

**EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS REKOMMENDATION**  
**av den 27 juni 2019**  
**om sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Nederländerna**  
**(ESRB/2019/7)**  
**(2019/C 366/04)**

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd <sup>(1)</sup>, särskilt artiklarna 3, 16, 17 och 18, och

av följande skäl:

- (1) Fastighetssektorn utgör en viktig del av ekonomin och sektorns utveckling kan påverka det finansiella systemet. Historiska fastighetskriser har visat att en ohållbar utveckling på fastighetsmarknaden kan få stora konsekvenser för det finansiella systemets stabilitet och ekonomin som helhet, samt även medföra oönskade spridningseffekter över gränserna. En negativ utveckling på fastighetsmarknaderna i vissa medlemsstater har tidigare medfört stora kreditförluster och/eller negativa påföljder för den reala ekonomin. Detta beror på det nära sambandet mellan fastighetssektorn, finansärer och andra ekonomiska sektorer. Därutöver kan de starka återkopplingsprocesserna mellan det finansiella systemet och den reala ekonomin leda till att en negativ utveckling förstärks.
- (2) Dessa samband är viktiga eftersom de innebär att risker som uppstår i fastighetssektorn kan få en systempåverkan som är procyklisk till sin natur. Sårbarheter i det finansiella systemet byggs ofta upp under den fas då fastighetssektorn befinner sig i en uppgång. När riskerna uppfattas som låga och tillgången till finansiering är god kan detta leda till en snabb ökning av både krediter och investeringar som, tillsammans med ökad efterfrågan på fastigheter, kan leda till stigande fastighetspriser. När säkerheternas värde ökar kan detta medföra att efterfrågan på, och tillgången till, krediter ökar ytterligare, vilket kan leda till en självförstärkande dynamik som i teorin kan få konsekvenser på systemnivå. Om fastighetssektorn i stället befinner sig i en nedgångsfas kan begränsad tillgång till finansiering, ökad riskaversion och sjunkande fastighetspriser påverka båda långivare och låntagare negativt vilket då kan leda till försämrade ekonomiska förutsättningar.
- (3) Sårbarheter inom bostadssektorn kan utgöra en källa för systemrisk som kan påverka den finansiella stabiliteten både direkt och indirekt. Direkta effekter är kreditförluster i bolåneportföljerna p.g.a. en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling samtidigt som bostadsmarknaden också utvecklas negativt. Indirekta effekter kan vara relaterade till förändringar i hushållens konsumtion som får ytterligare konsekvenser för den reala ekonomin och den finansiella stabiliteten.
- (4) Enligt vad som framgår av rekommendation ESRB/2013/1 <sup>(2)</sup> är makrotillsynens slutmål att bidra till att värna stabiliteten i det finansiella systemet som helhet, genom att bland annat stärka det finansiella systemets förmåga att återhämta sig efter störningar och minska uppbyggnaden av systemrisk, för att därigenom säkerställa att finanssektorn på ett uthålligt sätt bidrar till den ekonomiska tillväxten.

<sup>(1)</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.

<sup>(2)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2013/1 av den 4 april 2013 om makrotillsynspolitikens mellanliggande mål och instrument (EUT C 170, 15.6.2013, s. 1).

