

**DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS HENSTILLING****af 27. juni 2019****om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsejendomssektoren i Sverige****(ESRB/2019/9)**

(2019/C 366/06)

DET ALMINDELIGE RÅD FOR DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICI HAR

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici <sup>(1)</sup>, særlig artikel 3, 16, 17 og 18, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Ejendomssektoren spiller en vigtig rolle i økonomien, og sektorens udvikling kan påvirke det finansielle system i væsentlig grad. Tidligere finansielle kriser har vist, at en uholdbar udvikling på ejendomsmarkederne kan have alvorlige konsekvenser for det finansielle systems stabilitet og stabiliteten i økonomien som helhed, hvilket også kan føre til negative, grænseoverskridende afsmittende virkninger. En negativ udvikling på markedet for fast ejendom i nogle medlemsstater har tidligere medført store kredittab og/eller haft en negativ indvirkning på realøkonomien. Sådanne virkninger afspejler det nære samspil mellem ejendomssektoren, finansieringsinstitutterne og andre sektorer i økonomien. Desuden forstærker de stærke indbyrdes forbindelser mellem det finansielle system og realøkonomien en negativ udvikling.
- (2) Disse indbyrdes forbindelser er vigtige, fordi de betyder, at risici, der opstår i ejendomssektoren, kan have en systemisk virkning af procyklisk karakter. Sårbarheder i det finansielle system opbygges ofte under opsvingsfasen i cyklussen for fast ejendom. Opfattelsen af lavere risici for og lettere adgang til finansiering kan, sammen med en øget efterspørgsel efter fast ejendom, bidrage til hurtig kredit- og investeringsvækst, hvilket medfører et opadrettet pres på ejendomspriserne. Eftersom de deraf følgende højere værdier af sikkerhedsstillelse bidrager yderligere til at skabe øget udbud og efterspørgsel efter kredit, kan disse selvforstærkende mekanismer potentielt have systemiske konsekvenser til følge. Omvendt kan strammere kreditforhold, øget risikoaversion og et nedadrettet pres på ejendomspriserne under nedgangsfasen i cyklussen for fast ejendom påvirke låntagere og långiveres modstandsdygtighed negativt, hvorved de økonomiske forhold forringes.
- (3) Sårbarheder i forbindelse med beboelsejendomme kan være en kilde til systemisk risiko, og de kan påvirke den finansielle stabilitet både direkte og indirekte. Direkte virkninger består af kredittab fra realkreditporteføljer på grund af negative økonomiske eller finansielle forhold og samtidige negative udviklinger på markedet for beboelsejendomme. Indirekte virkninger kan hænge sammen med tilpasninger i husholdningernes forbrug, hvilket fører til yderligere konsekvenser for realøkonomien og den finansielle stabilitet.
- (4) Som det fremgår af fjerde betragtning til henstilling ESRB/2013/1 <sup>(2)</sup>, er det endelige mål med den makroprudentielle politik at bidrage til at sikre hele det finansielle systems stabilitet, herunder ved at styrke det finansielle systems modstandsdygtighed og mindske opbygningen af systemiske risici, for herved at sikre, at den finansielle sektor yder et holdbart bidrag til den økonomiske vækst.

<sup>(1)</sup> EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.<sup>(2)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici henstilling ESRB/2013/1 af 4. april 2013 om delmål og instrumenter for den makroprudentielle politik (EUT C 170 af 15.6.2013, s. 1).

