie, zie "**Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries**", ESRB, september 2019.

<sup>10</sup> De maximale LTV is geleidelijk verlaagd, van 106% in 2012 tot 100% in 2018, maar ondanks een aanbeveling van het Nederlandse Financieel Stabieliteitscomité lijkt de Nederlandse regering, die bevoegd is om wettelijk bindende maatregelen te nemen, momenteel niet van plan om de maximale LTV verder te verlagen.

<sup>11</sup> Bij het huidige gemiddelde hypotheekrentetarief varieert de maximale LTI van 3,5 voor de laagste inkomensgroepen tot 5,5 voor de hoogste inkomensgroepen.

aanzetten om meer vastgoedleningen te verstrekken dan andere leningen, aangezien vastgoedleningen over het algemeen lagere risicogewichten hebben dan andere leningen aan particulieren en bedrijven.<sup>12</sup>

## Deel 2: Analyse van de onderliggende systeemrisico's

**De afgelopen jaren heeft het ESRB risico's in verband met de woningmarkt in Nederland en alle andere EU-lidstaten gemonitord.** Het ESRB heeft Nederland in 2016 gewaarschuwd, voornamelijk ten aanzien van de hoge hypotheekschuldenlast, de zeer hoge LTV's en het grote aantal hypothecaire leningen waarbij de schuld hoger is dan de waarde van de woning. (Er wordt dan wel gezegd dat 'het huis onder water staat'.) In juni 2019 heeft het ESRB een aanbeveling gepubliceerd waarin het erop wees dat de risico's, ondanks de genomen maatregelen, waren toegenomen als gevolg van de sterk gestegen huizenprijzen in de afgelopen jaren. Sinds 2016 zijn de huizenprijzen verder gestegen, waardoor er in delen van de grote steden sprake is van overwaardering. De LTV-ratio's van nieuwe hypothecaire leningen zijn dan ook hoog gebleven, vooral ook omdat bij het wettelijk maximum van 100% voor de LTV geen verplichting bestaat om bij dalende huizenprijzen aanvullende zekerheid te stellen. De kwetsbaarheden die het gevolg zijn van deze ontwikkelingen in de financiële stabiliteit worden bovendien niet weerspiegeld in de microprudentiële toepassing van risicogewichten op hypothecaire leningen in Nederland, die tot de laagste in de Europese Economische Ruimte (EER) behoren.

In de volgende paragrafen wordt nader ingegaan op de beoordeling van de kwetsbaarheden in de woningmarkt (paragraaf 2.1), de sector huishoudens (paragraaf 2.2) en de bankensector (paragraaf 2.3).

### 2.1. Kwetsbaarheden in de woningmarkt

**Na een correctiefase heeft de Nederlandse woningmarkt de laatste jaren weer aan momentum gewonnen, mede ondersteund door een achterblijvend aanbod en dalende rentetarieven.** Na een fase die duurde van 2008 tot 2013, waarin een correctie van de eerdere uitbundige stijging van de huizenprijzen plaatsvond, zijn de huizenprijzen meerdere jaren op rij sterk gestegen – in de afgelopen drie jaar met gemiddeld bijna 8% per jaar. Deze ontwikkeling is aangewakkerd door de lage rentetarieven, maar ook door structurele factoren, zoals een beperkt aanbod en fiscale voordelen bij de aankoop van een woning. De hypotheekrenteaftrek zou huishoudens er zelfs toe kunnen aanzetten om te veel te lenen. Tegelijkertijd hebben strikte bestemmingsplannen en de schaarste aan ruimte (vooral in en rond de steden) geleid tot een lage elasticiteit van het woningaanbod. Als gevolg van de financiële crisis is de capaciteit van de bouwsector momenteel beperkt, en het drukkend effect daarvan op het aanbod van nieuwe woningen blijft naar verwachting ook op middellange termijn nog voelbaar.

**Door de aanhoudende stijging van de huizenprijzen is er met name in de hoofdstad en andere grote steden sprake van overwaardering.** In Nederland liggen de huizenprijzen in de grote steden nu meer dan 17% boven het vorige piekniveau. De autoriteiten hebben overloopeffecten vanuit de grote steden vastgesteld, in de

---

<sup>12</sup> Momenteel moeten vijf Nederlandse systeembanken een extra macroprudentiële buffer aanhouden. Die buffer bedraagt 3% voor ING Bank, Rabobank en ABN AMRO Bank en 1% voor de Volksbank en de BNG Bank en wordt gesteld op de hoogste van de volgende drie buffers: de G-SII buffer, de O-SII buffer of de systeemrisicobuffer.

vorm van sterk stijgende prijzen in omliggende regio's. In de provincies Noord- en Zuid-Holland, Utrecht en Flevoland – met in totaal 44% van de Nederlandse eigenwoningvoorraad binnen hun grenzen – liggen de huizenprijzen rond het vorige piekniveau. Symptomen van overwaardering zijn ook waar te nemen bij de kopers, die riskanter gedrag vertonen, zoals overbieden. DNB rapporteert dat het aandeel woningtransacties waarbij de koopsom boven de vraagprijs lag verder is toegenomen, tot meer dan 60% in de vier grote steden en bijna 40% in heel Nederland.