- (5) För detta ändamål får makrotillsynsmyndigheter utifrån en riskbedömning tillämpa eller flera av de kapitalbaserade makrotillsynsåtgärder som framgår av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU <sup>(3)</sup> och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 <sup>(4)</sup> och/eller låntagarbaserade makrotillsynsåtgärder som är baserade på nationell lagstiftning. Medan de kapitalbaserade åtgärderna främst ska stärka det finansiella systemets motståndskraft, kan låntagarbaserade åtgärder vara särskilt lämpade om man vill undvika att ytterligare systemriskerna byggs upp.
- (6) Därutöver rekommenderar rekommendation ESRB/2013/1 att medlemsstaterna bör inrätta en rättslig ram som ger makrotillsynsmyndigheterna möjlighet att ha direkta kontroll- eller rekommendationsbefogenheter över de makrotillsynsinstrument som omnämns i den rekommendationen.
- (7) Under 2016 genomförde Europeiska systemrisknämnden (ESRB) en granskning av vilka sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i hela EU <sup>(5)</sup>. I denna granskning identifierade ESRB olika sårbarheter på medellång sikt i flera länder som källor till systemrisk för finansiell stabilitet, vilket ledde till att man utfärdade beslut om varning till åtta länder, däribland Nederländerna <sup>(6)</sup>.
- (8) Under 2016 utgick sårbarheten inom bostadssektorn i Nederländerna främst från hushållens skuldsättning, där en betydande del av låntagarna hade skulder som översteg bostadens värde. Även om andelen nya bostadslån som amorterades ökade, så var en betydande andel av alla bostadslån amorteringsfria – det fanns dock inga tecken på övervärdering och huspriserna i de större städerna höll på att åter nå samma nivåer som innan finanskrisen.
- (9) ESRB har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som är kopplade till bostadssektorn inom EES-området <sup>(7)</sup>.
- (10) Den senaste granskningen visar att hushållens skuldsättning i Nederländerna har minskat något sedan 2016 och att andelen nya amorteringsfria bostadslån också fortsatt att minska. Å andra sidan har huspriserna fortsatt öka, och i storstäderna är bostäder delvis övervärderade. Mot denna bakgrund har belåningsgraden (LTV-kvoten) för nya bostadslån legat kvar på en hög nivå, särskilt med tanke på att den föreskrivna övre gränsen för LTV-kvoten på 100 procent inte kräver ytterligare säkerhet om huspriserna skulle sjunka. Riskerna för den finansiella stabiliteten som kan utgå från denna utveckling återspeglas inte i tillämpningen av riskvikter för bostadslån i Nederländerna, vilka är bland de lägsta inom EES.
- (11) Sedan 2016 har man fortsatt att stegvis sänka den rättsligt bindande övre gränsen för LTV-kvoten, och denna sänktes till 100 % under 2018 (från 106 % under 2012). 2018 meddelade den nederländska regeringen också att man hade för avsikt att stegvis reducera de skattemässiga avdragsmöjligheterna för bostadslån, från 49,5 % under år 2018 till ca 37 % år 2023.

<sup>(3)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

<sup>(4)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

<sup>(5)</sup> Se *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/10 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Nederländerna (EUT C 31, 31.1.2017, s. 53).

<sup>(7)</sup> Se *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*, ESRB, 2019, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- (12) Trots att den nederländska makrotillsynsmyndigheten (Financieel Stabiteitscomité) har rekommenderat att man sänker den rättsligt bindande övre gränsen för LTV-kvoten ytterligare (till 90 %), har den nederländska regeringen, som ansvarar för genomförandet av detta, valt att inte följa rekommendationen. Eftersom de aktuella regelverket inte innehåller någon "reagera eller förklara"-mekanism för rekommendationer från den nederländska makrotillsynsmyndigheten, har den nederländska regeringen inte behövt förklara för makrotillsynsmyndigheten varför den inte vidtagit några åtgärder, utan har bara förklarat sin ståndpunkt för det nederländska parlamentet. För att åtgärda de sårbarheter som har identifierats i Nederländerna vad gäller huspriser som på sina håll är övervärderade och de säkerheter som ställs för nya bostadslån, borde tröskelvärdet som gäller för LTV-kvoten reduceras. Dessutom finns det för närvarande inga kapitalbaserade makrotillsynsåtgärder på plats, t.ex. högre riskvikter för bostadslån, för att tackla de ackumulerade sårbarheterna relaterade till säkerheterna som ställs för befintliga bostadslån och potentiella sekundäreffekter relaterade till hushållens skuldsättning.
- (13) Även om kvoten mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI-kvoten) för bostadslån kan bidra till att minska risker, t.ex. i form av antaganden om möjliga räntehöjningar, minskar vissa delar av den aktuella metoden för att kalibrera tröskelvärdena för DSTI-kvoten i Nederländerna åtgärdernas effekt och kan förstärka dess procykliska effekter på de finansiella och ekonomiska cyklerna. Trots att vissa åtgärder (t.ex. användningen av 4-års genomsnittsvärden vid beräkningen av kvoterna som används som input för kalibreringen) vidtagits för att korrigera metodens procykliska effekter, återstår fortfarande vissa element.
- (14) Även om cykliska faktorer har spelat en viktig roll för den ökade sårbarheten i Nederländerna, så finns det även strukturella faktorer vilket medför en ökad systemrisk. Dessa faktorer inkluderar i) ett lågt utbud av bostäder, vilket grunden för stigande huspriser och stigande skulder hos de hushåll som köper en bostad, samt ii) avdragsmöjligheterna för bostadsräntor som kan fungera som incitament för hushållen att ha en alltför hög belåning.
- (15) ESRB drar därför slutsatsen att de makrotillsynsåtgärder som finns på plats i Nederländerna är delvis lämpliga och delvis tacklar de risker som utgår från hushållens skuldsättning på medellång sikt. Följaktligen behövs det ytterligare policyåtgärder för att åtgärda sårbarheten som kan vara en källa till systemrisk. De åtgärder som föreslås i denna rekommendation ska komplettera de existerande makrotillsynsåtgärderna i Nederländerna.
- (16) Eftersom sårbarheten i viss mån beror på strukturella faktorer som går utöver vad makrotillsynen kan åtgärda, behövs andra åtgärder för att komplettera och förstärka de aktuella makrotillsynsåtgärderna, med målet att mer effektivt åtgärda de faktorer som bidrar till att systemrisk byggs upp på bostadsmarknaden i Nederländerna, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet i Nederländerna.
- (17) Målet för denna rekommendation är att rekommendera att man a) i lagstiftningen i Nederländerna inrättar en "reagera eller förklara"-mekanism för rekommendationer från makrotillsynsmyndigheten avseende aktiveringen av rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder, b) skärper den existerande rättsligt bindande övre gränsen för LTV-kvoten, c) ändrar metoden för att fastställa det övre gränsvärdet för DSTI-kvoten, samt d) aktiverar kapitalbaserade åtgärder för att säkerställa att banksektorn kan hantera de sårbarheter på medellång sikt som identifierats i Nederländerna. Denna rekommendation vill också understryka behovet av mer omfattande policyåtgärder för att begränsa de faktorer som bidrar till att hushållens skuldsättning ökar.
- (18) Denna rekommendation är inte tänkt att påverka det arbete som unionens centralbanker utför inom ramen för sina penningpolitiska mandat.
- (19) ESRB:s rekommendationer offentliggörs efter det att styrelsen har informerat Europeiska unionens råd om sin avsikt att göra detta och rådet getts möjlighet att agera, och efter det att mottagarna har informerats om avsikten att offentliggöra.

