

**DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS HENSTILLING**  
**af 27. juni 2019**  
**om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Danmark**  
**(ESRB/2019/5)**  
(2019/C 366/02)

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 resultere i eventuelle systemiske konsekvenser. 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 beboelsesejendomme kan være en kilde til systemisk risiko, og de kan påvirke den finansielle stabilitet både direkte og indirekte. Direkte virkninger er kredittab på realkreditporteføljer på grund af negative økonomiske eller finansielle forhold og samtidige negative udviklinger på markedet for beboelsesejendomme. 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 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 anbefales 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 mellemlang sigt i flere lande som kilder til systemiske risici for den finansielle stabilitet, hvilket førte til udsendelsen af advarsler til otte lande, heraf Danmark <sup>(6)</sup>.
- (8) I 2016 var den største sårbarhed på markedet for beboelsesejendomme i Danmark relateret til husholdningernes høje gældsniveau. En betydelig andel af låntagerne havde en variabelt forrentet gæld eller gæld, der oversteg værdien af deres bolig, hvilket gør dem sårbare over for negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme. Selv om der ikke var nogen overordnede tegn på overvurdering af priserne, var boligpriserne steget kraftigt, især i de større byer, og lå tæt på niveauet før krisen.
- (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) For så vidt angår Danmark har denne nylige vurdering vist, at husholdningernes gældsniveau siden 2016, selv om det er faldet, ikke desto mindre ligger på et af de højeste niveauer i EØS. Desuden er andelen af eksisterende realkreditlån med afdragsfrihed betydelig, hvilket gør husholdningerne strukturelt mere sårbare over for negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme. Derudover har den tidligere dynamik, selv om væksten i boligpriserne er aftaget, og lejlighedspriserne i København har nået et fast højt niveau i de seneste år, ført til lommer, hvor priserne i de store byer er blevet overvurderet, særligt i København. På denne baggrund har et retligt bindende krav om minimumsudbetaling, som i 2015 var fastsat til 5 %, givet noget (om end begrænset) yderligere sikkerhed i tilfælde af et fald i boligpriserne.
- (11) I 2018 blev der i forbrugerbeskyttelseslovgivningen indført begrænsninger for realkreditprodukter til låntagere med en gæld i forhold til indkomst (før skat) over 4 og en belåningsgrad over 60 %. Det kræves i henhold til disse restriktioner, at: a) renten er fast i mindst 5 år, og b) afdragsfrihed kun finder anvendelse, hvis renten på et lån er fast i mindst 30 år. Derudover blev tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter annonceret i 2014. Den omfatter en række benchmark og grænseværdier, der er fastsat for særlige risikoområder i forbindelse med bankaktiviteter, og har til formål at øge kreditkvaliteten af realkreditlån i 2018 og 2020 og derved påvirke nye lån. I 2018 blev den kontracykliske buffersats desuden øget to gange: Fra 0 % til 0,5 % fra den 1. marts 2019, og fra 0,5 % til 1 % fra september 2019. Derudover har det danske Systemiske Risikoråd anbefalet en yderligere øgning fra 1 % til 1,5 % fra juni 2020 og vejledt fremadrettet om, at den bør forhøjes til dens potentielle maksimum på 2,5 %, med mindre der sker en væsentlig ændring i opbygningen af risici i det danske finansielle system. Endelig har Finanstilsynet udstedt en vejledning, hvori der stilles krav om, at kreditinstitutter udviser forsigtighed i deres kreditvurdering af husholdninger, når de låner til beboelsesejendomme i geografiske områder, hvor priserne på beboelsesejendomme er steget.

<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, tilgængelig 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/2016/07 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Danmark (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 47).