- (5) Med henblik herpå kan de makroprudentielle myndigheder anvende en eller flere af de kapitalbaserede makroprudentielle foranstaltninger, der er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU <sup>(3)</sup> og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 <sup>(4)</sup>, og/eller låntagerbaserede makroprudentielle foranstaltninger, der udelukkende er baseret på national lovgivning, afhængigt af risikovurderingen. Selv om kapitalbaserede foranstaltninger primært har til formål at øge det finansielle systems modstandsdygtighed, kan låntagerbaserede foranstaltninger være særligt velegnede til at forhindre yderligere opbygning af systemiske risici.
- (6) Endvidere henstilles det i henstilling ESRB/2013/1, at medlemsstaterne fastlægger en retlig ramme, der gør det muligt for de makroprudentielle myndigheder at have direkte kontrol- eller henstillingsbeføjelser over de makroprudentielle instrumenter, der er identificeret i henstillingen.
- (7) I 2016 gennemførte Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) en vurdering af sårbarhederne vedrørende beboelsesejendomme på EU-plan <sup>(5)</sup>. Denne vurdering gjorde det muligt for ESRB at identificere en række sårbarheder på mellemlangt sigt i flere lande som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, hvilket førte til, at der blev udstedt advarsler til otte lande, heriblandt Sverige <sup>(6)</sup>.
- (8) I 2016 vedrørte den primære sårbarhed, der blev identificeret i markedet for beboelsesejendomme i Sverige, den væsentlige og vedvarende vækst i både boligpriser og realkreditlån, hvilket førte til en overvurdering af boligpriserne samt husholdningernes høje og stigende gælds niveau.
- (9) ESRB har for nylig afsluttet en systematisk og fremadskuende vurdering i hele Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) af sårbarheder vedrørende beboelsesejendomme <sup>(7)</sup>.
- (10) Hvad angår Sverige, har denne nylige vurdering vist, at væksten i boligpriserne siden 2016 er faldet, og de er i øjeblikket på det samme niveau som i 2016. Boligpriserne er imidlertid stadig overvurderede, og husholdningernes gælds niveau er steget betydeligt.
- (11) Siden 2016 har de svenske nationale myndigheder strammet eller indført en række låntager- og kapitalbaserede foranstaltninger. I 2016 blev der indført afdragskrav for nye realkreditlån. Disse krav var forbundet med belåningsgraden for de nye lån og krævede et minimumsafdrag på 2 % årligt for lån med en belåningsgrad på over 70 %, og 1 % årligt for lån med en belåningsgrad på mellem 50 og 70 %. I 2017 blev disse krav strammet for nye lån, hvad angår lån i forhold til indkomst, ved at forhøje disse krav med et procentpoint pr. år for nye realkreditlån, hvor lån i forhold til indkomst var på over 4,5. I 2018 pålagde *Finansinspektionen* (det svenske finansstilsyn) alle indenlandske kreditinstitutter, der anvender den interne ratingmetode, i medfør af artikel 458 i forordning (EU) nr. 575/2013 en kreditinstitutspecifik minimumsgrænse på 25 % for det eksponeringsvægtede gennemsnit af de risikovægte, som anvendes på porteføljen af detaileksponeringer mod låntagere bosat i Sverige, som er sikret ved realkreditlån med pant i fast ejendom. Endelig øgede *Finansinspektionen* i 2018 den kontracykliske buffersats fra 2 % til 2,5 %, gældende fra september 2019.
- (12) Selv om de cykliske faktorer spiller en vigtig rolle ved at give næring til de sårbarheder, der er identificeret i Sverige, er der også vigtige strukturelle faktorer, der har drevet disse sårbarheder, hvilket har medført en højere grad af systemisk risiko. Disse faktorer omfatter: i) manglende boligudbud, som har ført til et stigende pres på boligpriserne og gælden i de husholdninger, der køber deres egen bolig, og ii) den fordelagtige behandling af boliger såsom skattefradrag for betalte renter på realkreditlån, der kan fremme stigninger i boligpriserne og virke som et incitament til, at husholdningerne overbelåner.

<sup>(3)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

<sup>(4)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

<sup>(5)</sup> Jf. »Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector«, ESRB, november 2016, som findes på ESRB's websted [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ESRB/2016/11 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Sverige (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 55).

