

**EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING****av den 2 december 2021****om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Bulgarien****(ESRB/2021/12)**

(2022/C 122/03)

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 artikel 3.2 c samt artiklarna 16 och 18,med beaktande av Europeiska systemrisknämndens beslut ESRB/2011/1 av den 20 januari 2011 om arbetsordningen för Europeiska systemrisknämnden <sup>(2)</sup>, särskilt artikel 18, och

av följande skäl:

- (1) Bostäder utgör en viktig del av den reala ekonomin som representerar en betydande del av hushållens förmögenhet och bankernas utlåning. Bostäder utgör en stor andel av hushållens tillgångar och bolån utgör ofta en stor andel av bankernas balansräkningar. Bostadsbyggandet är ofta en viktig del av den reala ekonomin som bidrar till jobb, investeringar och tillväxt.
- (2) Historiska fastighetskriser och erfarenheter från många andra länder har visat att en ohållbar utveckling på fastighetsmarknaden kan få stora konsekvenser för det finansiella systemets stabilitet och ekonomin som helhet i ett land, samt även medföra oönskade spridningseffekter över gränserna. Konsekvenserna för den finansiella stabiliteten kan vara både direkta och indirekta. Direkta effekter är kreditförluster i bolåneportföljerna p.g.a. en negativ ekonomisk och finansiell utveckling samtidigt som bostadsmarknaden också utvecklas negativt. Indirekta effekter är relaterade till förändringar i hushållens konsumtion som får ytterligare konsekvenser för den reala ekonomin och för den finansiella stabiliteten.
- (3) Utvecklingen på fastighetsmarknaderna är ofta cyklisk. En överdriven tendens till risktagande, alltför hög belåning och felaktiga incitament under en uppgångsfas för fastighetsmarknaden kan få allvarliga konsekvenser både för den finansiella stabiliteten och den reala ekonomin. Eftersom bostadssektorn har stor betydelse för båden den finansiella och makroekonomiska stabiliteten är det viktigt att makrotillsynen försöker förhindra framväxten av sårbarheter inom sektorn, utöver dess användning som ett sätt att minska systemrisker.
- (4) Även om cykliska faktorer spelar en viktig roll för en ökad sårbarhet på fastighetsmarknaderna i länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), så finns det även viktiga strukturella faktorer av betydelse. Dessa strukturella faktorer kan inbegripa ett lågt utbud av bostäder – som lägger grunden för stigande huspriser och stigande skulder hos de hushåll som köper en bostad – och andra regler på bostadsmarknaden som kan fungera som incitament för hushållen att ha en alltför hög belåning. Eftersom dessa faktorer går utöver vad makrotillsynen kan åtgärda, kan åtgärder från andra policyområden komplettera och stärka de aktuella makrotillsynsåtgärderna för att på ett effektivt sätt komma till rätta med de sårbarheter som finns på bostadsmarknaderna i olika länder, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet.
- (5) Covid-19-pandemins utbrott 2020 och den därmed sammanhängande krisen har inte lett till någon konjunkturvägning på bostadsmarknaderna. Efter en period med successiv tillväxt, då det samtidigt har varit låg räntenivå, har i stället de reala bostadspriserna och utlåningen ökat ytterligare i flera länder och detta i en betydligt snabbare takt än hushållens inkomster. För att mildra effekterna av pandemin och den därav följande ekonomiska osäkerheten har olika åtgärder och strategier, såsom moratorier och offentliga garantier, genomförts. I denna breda

<sup>(1)</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.<sup>(2)</sup> EUT C 58, 24.2.2011, s. 4.

politiska kontext har tidigare planerade makrotillsynsåtgärder tillfälligt lättats eller senarelagts i vissa länder. Den nuvarande förbättringen av det ekonomiska läget gör det möjligt att anpassa makrotillsynen i de länder där sårbarheter i samband med bostadsfastigheter har fortsatt att byggas upp.