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

- (12) Til trods for antallet af makroprudentielle foranstaltninger og i betragtning af husholdningernes høje gældsætning og den betydelige andel af låntagere, der er sårbare over for negative økonomiske forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme, er de nuværende kapitalbaserede foranstaltninger ikke nødvendigvis tilstrækkelige til at imødegå de akkumulerede sårbarheder. Desuden kan det på mellemlang sigt være nødvendigt at stramme de eksisterende eller aktivere yderligere låntagerbaserede foranstaltninger, hvis sårbarheder i forbindelse med husholdningernes gældsætning, overvurdering af boligpriserne og udlånsstandarderne øges.
- (13) Selv om de cykliske faktorer spiller en vigtig rolle ved at give næring til de sårbarheder, der er identificeret i Danmark, er der også strukturelle faktorer, der har drevet disse sårbarheder, hvilket har medført en højere grad af systemisk risiko. Disse faktorer omfatter: i) komplekse regler på lejemarkedet med lofter over huslejer i en betydelig del af lejlighedskomplekserne i de større byer, som skaber et manglende boligudbud og lægger et opadrettet pres på huspriserne og gælden for de husholdninger, der køber deres egen bolig, og ii) skattefradrag for realkreditlån, som kan virke som incitament for husholdninger til at overlåne. Siden 2001 har ejendomsbeskatningsordningen desuden været koblet fra markedspriserne, hvilket har medført et fald i den effektive skattesats, særligt i de store byer. I 2017 vedtog Folketinget et lovforslag om en ny ejendomsbeskatningsordning, der genetablerer forbindelsen mellem de skatter, der skal betales, og de nuværende priser på markedet for beboelsesejendomme, som træder i kraft i 2021.
- (14) ESRB har derfor konkluderet, at selv om de makroprudentielle foranstaltninger, der er gældende eller tilgængelige i Danmark, er passende, er de delvist tilstrækkelige til at imødegå sårbarhederne i forbindelse med husholdningernes gældsætning på mellemlang sigt. Som følge heraf er yderligere politiske tiltag påkrævede for at imødegå disse sårbarheder, som kan være en kilde til systemiske risici. De foranstaltninger, der foreslås i denne henstilling, har til formål at supplere de eksisterende makroprudentielle foranstaltninger i Danmark. I betragtning af, at sårbarhederne 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 Danmark mere effektivt, uden at der skabes uforholdsmæssige omkostninger for den danske realøkonomi og det finansielle system.
- (15) Formålet med denne henstilling er at anbefale: a) aktivering af yderligere eller stramning af eksisterende kapitalbaserede foranstaltninger for at sikre banksektorens modstandsdygtighed i forhold til de sårbarheder på mellemlang sigt, der er identificeret i Danmark, b) overvågning af sårbarhederne og aktivering af yderligere eller stramning af eksisterende låntagerbaserede foranstaltninger, hvis væksten i boligpriser og kredit accelererer på mellemlang sigt. Denne henstilling tilsigter også at understrege behovet for bredere politiske tiltag med det formål at begrænse de faktorer, der muliggør eller fremmer husholdningernes stigende gældsætning.
- (16) Denne henstilling berører ikke de pengepolitiske mandater for centralbankerne i EU.
- (17) 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 — Aktivering eller stramning af kapitalbaserede foranstaltninger**

Det anbefales, at den makroprudentielle myndighed, den udpegede myndighed eller den kompetente myndighed i Danmark, alt efter hvad der er relevant, ved at aktivere yderligere eller stramme eksisterende kapitalbaserede foranstaltninger, sikrer modstandsdygtigheden hos kreditinstitutter, der er godkendt i Danmark, over for den eventuelle indtræden af systemiske risici i forbindelse med beboelsesejendomme, som kan føre til direkte og indirekte kredittab, der hidrører fra realkreditlån eller opstår som en følge af faldende forbrug for husholdninger med boliglån.