HÄRIGENOM REKOMMENDERAS FÖLJANDE.

#### AVSNITT 1

### REKOMMENDATIONER

#### Rekommendation A – rättsligt regelverk med låntagarbaserade åtgärder

Det rekommenderas att Nederländerna säkerställer att makrotillsynsmyndighetens rekommendationsbefogenheter över alla rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder kompletteras med en "reagera eller förklara"-mekanism eller, om detta inte är möjligt enligt den nationella lagstiftningen, att man inrättar en kontrollmekanism som offentliggör de synpunkter som den myndighet har, som ansvarar för tillämpningen av låntagarbaserade åtgärder som grundar sig på en rekommendation från makrotillsynsmyndigheten i Nederländerna.

#### Rekommendation B – en skärpning av låntagarbaserade åtgärder och metoder för kalibrering

1. Det rekommenderas att Nederländerna sänker den aktuellt rättsligt bindande övre gränsen för LTV-kvoten, för att säkerställa att den säkerhet som ställs för nya bostadslån är tillräcklig för att täcka de kreditförluster som kan uppstå om huspriserna faller till följd av en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling.
2. Det rekommenderas att Nederländerna ändrar metoden för att fastställa det övre gränsvärdet för DSTI-kvoten, så att åtgärden inte medför att de ekonomiska och finansiella cyklerna blir mer procykliska.

#### Rekommendation C – att aktivera kapitalbaserade åtgärder

Det rekommenderas att makrotillsynsorganet, den utsedda myndigheten eller den behöriga myndigheten i Nederländerna, inom sitt respektive ansvarsområde, genom att aktivera kapitalbaserade åtgärder, säkerställer motståndskraften hos kreditinstitut med tillstånd i Nederländerna mot bakgrund av att systemrisk kan utgå från bostadssektorn, och som kan medföra direkta eller indirekta kreditförluster från bostadslån eller som kan uppstå som konsekvens av att hushåll med bostadslån minskar sin konsumtion.

#### Rekommendation D – strukturella förändringar avseende bostadslån och bostadssektorn

Det rekommenderas att Nederländerna ser över sitt regelverk med målet att åtgärda de strukturella faktorer som orsakar den ökade sårbarheten i Nederländerna för ökad systemrisk, eftersom dessa ger hushållen incitament att belåna sina bostäder i alltför hög utsträckning, eller leder till att huspriserna och bostadslånen ökar alltför snabbt.