**Het systeemrisico van de Nederlandse woningmarkt is de afgelopen jaren aanzienlijk geïntensiveerd, aangezien de prijzen beduidend sneller stijgen dan de inkomens en huizenkopers steeds grotere bedragen lenen.** De cumulatieve stijging van de huizenprijzen over de afgelopen vijf jaar is substantieel hoger dan de inkomensgroei van de huishoudens. Als gevolg daarvan zijn de prijs-inkomensratio's in de grote steden nu hoger dan tijdens de piek van de vorige hausse in de woningmarkt. Omdat woningen in zowel absolute als relatieve zin steeds duurder zijn geworden, is ook de gemiddelde omvang van de nieuwe leningen toegenomen, waardoor het niveau van de schuldenlast van huishoudens buitengewoon hoog is gebleven. DNB rapporteert dat huizenkopers weliswaar meer eigen geld inbrengen, maar in verhouding tot hun inkomen ook meer lenen. Dit draagt bij tot de sterke stijging van de financiële lasten (aflossingen op de hoofdsom en nettorentebetalingen (d.w.z. na de belastingaftrek)), die ondanks de lage rentetarieven zijn toegenomen. De kosten van een zuivere annuïteitenhypotheek zijn bijna terug op het niveau van vóór de crisis. Al deze factoren leiden tot een toename van het systeemrisico en versterken de mogelijke negatieve gevolgen van een eventuele neerwaartse correctie in de woningmarkt.

## 2.2. Kwetsbaarheden in de sector huishoudens

**De schuldenlast van Nederlandse huishoudens behoort tot de hoogste in Europa, en het aandeel van nieuwe leningen met LTI-ratio's die dicht bij het wettelijk maximum liggen is de afgelopen jaren toegenomen.** De hypotheekschulden van huishoudens zijn momenteel gelijk aan 91% van het bbp, en de totale schuldenlast van huishoudens is ongeveer 102% van het bbp (terwijl de gemiddelde hypotheekschulden in het eurogebied 55% van het bbp bedragen). Het lijkt erop dat Nederlandse huishoudens bereid blijven om almaar grotere bedragen te lenen, zoals blijkt uit het aantal leningen dat dicht bij de maximale LTI ligt. Dit geldt zowel voor starters als voor doorstromers. Het aandeel nieuwe leningen met een LTI die dicht bij het maximum ligt, is de afgelopen jaren gestaag gestegen. In het tweede kwartaal van 2019 had bijna 50% van alle leningen aan starters op de woningmarkt een LTI van 90% van het maximum of meer, waar dat in 2014 nog circa 40% was. Bij doorstromers is iets vergelijkbaars waar te nemen: in het tweede kwartaal van 2019 had bijna 40% van de hypothecaire leningen aan deze kopers een LTI van 90% van het maximum of meer, tegen ongeveer 25% in 2014. Ruwweg twee derde van de nieuwe startersleningen heeft een LTV van 90% of meer, en bijna 40% heeft een LTV van 100% of meer. Bij een neerwaartse correctie van de huizenprijzen zal voor veel kredietnemers met hoge hypothecaire leningen gelden dat de hoofdsom hoger is dan de marktwaarde van hun woning en zullen zij waarschijnlijk aanzienlijk minder gaan consumeren.

**De kwetsbaarheid van de huishoudens wordt mogelijk versterkt door variabele rentetarieven en het grote aandeel van aflossingsvrije leningen.** Van alle in 2017 verstrekte nieuwe leningen had 15% een variabel rentetarief. Bovendien vertoont de productie van nieuwe hypothecaire leningen geen tekenen dat het aantal aflossingsvrije leningen afneemt. Beide leningkenmerken versterken de kwetsbaarheid van huishoudens en doen afbreuk aan hun vermogen om een negatieve schok te weerstaan.

### 2.3. Kwetsbaarheden in de bankensector

**Banken zijn de financiële instellingen die het sterkst blootstaan aan risico's in de Nederlandse woningmarkt, en uit door DNB uitgevoerde stresstests blijkt dat de verliezen op hypothecaire leningen in een ongunstig scenario zeer hoog zouden kunnen uitvallen.** De activa van banken bestaan voor een belangrijk deel uit hypotheekuitzettingen in Nederland (23%). Uit stresstests komt naar voren dat een combinatie van hogere wanbetalingsquotes en lagere onderpandwaarden tot problemen zou leiden. Bovendien zouden Nederlandse banken in het geval van een neerwaartse correctie van de huizenprijzen extra te lijden hebben van de sterke gevoeligheid van de Nederlandse economie voor ontwikkelingen in de woningmarkt.

**De verstrekking van nieuwe hypothecaire leningen is de afgelopen jaren substantieel toegenomen, en de LTV van nieuwe leningen blijft zeer hoog.** Ruwweg twee derde van de nieuwe leningen aan starters op de woningmarkt heeft een LTV van 90% of meer, en bijna 40% heeft een LTV van 100% of meer. Bovendien is de LTI van nieuwe leningen de afgelopen drie jaar gestaag gestegen en is het aandeel van nieuwe leningen met een LTI-ratio die dicht bij de wettelijke limiet ligt de afgelopen jaren toegenomen.

**De kwetsbaarheid van banken wordt ook vergroot doordat de voorwaarden bij hypotheekverstrekking de afgelopen jaren zijn versoepeld.** Sinds het eerste kwartaal van 2017 is het percentage banken dat een versoepeling van de voorwaarden voor hypothecair krediet aan huishoudens rapporteert aanzienlijk toegenomen ten opzichte van het percentage banken dat een aanscherping rapporteert. Daarenboven hebben, het is al gezegd, leningen aan met name starters op de woningmarkt vanuit internationaal perspectief een uitzonderlijk hoog LTV. Als deze ontwikkelingen worden samengenomen met de tekenen van overwaardering in de woningmarkt lijkt een ongunstig scenario, dat wordt gekenmerkt door een correctie van de huizenprijzen en een hogere kans op wanbetaling door kredietnemers, niet onaannemelijk.