**Henstilling B — overvågning af sårbarheder og aktivering eller stramning af låntagerbaserede foranstaltninger**

1. Det anbefales, at de danske nationale myndigheder, der har til opgave at overvåge systemiske risici, nøje overvåger de sårbarheder, der er forbundet med husholdningers gældsætning, overvurderingen af boligpriserne og udlånsstandarderne for nye realkreditlån 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 boligpriserens bæredygtighed og muligheden for, at de falder i tilfælde af negative økonomiske eller finansielle forhold.
2. For at undgå en uforholdsmæssigt stor akkumulering af kreditrisici anbefales det, at den danske myndighed, der har til opgave at aktivere de låntagerbaserede foranstaltninger, aktiverer yderligere eller strammer de eksisterende 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 låntagere, der optager nye realkreditlån, måske ikke vil være i stand til at afdrage deres gæld eller opretholde deres forbrug under negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme.
3. Det anbefales, at Danmark forhøjer det retligt bindende krav om minimumsudbetaling, hvis resultaterne af den overvågning, der udføres i henhold til stk. 1, litra b), viser, at overvurderingen af boligpriserne er øget, med henblik på at sikre, at sikkerheden for nye realkreditlån er tilstrækkelig til at dække kredittab, der svarer til det potentielle fald i boligpriserne under negative økonomiske eller finansielle forhold og det anslåede fald i boligpriserne i tilfælde af et negativt scenarie.

**Henstilling C — Strukturelle ændringer i forbindelse med realkreditlån og beboelsesejendomssektoren**

Det anbefales, at Danmark reviderer sine politikker med henblik på at begrænse de strukturelle faktorer, der har drevet de sårbarheder, der i Danmark 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.

## AFSNIT 2

**GENNEMFØRELSE****1. Definitioner**

I denne henstilling gælder følgende definitioner:

- a) »låntagerbaserede foranstaltninger«: makroprudentielle foranstaltninger rettet mod låntagere
- b) »direkte kontrol«: 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) »gæld i forhold til indkomst«: låntagers samlede gæld på tidspunktet for kreditoptagelse i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- e) »belåningsprocent«: summen af alle lån eller lånetrancher, som låntager har stillet den pågældende faste ejendom som sikkerhed for på tidspunktet for kreditoptagelse, i forhold til værdien af ejendommen på tidspunktet for kreditoptagelse
- f) »mellemlang sigt«: inden for en treårig horisont
- g) »makroprudentiel myndighed«: en national makroprudentiel myndighed med de mål, ordninger, beføjelser, ansvarlighedskrav og andre karakteristika, som er fastsat i henstilling ESRB/2011/3 (\*)

(\*) 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).

- h) »gældsservicering«: de samlede renter og afdrag på en låntagers samlede gæld i løbet af en given periode (som regel et år)
- i) »gældsservicering i forhold til indkomst«: den samlede årlige gældsservicering i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- j) »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, henstilling B og henstilling C
- b) i forbindelse med aktiveringen af yderligere eller stramningen af eksisterende kapitalbaserede foranstaltninger i henhold til henstilling A bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til Danmarks position i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser hvad angår de dermed forbundne omkostninger og fordele
- c) i forbindelse med aktiveringen af yderligere eller stramningen af eksisterende låntagerbaserede foranstaltninger i henhold til henstilling B bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til Danmarks position i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser hvad angår de dermed forbundne omkostninger og fordele
- d) i forbindelse med forhøjelsen af kravet om minimumsudbetaling i henhold til henstilling B bør der ved kalibreringen og indfasningen af denne tages hensyn til Danmarks position i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser hvad angår de dermed forbundne omkostninger og fordele
- e) hvad angår henstilling C bør der ved indfasningen af sådanne foranstaltninger, når der foretages politiske ændringer, tages hensyn til Danmarks position i de økonomiske og finansielle cyklusser, således at disse foranstaltninger ikke bidrager til at forstærke eller udløse akkumulerede sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Danmark
- f) særlige kriterier for overholdelse af henstilling A, henstilling B og henstilling C er fastlagt i bilag I.