<sup>(7)</sup> Jf. »Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries«, ESRB, 2019, som findes på ESRB's websted [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- (13) Derfor har ESRB, selv om det anerkender den lange række makroprudentielle foranstaltninger, der er truffet i Sverige, konkluderet, at selv om disse makroprudentielle foranstaltninger er passende, er de kun delvist tilstrækkelige til at imødegå de identificerede sårbarheder i forbindelse med beboelsesejendomme, navnlig husholdningernes gældsætning og overvurderingen af priserne, på mellemlangt sigt. I betragtning af, at disse sårbarheder i en vis udstrækning er drevet af strukturelle faktorer, der strækker sig ud over de makroprudentielle politikker, er der behov for andre tiltag til at supplere og støtte de nuværende makroprudentielle foranstaltninger med det formål at imødegå de faktorer, der bidrager til opbygningen af systemiske risici på markedet for beboelsesejendomme i Sverige mere effektivt, uden at der skabes uforholdsmæssige omkostninger for den svenske realøkonomi og det finansielle system. De foranstaltninger, der foreslås i denne henstilling, har til formål at supplere de eksisterende makroprudentielle foranstaltninger i Sverige.
- (14) Formålet med denne henstilling er at anbefale: a) bredere politiske tiltag med det formål at begrænse de faktorer, der muliggør eller fremmer husholdningernes stigende gældsætning, og b) en stramning af de eksisterende eller aktivering af andre makroprudentielle foranstaltninger, hvis sårbarhederne i forbindelse med husholdningernes gældsætning og overvurderingen af boligpriserne fortsætter med at øges af cykliske økonomiske og finansielle årsager.
- (15) Denne henstilling berører ikke de pengepolitiske mandater for centralbankerne i EU.
- (16) ESRB's henstillinger offentliggøres, efter at Det Almindelige Råd har underrettet Rådet for Den Europæiske Union om sin hensigt herom og har givet Rådet lejlighed til at svare, og efter at adressaterne er blevet underrettet om hensigten om at offentliggøre —

VEDTAGET DENNE HENSTILLING:

#### AFSNIT 1

#### HENSTILLINGER

##### **Henstilling A — Strukturelle ændringer i forbindelse med realkreditlån og beboelsesejendomssektoren**

Det henstilles, at Sverige reviderer sine politikker med henblik på at begrænse de strukturelle faktorer, der har drevet de sårbarheder, der i Sverige er identificeret som en kilde til systemiske risici, idet de tilskynder husholdningerne til påtage sig uforholdsmæssigt stor realkreditgæld eller skaber uforholdsmæssigt stor vækst i boligpriserne og realkreditgælden.

##### **Henstilling B — Overvågning af sårbarheder og aktivering eller stramning af makroprudentielle foranstaltninger**

1. Det henstilles, at de svenske nationale myndigheder, der har til opgave at overvåge systemiske risici, nøje overvåger de sårbarheder, der er forbundet med husholdningernes gældsætning og overvurdering af boligpriserne på mellemlang sigt, herunder bl.a. ved at:
  - a) vurdere — ved hjælp af data på lånniveau om nye realkreditlån — evnen for de låntagere, der optager nye realkreditlån, til at modstå negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme, og
  - b) vurdere eventuelle kredittab på eksisterende realkreditporteføljer såvel som eventuelle anden runde-effekter på den finansielle stabilitet i tilfælde af negative økonomiske eller finansielle forhold.
2. For at undgå en akkumulering af kreditrisici henstilles det, at den svenske makroprudentielle myndighed, der har til opgave at aktivere de låntagerbaserede foranstaltninger, strammer de eksisterende eller aktiverer andre låntagerbaserede foranstaltninger, hvis resultaterne af den overvågning, der foretages i henhold til delhenstilling B, stk. 1, litra a), viser, at en betydelig eller stigende andel af de låntagere, der optager nye realkreditlån, måske ikke vil være i stand til at afdrage deres gæld som følge af negative økonomiske eller finansielle forhold.
3. Det henstilles, at den makroprudentielle myndighed, den udpegede myndighed eller den kompetente myndighed i Sverige, alt efter hvad der er relevant, strammer de eksisterende eller indfører andre kapitalbaserede foranstaltninger med henblik på at sikre tilstrækkelig kapital til realkreditlån ydet af kreditinstitutter, der er godkendt i Sverige, hvis resultaterne af den overvågning, der foretages i henhold til delhenstilling B, stk. 1, litra b), viser, at potentielle kredittab på eksisterende realkreditlån i tilfælde af negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme såvel som kredittab på andre lån som følge af faldende forbrug i husholdningerne med boliglån er øget som følge af cykliske, økonomiske og finansielle faktorer.