**De kwetsbaarheden die voortvloeien uit de hierboven beschreven ontwikkelingen komen niet tot uiting in de ontwikkeling van de risicogewichten die door IRB-banken aan hypothecaire leningen worden toegekend, want die behoren tot de laagste in de EU.** De Nederlandse IRB-banken hebben voor ongeveer € 528 miljard aan binnenlandse hypothecaire leningen uitstaan. Dat bedrag vertegenwoordigt meer dan 95% van alle uitstaande binnenlandse hypothecaire leningen van de Nederlandse bankensector. Het gemiddelde risicogewicht dat IRB-banken aan binnenlandse hypothecaire leningen toekennen is gedaald van 13,22% in het eerste kwartaal van 2014 tot 9,65% in het derde kwartaal van 2019. Ter vergelijking: het gemiddelde risicogewicht dat banken die de standaardbenadering volgen aan binnenlandse hypothecaire leningen toekennen was in het derde kwartaal van 2019 38% – meer dan vier keer zo hoog als dat van IRB-banken.

## Deel 3: Doeltreffendheid en doelmatigheid van de maatregel

### 3.1 Hoe de maatregel het vastgestelde risico bestrijdt

**De voorgestelde maatregel heeft primair tot doel om de weerbaarheid van Nederlandse banken tegen een eventuele forse correctie in de woningmarkt te versterken.** Nederlandse banken zijn in hoge mate blootgesteld aan de Nederlandse hypotheekmarkt: gemiddeld bestaat 23% van hun activa uit Nederlandse hypothecaire leningen. De risicogewichten die momenteel aan Nederlandse hypothecaire leningen worden toegekend behoren tot de laagste in de EU. Tegelijkertijd ziet DNB een hoog en voortdurend toenemend systeemrisico in de woningmarkt, met aanhoudende stijgingen van de huizenprijzen in de afgelopen jaren. In het licht van de toenemende kwetsbaarheden worden de aan Nederlandse hypothecaire leningen toegekende risicogewichten vanuit macroprudentieel oogpunt daarom als te laag beoordeeld. Het ESRB heeft dit ook beargumenteerd in zijn aanbeveling.

**Nederlandse banken zijn in hoge mate blootgesteld aan leningen met een hoge LTV, die vanuit een systeemperspectief risicovoller zijn en ook een hoger kredietrisico hebben.** Bij leningen met een hoge LTV bestaat na een baisse in de woningmarkt een grotere kans dat huizen onder water komen te staan, hetgeen huishoudens er in het verleden toe heeft aangezet om minder te consumeren, waardoor de baisse langer aanhield. Daardoor zal de impact van een correctie in de woningmarkt naar verwachting groter zijn wanneer het aandeel van leningen met een hoge LTV groter is. Met deze negatieve externaliteit is in de voorgestelde maatregel rekening gehouden, aangezien het extra kapitaal dat moet worden aangehouden voor blootstellingen aan hypotheekleningen meebeweegt met het percentage leningen met een hoge LTV. Omdat de minimumvloer die aan de banken wordt opgelegd stijgt naarmate ze een groter aandeel leningen met een hoge LTV in portefeuilles hebben, worden de banken bovendien ontmoedigd om nieuwe leningen met een hoge LTV te verstrekken.

**De maatregel is zodanig ontworpen dat deze risicogevoelig is, in de zin dat de minimumvloer hoger wordt naarmate de LTV-ratio van de onderliggende hypothecaire leningen toeneemt.** De blootstelling aan leningen met een hoge LTV is een belangrijk punt van zorg, maar in Nederland heeft de macroprudentiële autoriteit geen wettelijk bindende bevoegdheden om de maximale LTV te verlagen door middel van op de kredietnemer gerichte maatregelen. Aan de specifieke wijze waarop de LTV en de risicogewichten op elkaar worden afgestemd liggen verschillende overwegingen ten grondslag: i) de afstemming moet leiden tot een substantieel verschil tussen de risicogewichten van leningen met een lage LTV en die van leningen met een hoge LTV, hetgeen de risicogevoeligheid van de maatregel verhoogt; ii) de risicogewichten worden geleidelijk hoger, parallel aan de LTV-ratio, waardoor potentiële verstoringen door schokeffecten worden voorkomen; iii) door het gebruik van een constant risicogewicht voor een deel van de lening (tot een LTV van 55%) zorgt de afstemming er tevens voor dat de risicogewichten van leningen met een lage LTV vanuit macroprudentieel oogpunt niet te laag zijn.

**DNB is van oordeel dat een van de LTV afhankelijke minimumvloer een betere optie is dan een vaste opslag.** Een vaste opslag zou eventueel verstoringseffecten teweeg kunnen brengen, doordat IRB-banken dan minder worden gestimuleerd om bij hun ramingen conservatieve parameters te hanteren. De verplichting een LTV-afhankelijke minimumvloer toe te passen zorgt er daarentegen voor dat de maatregel grotere



kapitaaleffecten heeft voor portefeuilles met meer risicovolle leningen (leningen met een hoge LTV), waardoor deze leningen voor IRB-banken minder aantrekkelijk zouden kunnen worden. Niettemin moet ook worden opgemerkt dat het gebruik van een LTV-ratio die op kwartaalbasis wordt geactualiseerd bepaalde procyclische effecten met zich mee zou kunnen brengen, omdat stijgende (dalende) huizenprijzen zouden kunnen leiden tot lagere (hogere) LTV-ratio's en daardoor tot lagere (hogere) risicogewichten. DNB heeft dit effect meegewogen bij het kalibreren van de maatregel. DNB zal de gevolgen voor de doeltreffendheid van de maatregel monitoren en de kalibratie van de maatregel zo nodig aanpassen.