### 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 indholdet af og tidsfristerne for de trufne foranstaltninger
- b) en vurdering af sårbarhederne i forbindelse med husholdningernes gældsætning, overvurderingen af boligpriserne og udlånsstandarderne for nye realkreditlån, herunder fordelingen af nye realkreditlån efter deres gældsservicering i forhold til indkomst, løbetider og afdragsprofiler, 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 en eventuel undladelse af at træffe foranstaltninger eller at fravige denne henstilling, herunder eventuelle 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 tilstrækkeligt begrunde eventuelle undladelser af at gennemføre foranstaltninger under iagttagelse af følgende tidsplaner:

### a) Henstilling A

Adressaten for henstilling A anmodes om senest den 31. oktober 2020 og derefter årligt indtil den 31. oktober 2022 at forelægge ESRB og Rådet en rapport om eventuelle foranstaltninger, der er truffet med hensyn til gennemførelsen af kapitalbaserede foranstaltninger. Hvis der er mere end ét organ, der har ansvar for at træffe foranstaltninger for at imødegå de identificerede sårbarheder, bør der forelægges én fælles rapport.

<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).

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 for at imødegå de identificerede sårbarheder, bør der forelægges én fælles rapport.

c) *Henstilling C*

Adressaten for henstilling C anmodes om senest den 31. oktober 2022 at forelægge ESRB og Rådet en rapport om gennemførelsen af henstilling C. Hvis der er mere end ét organ, der har ansvar for at træffe foranstaltninger for at imødegå 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 opfølgningen
- b) kontrollerer adressaternes opfølgning, bistår dem på anmodning og aflægger rapport om opfølgningen til Det Almindelige Råd. Tre vurderinger indledes således:
  - i) senest den 31. december 2020 vedrørende gennemførelsen af henstilling A og B
  - ii) senest den 31. december 2021 vedrørende gennemførelsen af henstilling A og B og
  - iii) senest den 31. december 2022 vedrørende gennemførelsen af henstilling A, B og C

2. Det Almindelige Råd vurderer de foranstaltninger og begrundelser, som adressaterne har rapporteret, og kan, hvor det er relevant, træffe afgørelse om, at denne henstilling ikke er blevet fulgt, og at en adressat ikke har givet en tilfredsstillende begrundelse for at have undladt at træffe foranstaltninger.

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

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

## BILAG I

## PRÆCISERING AF DE OVERHOLDELSKRITEIRER, DER GÆLDER FOR HENSTILLINGERNE

**Henstilling A — Aktivering eller stramning af kapitalbaserede foranstaltninger**

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling A:

1. Forud for aktiveringen af yderligere eller stramningen af eksisterende kapitalbaserede foranstaltninger bør der foretages en vurdering af Danmarks position i de økonomiske og finansielle cyklusser med henblik på at afgøre, om det er hensigtsmæssigt at aktivere sådanne foranstaltninger.
2. Efter aktiveringen af de kapitalbaserede foranstaltninger kan en yderligere stramning heraf eller aktiveringen af yderligere makroprudentielle foranstaltninger være nødvendig for at imødegå de sårbarheder, der er identificeret i Danmark. Dette afhænger af valget af de aktiverede kapitalbaserede foranstaltninger, den første kalibrering af de aktiverede foranstaltninger og resultaterne af vurderingen af sårbarheder.

**Henstilling B — overvågning af sårbarheder og aktivering eller stramning af låntagerbaserede foranstaltninger**

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling B:

1. Forud for aktiveringen af yderligere eller stramningen af eksisterende låntagerbaserede foranstaltninger bør der foretages en vurdering af Danmarks position i de økonomiske og finansielle cyklusser med henblik på at afgøre, om en sådan aktivering eller stramning er hensigtsmæssig.
2. Forud for forhøjelsen af det gældende minimumskrav om udbetaling bør der foretages en vurdering af Danmarks stilling i de økonomiske og finansielle cyklusser med henblik på at fastsætte en passende kalibrering og indfasning af foranstaltningen.

**Henstilling C — Strukturelle ændringer i forbindelse med realkreditlån og beboelsesejendomssektoren**

Følgende overholdelseskriterium gælder for henstilling C:

Ved affattelsen af politikmodeller og inden gennemførelsen af politiske ændringer, bør der foretages en vurdering af virkningen af de foreslåede foranstaltninger under hensyntagen til Danmarks stilling 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 Danmark.

---