#### AVSNITT 2

### GENOMFÖRANDE

#### 1. Definitioner

I denna rekommendation gäller följande definitioner:

- a) *låntagarbaserade åtgärder*: makrotillsynsåtgärder som riktar sig mot låntagare.
- b) *direkt kontroll*: en reell och faktisk kapacitet att införa och ändra makrotillsynsåtgärder som gäller för de finansinstitut som ingår i respektive makrotillsynsorgans verksamhetsområde i de fall då detta krävs för att uppnå ett slutmål eller mellanliggande mål.
- c) *rekommendationsbefogenheter*: kapacitet att genom rekommendationer vägleda hur makrotillsynsinstrumenten ska tillämpas i de fall då detta krävs för att uppnå ett slutmål eller mellanliggande mål.
- d) *belåningsgrad (LTV-kvot)*: summan av alla lån eller trancher av lån som låntagaren tagit ut på den fasta egendomen när lånet beviljades i förhållande till den fasta egendomens värde när lånet beviljades.
- e) *makrotillsynsorgan*: ett nationellt makrotillsynsorgan med de mål, arrangemang, befogenheter, ansvarighetskrav och andra särdrag som fastställs i rekommendation ESRB/2011/3 <sup>(8)</sup>.

<sup>(8)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2011/3 av den 22 december 2011 om de nationella myndigheternas mandat för makrotillsyn (EUT C 41, 14.2.2012, s. 1).

- f) *skuldbetalning*: den samlade återbetalningen av ränta och kapitalbelopp som en låntagare gör avseende sin totala skuld under en given tidsperiod (normalt ett år).
- g) *kvot mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI-kvot)*: den sammanlagda årliga skuldbetalningen i förhållande till låntagarens samlade årliga disponibla inkomst när lånet beviljades.
- h) *medellång sikt*: inom tre år.
- i) *rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder*: låntagarbaserade åtgärder som införs med hjälp av rättsligt bindande instrument.

## 2. Kriterier för genomförandet

### 1. Följande kriterier gäller för genomförandet av denna rekommendation:

- a) Proportionalitetsprincipen ska beaktas så att man beaktar målsättningen och innehållet i rekommendationerna A–D.
- b) När man sänker den aktuella gränsen för LTV-kvoten enligt rekommendation B, bör införandet och kalibreringen av åtgärden ta hänsyn till var Nederländerna befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.
- c) När man aktiverar kapitalbaserade åtgärder enligt rekommendation C, bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Nederländerna befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.
- d) Vid policyförändringar i samband med rekommendation D bör införandet och kalibreringen av sådana åtgärder ta hänsyn till var Nederländerna befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln, så att åtgärderna inte förstärker eller utlöser de ackumulerade sårbarheterna inom bostadssektorn i Nederländerna.
- e) Specifika kriterier för att uppfylla rekommendationerna B–D framgår av bilaga I.

### 2. Adressaterna av denna rekommendation ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet. Rapporterna bör som minimum innehålla

- a) information om innehållet i, och tidsramarna för, de åtgärder som vidtas,
- b) en bedömning av sårbarheter som är relaterade till huspriser som på sina håll är övervärderade och de säkerheter som ställs för nya och existerande bostadslån, inklusive fördelningen av nya bostadslån utifrån deras LTV-kvot, varvid den relevanta kvoten beräknas i enlighet med bilaga IV i Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 <sup>(\*)</sup>, tillsammans med funktionen på de åtgärder som vidtagits, med beaktande av målen för denna rekommendation.
- c) en ingående motivering av varför man avstått från att vidta åtgärder eller gjort avsteg från denna rekommendation, inklusive eventuella förseningar.

## 3. Tidsfrister för uppföljning

Adressaterna av denna rekommendation ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet, enligt vad som anges nedan.

### a) *Rekommendation A*

Senast den 31 mars 2021 ska mottagaren av rekommendation A lämna en slutrapport till ESRB och rådet om hur rekommendation A har genomförts.

<sup>(\*)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 av den 31 oktober 2016 om förbättrad statistik över fastighetssektorn (EUT C 31, 31.1.2017, s. 1).

b) *Rekommendation B*

Senast den 31 oktober 2020, och därefter årligen fram till den 31 oktober 2022, ska mottagaren av delrekommendation B.1 lämna en rapport om vilka åtgärder som vidtagits för att förstärka låntagarbaserade åtgärder till ESRB och rådet. Om fler än ett organ har ansvar för att vidta åtgärder avseende de sårbarheter som har identifierats bör en gemensam rapport lämnas.