**De maatregel is op zodanige wijze gekalibreerd dat de gemiddelde risicogewichten van IRB-banken met 3-4 procentpunten (van 11% naar 14-15%) zullen stijgen, waardoor het totale kapitaal dat IRB-banken moeten aanhouden met € 3 miljard zal toenemen.** De Nederlandsche Bank heeft een top-down-stresstest uitgevoerd op basis van het ongunstige scenario dat de Europese Bankautoriteit (EBA) in 2018 heeft gebruikt voor de EU-brede stresstest<sup>13</sup>, maar heeft daarbij ook uitdrukkelijk rekening gehouden met de waargenomen verliezen op nationaal niveau en er tegelijkertijd voor gezorgd dat de resultaten voor individuele banken consistent waren op het macroniveau. Uit deze top-down-stresstest kwam naar voren dat het gemiddelde risicogewicht voor hypothecaire leningen in een ongunstig scenario met wel 8-11 procentpunten zou kunnen stijgen. Aangezien de resultaten van de top-down-stresstest substantieel hogere toenames laten zien dan uit van de stresstest van de EBA van 2018 naar voren kwamen (de resultaten daarvan hebben al eerder gediend als input voor de procedure van toetsing en evaluatie door de toezichthouder (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP)), betekent dit dat het systeemrisico nog niet volledig tot uiting komt in de huidige kapitaalvereisten, met inbegrip van de Pijler 2-aanbeveling (Pillar 2 Guidance – P2G). Het is daarom gerechtvaardigd om, boven op de Pijler 2-vereisten, deze aanvullende macroprudentiële vereisten te stellen. In een tweede analyse heeft DNB potentiële kredietverliezen geprojecteerd in een stressscenario voor de woningmarkt.<sup>14</sup> Uit deze stresstest kwam naar voren dat banken omvangrijke verliezen zouden lijden op hun hypotheekportefeuilles en dat ze hun kapitaal over een periode van drie jaar met circa € 3 miljard zouden moeten verhogen om de huidige kapitaalniveaus in stand te houden.

**De voorgestelde maatregel leidt niet onmiddellijk tot kapitaaltkortingen en zal de weerbaarheid van banken vergroten.** De geschatte toename van het totale vereiste kapitaal met circa €3 miljard wordt reeds gedekt door de vrijwillige buffers van banken en zal daarom naar verwachting niet leiden tot een onmiddellijk kapitaaltkort. De vrijwillige buffers van banken zouden hierdoor echter kleiner worden, en op middellange termijn kan worden verwacht dat banken er voor hun bedrijfsvoering naar zullen streven om hun vrijwillige buffers op het huidige niveau te houden of terug te brengen.

**De invoering van een minimumvloer voor risicogewichten zal er ook toe bijdragen dat macroprudentiële buffers hun doeltreffendheid behouden.** Kapitaalbuffers, zoals de systeemrisicobuffer, de O-SII-buffer en de contracyclische kapitaalbuffer, zijn gebaseerd op risicogewogen activa. Indien de risicogewichten verder zouden

<sup>13</sup> In het EBA-scenario van 2018 waren de Nederlandse huizenprijzen na drie jaar ongeveer 25% gedaald ten opzichte van het basisscenario.

<sup>14</sup> De Nederlandsche Bank heeft een gevoeligheidsanalyse uitgevoerd waarin de kans op wanbetaling (probability of default – PD) en de verliezen bij wanbetaling (loss given default – LGD) over een periode van drie jaar toenemen overeenkomstig de maximumstijgingen die tijdens de vorige correctie in de woningmarkt zijn waargenomen.

dalen, zouden deze buffers minder effectief worden. Dezelfde overwegingen zijn van toepassing op alle kapitaalvereisten die worden berekend op basis van risicogewogen activa, terwijl de hefboomratiovereiste dient als niet-risicogewogen achtervang.

### 3.2 Hoe de maatregel zich verhoudt tot mogelijke alternatieven

#### a) Artikel 124 van de CRR (risicogewichten in de standaardbenadering)

Krachtens artikel 124 van de CRR kunnen de bevoegde autoriteiten kredietinstellingen die de standaardbenadering toepassen op grond van overwegingen in verband met de financiële stabiliteit hogere risicogewichten opleggen voor blootstellingen die gedekt zijn door hypotheekleningen. Bevoegde autoriteiten kunnen een risicogewicht van 35% tot 150% vaststellen voor blootstellingen die worden gedekt door woninghypotheekleningen. Ook kunnen ze striktere criteria hanteren voor de toepassing van een risicogewicht van 35%.

**Op grond van artikel 124 van de CRR kan het vastgestelde systeemrisico niet doeltreffend worden aangepakt, aangezien maar een klein deel (circa 5%) van de hypothecaire leningen in Nederland is verstrekt door banken die de standaardbenadering toepassen.** Bovendien zijn de gemiddelde risicogewichten van banken die de standaardbenadering toepassen aanzienlijk hoger dan die van IRB-banken en worden ze in verhouding tot het systeemrisico door DNB hoog genoeg bevonden.

#### b) Artikel 164 van de CRR (hoger minimum-LGD)

Krachtens artikel 164 van de CRR kunnen bevoegde autoriteiten op grond van overwegingen in verband met de financiële stabiliteit banken verplichten hogere minimumwaarden voor het exposure-gewogen gemiddelde LGD te hanteren voor blootstellingen die gedekt worden door onroerend goed. Het exposure-gewogen gemiddelde LGD van alle blootstellingen aan particulieren waarvoor woningen als onderpand dienen en waarvoor geen garanties van de centrale overheid zijn verstrekt, mag niet lager zijn dan 10%. Het LGD is slechts één van de parameters die worden gebruikt in de risicogewingsfunctie.