- (6) Europeiska systemrisknämnden (ESRB) har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i hela EES.
- (7) Vad gäller Bulgarien har denna senaste granskning visat att:
- De reala bostadspriserna i Bulgarien har stigit måttligt under de senaste två åren, och ökat med ca 3,5 procent i årstakt fram till halvårsskiftet 2020. Sedan dess har ökningen av de reala bostadspriserna accelererat till ca 7 procent vid halvårsskiftet 2021, vilket också speglar baseffekter av att bostadsprisernas ökning var lägre under det första halvåret 2020. Beräkningar som Bulgariens centralbank gjort visar att bostadspriserna var något övervärderade vid utgången av år 2020.
  - Samtidigt har den årliga tillväxttakten av hushållens lån för bostadsköp i Bulgarien accelererat kraftigt under de senaste åren, och uppgick till 13 procent i reala termer i augusti 2021.
  - Enligt Europeiska bankmyndigheten uppgick andelen nödlidande lån inom bostadssektorn i Bulgarien till 5,3 procent under andra kvartalet 2021<sup>(?)</sup>. Samtidigt utgör den höga täckningsgraden för dessa lån (48,1 procent jämfört med 25,7 procent för hela EU) en viktig faktor som minskar risken.
  - Mot denna bakgrund har hushållens skuldsättning i Bulgarien varit relativt låg, men har ökat något under covid-19 pandemin. Andelen bostadsägare med bostadslån är dessutom väldigt låg. Till följd av detta är stockarna av bostadslån relativt låga i Bulgarien, och utgjorde sammanlagt 27 procent av BNP (d.v.s. inklusive företagens lån mot säkerhet i form av kommersiella fastigheter) jämfört med 52 procent för hela EU under 2020. En stor andel av lånen har dock rörlig ränta, vilket gör hushållen känsliga om räntorna skulle stiga kraftigt.
  - Samtidigt har banker verksamma i Bulgarien en relativt stark kapitalbas, med en primärkapitalrelation på 24 procent i December 2020. Om sårbarheterna relaterade till bostadssektorn skulle fortsätta att öka, skulle banksektorns förmåga att absorbera dessa minskade riskerna för den finansiella stabiliteten som kan byggas upp. Eftersom banksektorn främst använder schablonmetoden för riskexponeringen, minskar detta riskerna relaterade till bostadssektorn. De riskvägda tillgångarnas procentuella andel av de samlade tillgångarna ligger fortfarande över 50 procent. Mot denna bakgrund blir den effektiva riskvikten för banker som använder schablonmetoden för bostadslån till hushåll 48 procent, medan den effektiva riskvikten för banker som använder internmetoder är 25 procent.
  - Även om bostadslån utgör en relativt liten andel av bankernas portföljer och hushållens skuldsättning för närvarande är låg i jämförelse med unionens andra länder, kan de fördelaktiga förutsättningarna för lånefinansierade bostadsköp utgöra en fara för att både bostadspriser och bostadslån ökar på medellång sikt. Å ena sidan innebär stigande bostadspriser att värdet på säkerheten för bostadslånen ökar, vilket möjliggör en högre belåning för låntagarna. Å andra sidan ökar bostadspriserna ofta samtidigt med en positiv makroekonomisk utveckling, vilket kan medföra att de krav som kreditgivarna ställer på låntagarna sjunker. Samtidigt kan en förbättrad tillgång till bostadslån bidra ytterligare till stigande bostadspriser. På medellång sikt kan en sådan spiral leda till en lånedriven prisbubbla på bostäder och högt skuldsatta hushåll.
  - ESRB är känner till att det finns flera åtgärder på plats i Bulgarien för att minska de sårbarheter som för närvarande finns relaterade till bostadssektorn. Särskilt den kontracykliska kapitalbufferten är ett viktigt verktyg för att ta itu med sårbarheter relaterade till en snabb kredittillväxt, som skett inom många olika sektorer, och för att öka banksektorns motståndskraft. I september 2021 ökade man den kontracykliska kapitalbufferten från 0,5 till 1,0 procent och ändringen trädde i kraft den 1 oktober 2022. ESRB noterar också att den rättsliga ramen för

(?) Europeiska bankmyndighetens webbplats, finns på: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>

låntagarbaserade åtgärder inrättades i Bulgarien 2019 och att, i enlighet med artikel 124 i Europaparlamentet och rådets förordning (EU) nr 575/2013 <sup>(\*)</sup>, ett riskviktsgolv tillämpas på bostadslån där belåningsgraden är relativt sett högre för banker som tillämpar schablonmetoden. En vikt på 35 procent åsätts en del av sådana exponeringar som är säkrade genom panträtt i bostadsfastighet som inte överstiger 70 procent av säkerhetens värde.

- h) I ett framåtblickande perspektiv och med beaktande av riskbilden på medellång sikt bedöms de aktuella makrotillsynsåtgärderna som delvis lämpliga och delvis tillräckliga. Utöver de aktuella kapitalbaserade åtgärderna vore det lämpligt att införa låntagarbaserade åtgärder för att undvika att det i framtiden kan uppstå en situation där både bostadspriser och bostadslån ökar.
- (8) När man aktiverar åtgärder för att korrigera sårbarheter som har identifierats bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Bulgarien befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.

#### HÄRIGENOM KONSTATERAS FÖLJANDE.

ESRB har identifierat sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Bulgarien som kan utgöra en källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten och som kan medföra allvarliga negativa konsekvenser för realekonomin. Ur ett makrotillsynsperspektiv anser ESRB att de huvudsakliga sårbarheterna utgår från en hög tillväxt i bostadslån, tecken på att bostäder är övervärderade och frånvaron av låntagarbaserade åtgärder som kan reducera de risker som kan byggas upp i sektorn bostadsfastigheter.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 2 december 2021.

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

---

<sup>(\*)</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).