Senast den 31 mars 2021 ska mottagaren av delrekommendation B.2 lämna en rapport till ESRB och rådet om hur delrekommendation B.2 har genomförts. Om fler än ett organ har ansvar för att vidta åtgärder avseende de sårbarheter som har identifierats bör en gemensam rapport lämnas.

c) *Rekommendation C*

Senast den 31 oktober 2020, och därefter årligen fram till den 31 oktober 2022, ska mottagarna av rekommendation C lämna en rapport om vilka åtgärder som vidtagits avseende kapitalbaserade åtgärder till ESRB och rådet. Om fler än ett organ har ansvar för att vidta åtgärder avseende de sårbarheter som har identifierats bör en gemensam rapport lämnas.

d) *Rekommendation D*

Senast den 31 oktober 2022 ska mottagaren av rekommendation D lämna en rapport till ESRB och rådet om hur rekommendation D har genomförts. Om fler än ett organ har ansvar för att vidta åtgärder avseende de sårbarheter som har identifierats bör en gemensam rapport lämnas.

#### 4. Granskning och utvärdering

1. ESRB-sekretariatet ska

- a) stödja adressaterna, säkerställa en samordnad rapportering, tillhandahållandet av relevanta förlagor och information om tillvägagångssätt och tidsfrister för uppföljningen,
- b) verifiera adressaternas uppföljning, hjälpa adressaterna när dessa så önskar och lämna rapporter om uppföljningen till styrelsen. Tre utvärderingar kommer att initieras enligt följande:
  - i) senast den 31 december 2020 om genomförandet av delrekommendation B.1 och rekommendation C.
  - ii) senast den 31 december 2021 om genomförandet av rekommendationerna A, delrekommendationerna B.1 och B.2, samt rekommendation C.
  - iii) senast den 31 december 2022 om genomförandet av delrekommendation B.1 och rekommendationerna C och D.

2. Styrelsen kommer att bedöma adressaternas åtgärder och förklaringar och i förekommande fall besluta huruvida denna rekommendation inte har följts och huruvida en adressat har underlåtit att motivera sin passivitet på lämpligt sätt.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 27 juni 2019.

*Chef för ESRB:s sekretariat,  
på ESRB-styrelsens vägnar*  
Francesco MAZZAFERRO

## BILAGA I

## SPECIFICERING AV DE KRITERIER SOM SKA UPPFYLLAS FÖR REKOMMENDATIONERNA

**Rekommendation B – skärpning av låntagarbaserade åtgärder och metod för kalibrering**

Nedanstående kriterium ska uppfyllas för del-rekommendation B.1.

Innan man skärper belåningsgraden (LTV-kvoten) ytterligare bör man göra en bedömning av var Nederländerna befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln för att bestämma hur åtgärderna bör kalibreras och fasas in.

Nedanstående kriterium ska uppfyllas för del-rekommendation B.2.

När man kalibrerar tröskelvärden för DSTI-kvoten bör Nederländerna beakta vilka procykliska effekter de olika elementen i metoden som används för kalibreringen kan medföra.

**Rekommendation C – att aktivera kapitalbaserade åtgärder**

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation C.

1. Innan man aktiverar kapitalbaserade åtgärder bör man göra en bedömning av var Nederländerna befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln för att bedöma huruvida sådana åtgärder är lämpliga.
2. Efter det att man har aktiverat kapitalbaserade åtgärder kan det vara nödvändigt att förstärka dem, eller vidta ytterligare makrotillsynsåtgärder, för att åtgärda de sårbarheter som har identifierats i Nederländerna; detta beror på vilka kapitalbaserade åtgärder som aktiverats, hur dessa tillämpats initialt samt hur bedömningen av sårbarheterna utfallit.

**Rekommendation D – strukturella förändringar avseende bostadslån och bostadssektorn**

Nedanstående kriterium ska uppfyllas för rekommendation D.

När man överväger nya alternativ som berör bostadspolitiken, och innan man genomför några förändringar, bör man bedöma vilka konsekvenser åtgärderna kan få mot bakgrund av var Nederländerna befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln, så att man säkerställer att åtgärderna inte förstärker eller utlöser de ackumulerade sårbarheterna inom bostadssektorn i Nederländerna.

---