**Omdat artikel 164 een beperkte reikwijdte heeft – het beperkt zich tot het LGD – is het ESRB van mening dat een dergelijke maatregel tekort zou schieten om het beoogde doel van de ontwerpmaatregel te verwezenlijken en zelfs tot onbedoelde resultaten zou kunnen leiden.** Een verhoging van het LGD zou voornamelijk leningen met een relatief lage LGD treffen, maar dat zijn doorgaans ook de leningen met een relatief laag LTV, waaraan mogelijk dus een laag risico is verbonden. Ervan uitgaand dat de interne modellen correct zijn gekalibreerd, zouden bovendien de meer conservatieve banken door een dergelijke maatregel worden benadeeld. Verder zou een LGD-maatregel ook van invloed zijn op andere microprudentiële parameters, zoals de berekening van de verwachte verliezen overeenkomstig de artikelen 158 en 159 van Verordening (EU) nr. 575/2013, hetgeen niet het beoogde doel van de maatregel is.

#### c) Artikel 101 van CRD IV (doorlopende toetsing van de toelating om interne modellen te hanteren)

**In artikel 101 van CRD IV zijn voorwaarden neergelegd voor de toetsing door bevoegde autoriteiten van de toelating om interne modellen te hanteren.** De bevoegde autoriteiten moeten regelmatig en ten minste om de drie jaar toetsen of de instellingen voldoen aan de vereisten met betrekking tot benaderingen waarvoor toestemming van de bevoegde autoriteiten nodig is voordat deze kunnen worden gebruikt voor de berekening van de eigenvermogensvereisten. Voor belangrijke instellingen wordt deze toetsing uitgevoerd door de Europese Centrale Bank (ECB), terwijl de toetsing voor minder belangrijke instellingen wordt uitgevoerd door DNB.

**DNB acht artikel 101 van CRD IV ontoereikend om het vastgestelde systeemrisico aan te pakken.** In het kader van de gerichte toetsing van interne modellen (Targeted Review of Internal Models – TRIM) die de ECB in 2019 heeft ondernomen, zijn alle materiële tekortkomingen in de IRB-modellen van Nederlandse banken gecorrigeerd. Vanuit macroprudentieel oogpunt zijn de risicogewichten, gezien het toegenomen systeemrisico, echter nog steeds laag.

**Het ESRB wijst erop dat het doel van de voorgestelde maatregel intrinsiek macroprudentieel van aard is.** De maatregel heeft ten doel om een toename van het systeemrisico die voortvloeit uit ontwikkelingen in de woningmarkt te beperken, niet om problemen op microprudentieel niveau op te lossen.

#### **d) Artikelen 103 en 104 van CRD IV (toezichtmaatregelen)**

**Bevoegde autoriteiten kunnen toezichtmaatregelen toepassen ter beperking van risico's die onvoldoende worden bestreken door Pijler 1, waaronder systeemrisico's.** Deze bevoegdheden kunnen worden toegepast in het kader van de SREP, een van de componenten van Pijler 2.

**DNB is van oordeel dat optreden op grond van deze artikelen minder doeltreffend zou zijn dan de voorgestelde maatregel wat betreft transparantie, signaalfunctie en draagwijdte.**

Door een duidelijk onderscheid te maken tussen microprudentiële en macroprudentiële maatregelen verbetert zowel de transparantie als de verantwoording. In dit verband is het gebruik van Pijler 2-vereisten minder passend dan de voorgestelde maatregel, die tot doel heeft om systeemrisico te bestrijden.

De bekendmaking van Pijler 2-maatregelen is niet verplicht, terwijl de voorgestelde maatregel publiekelijk is aangekondigd en voorwerp van een openbare raadpleging is. Daarom ziet DNB meer voordelen in de voorgestelde maatregel dan in Pijler 2-vereisten, met name vanwege de grotere publieke transparantie, de signaalfunctie en de doeltreffender communicatie met marktdeelnemers.

In geval van een Pijler 2-kapitaalvereiste zou alleen de bestaande voorraad hypothecaire leningen in aanmerking worden genomen bij de kalibratie van de vereiste, omdat de Pijler 2-kapitaalvereiste wordt vastgesteld in samenhang met de jaarlijkse SREP. Door de voorgestelde maatregel, die van toepassing is op de bestaande voorraad en op nieuwe hypothecaire leningen, zal de verstrekking van nieuwe leningen met een hoge LTV dan ook sterker worden ontmoedigd dan door een Pijler 2-vereiste.

#### **e) Artikel 105 van CRD IV (liquiditeitsvereisten)**

**Artikel 105 van CRD IV heeft betrekking op specifieke liquiditeitsvereisten.** Het systeemrisico dat de voorgestelde maatregel beoogt aan te pakken houdt geen verband met het liquiditeitsrisico van banken, maar met de blootstelling van banken aan woningmarktrisico's.

#### **f) Artikel 133 van CRD IV (systeemrisicobuffer)**

**Krachtens artikel 133 van CRD IV kunnen de lidstaten een systeemrisicobuffer invoeren om het hoofd te bieden aan niet-cyclische langetermijnsysteemrisico's of niet-cyclische macroprudentiële langetermijnrisico's die niet onder de CRR vallen.** De systeemrisicobuffer kan worden toegepast op alle banken of op een subgroep van banken. Voorts kan de systeemrisicobuffer worden toegepast op blootstellingen in eigen land, in derde landen en in andere lidstaten.

#### **Aan drie systeemrelevante instellingen in Nederland is momenteel al een systeemrisicobuffer opgelegd.**

Die is echter niet specifiek gericht op de belangrijkste bron van de thans gesignaleerde toename van het systeemrisico, te weten de woningmarkt, terwijl de voorgestelde maatregel dat wel is. Bovendien zou, zoals DNB opmerkt, de risicogevoeligheid van de voorgestelde maatregel (die is gekoppeld aan LTV-ratio's) momenteel niet mogelijk zijn bij gebruik van de systeemrisicobuffer.

