

**EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING****av den 22 september 2016****om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Sverige****(ESRB/2016/11)**

(2017/C 31/08)

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DENNA VARNING

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 och 16, och

av följande skäl:

- (1) Erfarenheterna från många länder visar att förekomsten av sårbarheter inom sektorn bostadsfastigheter kan medföra avsevärda risker för den inhemska finansiella stabiliteten och få allvarliga negativa konsekvenser för realekonomin, och detta kan även kan få negativa konsekvenser för andra länder.
- (2) Europeiska systemrisknämnden (ESRB) har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i hela EU. Vid denna granskning har ESRB i åtta medlemsstater identifierat olika sårbarheter på medellång sikt som utgör en källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten, som kan få allvarliga negativa konsekvenser för realekonomin.
- (3) För Sveriges del visar ESRB:s granskning av sårbarheter följande:
  - a) Bostadspriserna i Sverige har stigit kraftigt under en lång tidsperiod. Under de senaste åren har bostadspriserna stigit snabbare än hushållens inkomster (även om ökningstakten minskat de senaste månaderna). Till följd av detta tycks bostadspriserna vara övervärderade baserat på skattningar från Europeiska centralbanken och Internationella valutafonden (IMF).
  - b) Bostadsprisernas utveckling återspeglas även i de svenska hushållens skuldsättning. Skuldnivån i förhållande till hushållens disponibla inkomster och BNP ökar och är höga även i jämförelse med de flesta andra länderna i unionen. Exempelvis har de hushåll som tog nya bolån under 2015 bolåneskulder som i snitt är fyra gånger högre än deras disponibla årsinkomst, och en icke försumbar andel av dem som tog nya bolån har bolåneskulder som är sju gånger högre än hushållets disponibla årsinkomst. De svenska hushållen har ett högt sparande och stora tillgångar men en stor del av deras tillgångar är i form av bostäder och pensionssparande vars värde och likviditet eventuellt inte klarar av att stå emot oroligheter på marknaderna. Dessutom saknas bra data om fördelningen av dessa tillgångar mellan olika hushåll.
  - c) Orsaken till de snabbt stigande bostadspriserna och hushållens höga skuldsättning är både cykliska och strukturella. Vissa av dessa faktorer ligger utanför de svenska myndigheternas direkta kontroll, t.ex. demografiska förändringar, urbanisering och kraftiga inkomstökningar. Andra faktorer, som också bidrar till att sårbarheter byggs upp inom sektorn bostadsfastigheter, kan myndigheterna dock påverka – t.ex. fastighetsbeskattningen (skatteförmåner för bostadsägare, skattemässiga avdragsmöjligheter för ränteutgifter, reavinstbeskattning etc.) och begränsningar på utbudssidan (t.ex. den hårt reglerade hyresmarknaden och regelverket kring nybyggnation av bostäder). Om man inte vidtar strukturella reformer för att åtgärda de strukturella orsakerna till sårbarheterna kan makrotillsynsåtgärder användas för att förstärka det finansiella systemets motståndskraft och hushållens balansräkningar.
  - d) Om det uppstår en ekonomisk eller finansiell chock – t.ex. stigande arbetslöshet och/eller sjunkande inkomster eller huspriser – kan det blir svårare för högt skuldsatta hushåll att hantera sina skulder och ett stigande antal bostadslån som då fallerar kan medföra direkta kreditförluster för bankerna, särskilt om bostadspriserna

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

samtidigt sjunker. Dessutom kan, om ekonomin utvecklas negativt, sjunkande hushållsinkomster och förmögenhetseffekter förstärka den initiala chocken, vilket ytterligare kan förstärka de negativa direkta och indirekta effekterna på den finansiella stabiliteten (t.ex. om hushållen minskar sin konsumtion för att betala sina bolån).

- e) En negativ utveckling för bostadspriserna och hushållens konsumtion kan också utgöra ett hot för banksystemet. Riskerna kan också förstärkas av det faktum att svenska banker i hög utsträckning är beroende av marknadsfinansiering och finansiering i utländsk valuta. Eftersom det finns nära kopplingar mellan bankerna i Norden/Baltikum kan det uppstå betydande negativa gränsöverskridande spridningseffekter mellan banksystem till följd av problem som uppstår inom bostadssektorn i något av länderna i regionen. Trots detta är den svenska banksektorn väl kapitaliserad och lönsam jämfört med europeiska banker, och lånekraven synes präglas av försiktighet. De stresstester som gjorts av det svenska banksystemet antyder att systemet kan hantera en kraftigt försämrad makroekonomisk utveckling. Därutöver har de svenska myndigheterna vidtagit flera åtgärder för att förstärka den svenska banksektorn, bl.a. genom att införa kapitalbuffertar, högre kapitalkrav för bolåneexponeringar samt en separat likviditetstäckningskvot för flera valutor.
- f) ESRB noterar de åtgärder som genomförts i Sverige avseende sårbarheter som utgår från hushållens skuldsättning och bostadspriserna. 2010 infördes ett lånetak på 85 procent av bostadens värde för nya bostadslån och 2016 infördes ett amorteringskrav som i viss utsträckning förväntas förebygga att ytterligare sårbarheter byggs upp. Även om de aktuella åtgärderna är lämpliga mot bakgrund av de sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i Sverige, är de eventuellt inte tillräckliga för att helt åtgärda problemen. Eftersom åtgärderna bara berör nya bostadslån kommer det att ta tid innan de sårbarheter som härrör från hushållens skuldsättning kan minska i nämnvärd omfattning.

#### HÄRIGENOM KONSTATERAS FÖLJANDE.

ESRB har identifierat sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Sverige som utgör en källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten och som kan få allvarliga negativa konsekvenser för realekonomin. Ur ett makrotillsynsperspektiv anser ESRB att de huvudsakliga sårbarheterna utgår från snabbt stigande bostadspriser som tycks vara övervärderade samt hushållens höga och stigande skuldsättning, särskilt inom vissa grupper av hushåll. Om risker skulle uppstå finns det dessutom risk för spridningseffekter till andra länder i Norden/Baltikum.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 22 september 2016.

*På ESRB-styrelsens vägnar*

Francesco MAZZAFERRO

*Chef för ESRB:s sekretariat*