## AFSNIT 2

**GENNEMFØRELSE****1. Definitioner**

I denne henstilling gælder følgende definitioner:

- a) »låntagerbaserede foranstaltninger«: makroprudentielle foranstaltninger rettet mod låntagere
- b) »direkte kontrol«: en faktisk og effektiv kapacitet til, hvor dette er nødvendigt for at opnå et endeligt mål eller delmål, at pålægge de finansielle institutioner, som hører under den tilsvarende makroprudentielle myndigheds arbejdsområde, makroprudentielle foranstaltninger, samt ændre disse
- c) »henstillingsbeføjelser«: kapaciteten til ved brug af henstillinger at vejlede om anvendelsen af makroprudentielle instrumenter, hvor dette er nødvendigt for at nå et endeligt mål eller delmål
- d) »belåningsprocent«: summen af alle lån eller lånetrancher, som låntager har stillet den pågældende ejendom som sikkerhed for på tidspunktet for kreditoptagelse, i forhold til værdien af den faste ejendom på tidspunktet for kreditoptagelse
- e) »lån i forhold til indkomst«: summen af alle lån eller lånetrancher, som låntager har stillet den faste ejendom som sikkerhed for på tidspunktet for kreditoptagelse, i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- f) »mellemlangt sigt«: inden for en treårig horisont
- g) »gældsservicering«: de samlede renter og afdrag på en låntagers samlede gæld i løbet af en given periode (som regel et år)
- h) »makroprudentiel myndighed«: en national makroprudentiel myndighed med de mål, ordninger, beføjelser, ansvarlighedskrav og andre karakteristika, som er fastsat i henstilling ESRB/2011/3 (\*)
- i) »gæld i forhold til indkomst«: låntagers samlede gæld på tidspunktet for kreditoptagelse i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- j) »gældsservicering i forhold til indkomst«: den samlede årlige gældsservicering i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- k) »løbetid«: varigheden af aftalen om lån mod pant i fast ejendom til beboelse udtrykt i år på tidspunktet for kreditoptagelse.

**2. Kriterier for gennemførelse**

1. Følgende kriterier gælder for gennemførelsen af denne henstilling:

- a) der bør tages behørigt hensyn til proportionalitetsprincippet under hensyntagen til formålet med og indholdet af henstilling A og henstilling B
- b) hvad angår henstilling A, bør der ved indfasningen af sådanne foranstaltninger, når der foretages politiske ændringer, tages hensyn til, hvor Sverige befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser, således at disse foranstaltninger ikke bidrager til at forstærke eller udløse akkumulerede sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Sverige
- c) i forbindelse med aktivering eller stramning af låntager- eller kapitalbaserede foranstaltninger i henhold til henstilling B bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til, hvor Sverige befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser for de dermed forbundne omkostninger og fordele
- d) særlige kriterier for overholdelse af henstilling A og henstilling B er fastlagt i bilag I.

(\*) Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2011/3 af 22. december 2011 om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat (EUT C 41 af 14.2.2012, s. 1).

2. Denne henstillings adressater anmodes om at aflægge rapport til ESRB og Rådet om de foranstaltninger, som de har truffet på baggrund af denne henstilling, eller i givet fald at begrunde undladelsen af at gennemføre foranstaltninger. Rapporterne bør som minimum indeholde:

- a) oplysninger om indhold og tidsfrister for de trufne foranstaltninger
- b) en vurdering af sårbarhederne i forbindelse med husholdningernes gældsætning og overvurderingen af boligpriserne, herunder fordelingen af nye realkreditlån efter deres belåningsgrad, gæld i forhold til indkomst, gældsservicering i forhold til indkomst og løbetider, hvor de relevante forhold beregnes i overensstemmelse med bilag IV til Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2016/14 <sup>(\*)</sup>, sammen med de trufne foranstaltningers funktion under hensyn til målene i denne henstilling
- c) en detaljeret begrundelse for undladelse af at træffe foranstaltninger eller fravigelse fra denne henstilling, herunder forsinkelser.