#### **g) Artikel 136 van CRD IV (contracyclische kapitaalbuffer)**

**De contracyclische kapitaalbuffer kan worden gebruikt om de procycliciteit in het financiële stelsel enigszins te verminderen.** De contracyclische kapitaalbuffer is gericht op cyclische risico's en is een vereiste die van toepassing is op nationale blootstellingen. DNB ziet momenteel geen duidelijke tekenen dat de groei van de kredietverlening in Nederland over het algemeen buitensporige vormen aanneemt, en de groei van de kredietverlening aan de niet-financiële private sector is zelfs negatief.

**De contracyclische kapitaalbuffer is geen passend instrument voor het aanpakken van systeemrisico dat is verbonden aan een deelverzameling van de blootstellingen en is niet van toepassing op een subgroep van instellingen.** De contracyclische buffer wordt berekend als een percentage van het totaalbedrag van de risicoposten als berekend overeenkomstig artikel 92, lid 3, van Verordening (EU) nr. 575/2013. Daarom kan de contracyclische-buffervereiste niet worden toegepast op een specifieke deelverzameling van blootstellingen, zoals hypothecaire leningen. Bovendien zou de contracyclische-buffervereiste van toepassing zijn op alle instellingen, terwijl de voorgestelde maatregel alleen is gericht op kredietinstellingen die de interneratingbenadering hanteren.

#### **h) Gebruik van andere maatregelen**

**Een strenge LTV-limiet lijkt een alternatieve en meer directe methode om het risico van de blootstellingen van Nederlandse banken aan leningen met een hoge LTV terug te dringen.** Nederland heeft reeds een LTV-limiet, die geleidelijk is verlaagd van 106% in 2012 tot 100% in 2018. Het ESRB acht de LTV-limiet nog steeds buitensporig hoog in absolute zin, gelet op de waargenomen overwaardering en gezien vanuit een internationaal perspectief.

**DNB is niet bevoegd om een strengere LTV-limiet op te leggen.** Ondanks een aanbeveling van het Nederlandse Financieel Stabielheidscomité heeft de Nederlandse regering, met haar bevoegdheid om wettelijk bindende maatregelen vast te stellen, tot dusver geen maatregelen geïnitieerd om de LTV-limiet verder te verlagen.

**Maar zelfs als de LTV-limiet wel werd verlaagd, zou dat alleen van toepassing zijn op nieuwe hypothecaire leningen en niet op de bestaande.** De onderschatting van de risico's die uit de lage risicogewichten van de bestaande hypotheekportefeuilles zou kunnen voortvloeien, zou hiermee dan ook niet worden aangepakt.

## Deel 4: Analyse van de voordelen die de maatregel per saldo oplevert

### 4.1 Effecten op de financiële stabiliteit, de weerbaarheid van het financiële stelsel en de economische groei

**De ontwerpmaatregel zal naar verwachting bijdragen tot een versterking van de weerbaarheid van het Nederlandse bankstelsel en bijgevolg mogelijk ook aan die van de Nederlandse economie als geheel.**

De Nederlandse economie is bijzonder gevoelig voor schokken in de huizenprijzen, waarbij met name banken en huishoudens kwetsbaar zijn voor een neerwaartse correctie in de woningmarkt. Banken zouden hard worden getroffen, niet alleen vanwege hun rechtstreekse blootstelling aan hypotheekleningen, maar ook door indirecte effecten van de hoge schuldenlast van de Nederlandse huishoudens, die hen kwetsbaar maakt voor een neerwaartse correctie in de woningmarkt. Bij dalende prijzen zou de waarde van het onderpand uiteindelijk onder de waarde van hypothecaire leningen met een hoge LTV kunnen dalen. Eigenaren van een huis dat onder water staat gaan doorgaans minder consumeren, zoals is waargenomen tijdens de voorbije crisis.<sup>15</sup>

**Het is van cruciaal belang voor de financiële stabiliteit dat de Nederlandse banken bestand zijn tegen een eventuele correctie van de huizenprijzen.** Over het algemeen zijn banken de meest systeemrelevante financiële instellingen. Bovendien staan banken van alle financiële instellingen het sterkst bloot aan risico's in de woningmarkt. Een groot deel van hun activa bestaat uit Nederlandse hypothecaire leningen: hypothecaire leningen vertegenwoordigen 23% van de portefeuilles van banken, terwijl dat aandeel voor verzekeringsmaatschappijen 14% is en voor pensioenfondsen slechts 3%. DNB verwacht dat als gevolg van de voorgestelde maatregel het gemiddelde risicogewicht van hypotheekportefeuilles van IRB-banken zal toenemen van 11% tot 14-15%, wat zich zou vertalen in een toename van het totale aan te houden kapitaal met € 3 miljard (waarvan meer dan € 2 miljard CET1-kapitaal is).

**Uit stresstests is gebleken dat de verwachte verliezen van banken op hypothecaire leningen in een ongunstig scenario hoog zouden kunnen oplopen.** Dit zou het geval kunnen zijn als de kans op wanbetaling zou toenemen, bijvoorbeeld bij een sterke stijging van de werkloosheid en een gelijktijdige daling van de

---

<sup>15</sup> Uit een recente analyse van het CPB bleek dat huishoudens waarvan het huis onder water stond of tijdens de crisis onder water kwam te staan, in 2014 17% minder van hun gemiddelde beschikbare inkomen consumeerden dan in 2007. Indien zij hun consumptie niet hadden gematigd, zou er in Nederland in 2014 vier procentpunt meer zijn geconsumeerd.

onderpandwaarden als gevolg van een correctie van de huizenprijzen. Uit top-down-stresstests van DNB komt naar voren dat in het ongunstige scenario dat in 2018 ook door de EBA is gebruikt bij de EU-brede stresstest, risicogewichten met wel 8-11 procentpunten zouden kunnen stijgen. In dat scenario waren de Nederlandse huizenprijzen na drie jaar ongeveer 25% gedaald ten opzichte van het basisscenario. Door de hogere risicogewichten zouden de CET1-kapitaalratio's met gemiddeld 1 tot 1,3 procentpunt dalen, wat het vertrouwen bij marktdeelnemers zou kunnen aantasten, met name in tijden van crisis. Zoals in de meest recente crisis is gebeurd, zou de bereidheid bij marktdeelnemers om Nederlandse banken financiering te verstrekken kunnen afnemen, met name gegeven de relatief lage hefboomratio's van die banken, die gemiddeld 5,0% bedragen. Bovendien zijn Nederlandse banken nog steeds relatief sterk afhankelijk van marktfinanciering, hetgeen ook bijdraagt tot hun kwetsbaarheid voor een correctie van de huizenprijzen.

**Het gerichte karakter en de risicogevoeligheid van de voorgestelde maatregel hebben tot doel overloopeffecten naar de totale kredietverlening en de reële economie te voorkomen en dragen op die manier bij tot de proportionaliteit van de maatregel.** Omdat de woningmarkt een van de belangrijkste (binnenlandse) bronnen van systeemrisico in Nederland is, is de maatregel gericht op blootstellingen die zijn gedekt door niet-zakelijk onroerend goed. De maatregel raakt alleen banken, daar hun bestendigheid tegen het indirecte effect van een baisse in de woningmarkt waarschijnlijk een groter punt van zorg is dan de weerbaarheid van verzekeraars en pensioenfondsen. DNB Bank verwacht dat het effect van de voorgestelde maatregel op de kredietverlening beperkt zal zijn. De maatregel moet de weerbaarheid van de banken vergroten en is niet bedoeld om de ontwikkeling van de huizenprijzen te beïnvloeden.

#### **4.2 Grensoverschrijdende effecten en de impact op de interne markt**

**DNB verwacht niet dat de maatregel een significant negatief effect op de interne markt van de EU zal hebben.** Buitenlandse kredietverleners spelen slechts een geringe rol op de Nederlandse hypotheekmarkt en na de invoering van deze maatregel zullen binnenlandse financiële instellingen de markt waarschijnlijk blijven domineren. Toch wil DNB verzoeken om wederkerige toepassing van de ontwerpmaatregel door de aangewezen autoriteiten van andere lidstaten. Die wederkerigheid maakt geen deel uit van dit advies en zal afzonderlijk worden behandeld.

**De risicogewichten van Nederlandse banken zullen naar verwachting relatief laag blijven ten opzichte van die van banken in andere lidstaten.** Hoewel de risicogewichten van hypothecaire leningen van Nederlandse IRB-banken door de maatregel substantieel zullen toenemen, blijven ze naar verwachting relatief laag in vergelijking met andere lidstaten. Er worden dan ook weinig externe overloopeffecten naar andere lidstaten verwacht.

**Het risico van besmetting naar andere lidstaten zal naar verwachting worden beperkt door de grotere weerbaarheid van de Nederlandse bankensector.** De Nederlandse financiële sector is nauw verweven met het Europese en mondiale financiële stelsel en doordat de maatregel de weerbaarheid van de Nederlandse bankensector vergroot, wordt het risico van een mogelijke besmetting naar andere lidstaten naar verwachting kleiner.

### 4.3 Binnenlandse sectoroverstijgende effecten en regelgevingsarbitrage

**Banken beschikken slechts over beperkte mogelijkheden om de effecten van de ontwerpmaatregel te drukken door middel van modeloptimalisatie.** Dat komt doordat de kalibratie niet afhankelijk is van modeluitkomsten, maar van de LTV-ratio van de onderliggende hypothecaire leningen. Ook de prikkel om risico's te verleggen is zwak, omdat de risicogewichten zullen toenemen naarmate de LTV-ratio stijgt.

**De mogelijkheden voor regelgevingsarbitrage zijn beperkt, omdat er weinig ruimte is voor niet-banken om hun aandeel in de hypotheekmarkt te vergroten.** Banken nemen ruwweg twee derde van de nieuwe hypothecaire leningen in Nederland voor hun rekening, terwijl het resterende marktaandeel in handen is van verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen en beleggingsondernemingen. De hypotheekverstrekking door niet-banken is tot 2016 sterk gegroeid en sindsdien is hun aandeel grosso modo stabiel gebleven. Na de invoering van de maatregel zouden de financieringskosten van banken licht kunnen toenemen en de banken zouden die kosten aan kredietnemers kunnen doorberekenen in de vorm van hogere rentetarieven. In beginsel zou dit kunnen leiden tot een groter marktaandeel van niet-banken. Volgens DNB is de ruimte voor niet-banken, met name voor verzekeraars, om hun blootstelling aan de hypotheekmarkt te vergroten echter beperkt. Ook zijn intragroepsoverdrachten in de Nederlandse bank-verzekeringsector slechts in beperkte mate mogelijk, aangezien deze sector bestaat uit grote verzekeraars en relatief kleine banken die de standaardbenadering toepassen.

## Conclusies

**De voorgestelde maatregel heeft primair tot doel om, gezien de aanhoudende stijgingen van de vastgoedprijzen in de afgelopen jaren, de weerbaarheid van Nederlandse banken tegen een eventuele (forse) correctie in de woningmarkt te versterken.** Nederlandse banken hebben veel Nederlandse hypothecaire leningen in portefeuille en volgens DNB vormen de huidige risicogewichten van Nederlandse hypothecaire leningen, die tot de laagste in de EU behoren, geen accurate afspiegeling van het hoge en voortdurend toenemende systeemrisico in de woningmarkt. Tevens heeft het ESRB in zijn aanbeveling aan Nederland van juni 2019 opgemerkt dat de huizenprijzen sinds 2016 verder zijn gestegen, waardoor er in de grote steden sprake is van overwaardering. De LTV-ratio's van nieuwe hypothecaire leningen zijn daarom hoog gebleven, vooral ook omdat bij het wettelijk maximum van 100% voor de LTV geen verplichting bestaat om bij dalende huizenprijzen aanvullende zekerheid te stellen. De kwetsbaarheden in verband met de financiële stabiliteit die voortvloeien uit de hierboven beschreven ontwikkelingen worden niet weerspiegeld in de risicogewichten van hypothecaire leningen in Nederland, die tot de laagste in de EU behoren. Het ESRB is daarom van oordeel dat de voorgestelde maatregel zal bijdragen tot een grotere weerbaarheid van de Nederlandse banken tegen een eventueel systeemrisico in de woningmarkt.