### 3. Tidsfrister for opfølgning

Denne henstillings adressater anmodes om at aflægge rapport til ESRB og Rådet om de foranstaltninger, som de har truffet på baggrund af denne henstilling, eller i givet fald at begrunde undladelsen af at gennemføre foranstaltninger under iagttagelse af følgende tidsplaner:

a) *Henstilling A*

Adressaten for henstilling A anmodes om senest den 31. oktober 2022 at aflægge en rapport til ESRB og Rådet om gennemførelsen af henstilling A.

b) *Henstilling B*

Adressaten for henstilling B anmodes om senest den 31. oktober 2020 og derefter årligt indtil den 31. oktober 2022 at forelægge ESRB og Rådet en rapport om overvågningen af sårbarheder i forbindelse med husholdningernes gældsætning og de foranstaltninger, der er truffet for at imødegå sådanne sårbarheder. Hvis der er mere end ét organ, der har ansvar for at træffe foranstaltninger til imødegåelse af de identificerede sårbarheder, bør der forelægges én fælles rapport.

### 4. Overvågning og vurdering

1. ESRB's sekretariat:

- a) bistår adressaterne ved at fremme en koordineret rapportering, udarbejde relevante skemaer og om nødvendigt give en detaljeret beskrivelse af procedurerne og tidsfristerne for opfølgning
- b) kontrollerer adressaternes opfølgning, bistår dem på anmodning og aflægger rapport om opfølgningen til Det Almindelige Råd. Tre vurderinger vil blive foretaget som følger:
  - i) senest den 31. december 2020 vedrørende gennemførelsen af henstilling B
  - ii) senest den 31. december 2021 vedrørende gennemførelsen af henstilling B og
  - iii) senest den 31. december 2022 vedrørende gennemførelsen af henstilling A og B.

2. Det Almindelige Råd vurderer de foranstaltninger og begrundelser, som adressaterne har rapporteret, og træffer, i givet fald, afgørelse med hensyn til, om denne henstilling ikke er blevet fulgt, og om en adressat ikke har givet en tilfredsstillende begrundelse for at have undladt at træffe foranstaltninger.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 27. juni 2019.

*Leder af ESRB's sekretariat,*  
*på vegne af ESRB's Almindelige Råd*  
Francesco MAZZAFERRO

---

<sup>(\*)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2016/14 af 31. oktober 2016 om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 1).

## BILAG I

**PRÆCISERING AF DE OVERHOLDELSESKRITERIER, DER FINDER ANVENDELSE PÅ  
HENSTILLINGERNE****Henstilling A — Strukturelle ændringer i forbindelse med realkreditlån og beboelsesejendomssektoren**

Følgende overholdelseskriterium gælder for henstilling A:

Ved affattelsen af politikmodeller, og inden eventuelle politiske ændringer gennemføres, bør der foretages en vurdering af, hvilken virkning de foreslåede foranstaltninger har under hensyntagen til, hvor Sverige befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser, med henblik på at sikre, at sådanne foranstaltninger ikke bidrager til at forstærke eller udløse de akkumulerede sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Sverige.

**Henstilling B — Overvågning af sårbarheder og aktivering eller stramning af makroprudentielle foranstaltninger**

Følgende overholdelseskriterium gælder for henstilling B:

Forud for en aktivering af andre eller stramning af eksisterende makroprudentielle foranstaltninger bør der foretages en vurdering af, hvor Sverige befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser, med henblik på at vurdere, om en sådan aktivering eller stramning er hensigtsmæssig.

---