**Aan leningen met een hoge LTV is een significant systeemkredietrisico verbonden en Nederlandse banken hebben er veel van in portefeuille.** Bij leningen met een hoge LTV bestaat na een contractie van de woningmarkt een grotere kans dat huizen onder water komen te staan, hetgeen huishoudens er in het verleden toe heeft aangezet om minder te consumeren, waardoor de contractie langer aanhield. Als gevolg daarvan zal de impact van een correctie in de woningmarkt naar verwachting groter zijn wanneer het aandeel van leningen met een hoge LTV relatief groot is. Met deze negatieve externaliteit is in de voorgestelde maatregel rekening gehouden, aangezien het extra kapitaal dat moet worden aangehouden voor blootstellingen aan hypotheek meebeweegt met het percentage leningen met een hoge LTV. Daarnaast voorziet de maatregel in een hogere minimumvloer voor banken naarmate ze meer leningen met een hoge LTV in portefeuille hebben, waardoor ze worden ontmoedigd om nieuwe leningen met een hoge LTV te verstrekken.

**De maatregel is zodanig gekalibreerd dat de gemiddelde risicogewichten van IRB-banken met 3-4 procentpunten (van 11% tot 14-15%) zullen stijgen, waardoor het totale aan te houden kapitaal met € 3 miljard zal toenemen.** De geschatte toename met circa € 3 miljard van het totale aan te houden kapitaal wordt reeds gedekt door de vrijwillige buffers van banken en zal daarom naar verwachting niet leiden tot een onmiddellijk kapitaaltekort. De vrijwillige buffers van banken zouden hierdoor echter kleiner worden, en op middellange termijn kan worden verwacht dat banken er voor hun bedrijfsvoering naar zullen streven hun vrijwillige buffers op het huidige niveau te houden of terug te brengen.

**De invoering van een minimumvloer voor risicogewichten zal er ook toe bijdragen dat de macroprudentiële buffers hun doeltreffendheid behouden.** Kapitaalbuffers, zoals de systeemrisicobuffer, de O-SII-buffer en de contracyclische kapitaalbuffer, zijn gebaseerd op risicogewogen activa. Indien de risicogewichten verder zouden dalen, zouden deze buffers minder effectief worden. Hetzelfde geldt voor alle



kapitaalvereisten die worden berekend op basis van risicogewogen activa, terwijl de hefboomratiovereiste fungeert als niet-risicogewogen achtervang.

**Het ESRB wijst erop dat de voorgestelde maatregel tot doel heeft een met de ontwikkelingen in de woningmarkt verbonden toename van het systeemrisico te beperken.** Het microprudentieel toezicht kan de bezorgdheid over lage risicogewichten tijdens een macro-economische expansie indammen, maar niet volledig wegnemen. Microprudentieel toezicht op interne modellen heeft tot doel de naleving van wettelijke vereisten te waarborgen en inconsistenties en een ongerechtvaardigde variabiliteit in de risicogewichten bij instellingen te verminderen. Het is echter niet gericht op specifieke (minimum)niveaus van risicogewichten voor macroprudentiële doeleinden.<sup>16</sup> Het ESRB onderstreept het belang van geharmoniseerd toezicht op interne modellen op Europees niveau, ook gezien de verscheidenheid aan risicogewichten in EU-lidstaten en -regio's.

**Aangezien alle macroprudentiële buffers zijn gebaseerd op risicogewogen activa is het van essentieel belang dat ook het systeemrisicoprofiel van de onderliggende activa in de risicogewichten tot uiting komt.** Ook als de modellen van banken in de EU in overeenstemming zijn met de wettelijke vereisten, is de systemische aard van de risico's die uit de macroprudentiële analyse naar voren komen niet noodzakelijkerwijs volledig in die modellen verwerkt. Om die reden is het belangrijk dat nationale macroprudentiële autoriteiten voorzorgsmaatregelen kunnen nemen wanneer ze een verandering van de intensiteit van het macroprudentieel risico waarnemen die niet tot uiting komt in de hoogte van de risicogewichten. De gerichte macroprudentiële respons waarin artikel 458 van de CRR voorziet is in dit opzicht een cruciaal instrument.

**Volgens het ESRB worden de kwetsbaarheden die voortvloeien uit de woningmarkt, met name die met een systemisch karakter, niet volledig weerspiegeld in de risicogewichten van hypothecaire leningen in Nederland.** Daarom zal de voorgestelde maatregel, waarbij een aan de LTV gekoppelde minimumvloer voor risicogewichten wordt opgelegd, bijdragen tot een grotere weerbaarheid van de Nederlandse banken tegen het systeemrisico dat zich in de woningmarkt zou kunnen voordoen. Het ESRB is van oordeel dat de maatregel moet worden gesteund.

---

<sup>16</sup> Ontwikkelingen op prudentieel gebied zouden moeten helpen de bezorgdheid enigszins te verminderen. Denk aan de EBA-richtsnoeren inzake PD, LGD en activa waarbij van wanbetaling sprake is, en de controles van toezichthoudende autoriteiten op de naleving van wet- en regelgeving door banken, waaronder de TRIM van ECB-Bankentoezicht.