

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS HENSTILLING
af 27. juni 2019
om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Luxembourg
(ESRB/2019/6)
(2019/C 366/03)

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 ⁽¹⁾, 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 opad rettet 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 betragtning 4 til henstilling ESRB/2013/1 ⁽²⁾, 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.

⁽¹⁾ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ 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 ⁽³⁾ og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ⁽⁴⁾, 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 ⁽⁵⁾. 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, at der blev udstedt advarsler til otte lande, heriblandt Luxembourg ⁽⁶⁾.
- (8) I 2016 vedrørte de primære sårbarheder, der blev identificeret i markedet for beboelsesejendomme i Luxembourg, den hurtige vækst i boligpriserne og realkreditlån såvel som husholdningernes høje og stigende gældsniveau. Derudover havde en væsentlig andel af låntagerne en stor gæld og høje gældsserviceringsomkostninger i forhold til deres indkomst, hvilket derved gør dem sårbare over for eventuelle rentestigninger.
- (9) ESRB har for nylig afsluttet en systematisk og fremadskuende vurdering i hele Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) af sårbarheder vedrørende beboelsesejendomme ⁽⁷⁾.
- (10) Hvad angår Luxembourg har denne nylige vurdering vist, at den stærke vækst i realkreditlån siden 2016 har fortsat med at give næring til husholdningernes gældsniveau. På trods af, at væksten i boligpriserne er faldet, giver den tidligere dynamik anledning til bekymringer om eventuel overvurdering af boligpriserne. Desuden bekræfter de seneste tal om kreditstandarder, at en væsentlig andel af husholdningerne er potentielt sårbare over for negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme.
- (11) Siden 2016 og efter de anbefalinger, der er udstedt af Comité du Risque Systémique (Luxembourgs makroprudentielle myndighed), er der blevet aktiveret flere kapitalbaserede foranstaltninger i Luxembourg: i) i 2016 introducerede Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, tilsynsrådet for den finansielle sektor i Luxembourg) for detaileksponeringer med sikkerhed i beboelsesejendomme i Luxembourg en minimumsgrænse for kreditinstitutter, der anvender den interne ratingmetode, på 15 % for den gennemsnitlige risikovægt i henhold til artikel 92 i forordning (EU) nr. 575/2013, og ii) i 2018 øgede CSSF den kontracykliske buffersats fra 0 % til 0,25 % fra 1. januar 2020.
- (12) Selv om de nationale myndigheder i Luxembourg har fremsat forslag om at oprette en retlig ramme for retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger, er disse foranstaltninger endnu ikke tilgængelige i Luxembourg. De identificerede sårbarheder, som vedrører væksten i både boligpriserne og realkreditlånene såvel som husholdningernes stigende gældsniveau, ville imidlertid kræve, at sådanne foranstaltninger blev aktiveret.
- (13) Selv om de cykliske faktorer spiller en vigtig rolle ved at give næring til de sårbarheder, der er identificeret i Luxembourg, er der også 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) skattefradrag for betalte renter på realkreditlån, der kan virke som et incitament til, at husholdningerne overbelåner.

⁽³⁾ 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).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ Jf. »Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector«, ESRB, november 2016, tilgængelig på ESRB's websted www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ESRB/2016/09 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Luxembourg (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 51).

⁽⁷⁾ Jf. »Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries«, ESRB, 2019, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu.

- (14) ESRB har derfor konkluderet, at de makroprudentielle foranstaltninger, der er gældende eller tilgængelige i Luxembourg, er delvist passende og delvist tilstrækkelige til at imødegå de sårbarheder på mellemlangt sigt, der er identificeret i Luxembourg. Som følge heraf er yderligere politiske tiltag påkrævede for at imødegå disse sårbarheder, som kan være en kilde til systemiske risici. De i denne henstilling foreslåede foranstaltninger er beregnet til at supplere de eksisterende makroprudentielle foranstaltninger i Luxembourg med det formål at styrke modstandsdygtigheden. De skal ikke anses for erstatninger for de eksisterende kapitalbaserede foranstaltninger, som forbliver vigtige med henblik på at imødegå eksisterende sårbarheder i den udestående låneportefølje. I betragtning af, at sårbarhederne i en vis udstrækning er drevet af strukturelle faktorer, 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 Luxembourg mere effektivt, uden at der skabes uforholdsmæssige omkostninger for Luxembourgs realøkonomi og det finansielle system.
- (15) Formålet med denne henstilling er at henstille, at der i luxembourgsk lovgivning fastsættes en ramme for retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger, såvel som at sådanne foranstaltninger aktiveres, så snart de er tilgængelige i henhold til national lovgivning. 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 — Retlig ramme for låntagerbaserede foranstaltninger

Det henstilles, at Luxembourg fastsætter en retlig ramme for låntagerbaserede foranstaltninger, der som minimum omfatter følgende retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger:

- a) de grænser, der gælder for gæld i forhold til indkomst
- b) de grænser, der gælder for gældsservicering i forhold til indkomst
- c) de grænser, der gælder for belåningsprocent og
- d) grænser for løbetid.

Henstilling B — Aktivisering af låntagerbaserede foranstaltninger

1. Indtil oprettelsen af den retlige ramme, der henvises til i henstilling A, henstilles det, at de nationale myndigheder i Luxembourg, der har til opgave at anvende de låntagerbaserede foranstaltninger, anvender låntagerbaserede foranstaltninger, der ikke er retligt bindende, med henblik på at forhindre, at:
 - a) en væsentlig eller stigende andel af låntagere, der måske ikke vil være i stand til at afdrage deres gæld eller opretholde deres forbrug under negative økonomiske eller finansielle forhold eller efter en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme, optager nye realkreditlån, eller
 - b) en væsentlig eller stigende andel af nye realkreditlån, for hvilke en beboelsesejendom er stillet som sikkerhed, der ville kunne medføre kredittab på disse lån i tilfælde af misligholdelse og et efterfølgende fald i boligpriserne.

2. Det henstilles, at de nationale myndigheder i Luxembourg, der har til opgave at anvende de låntagerbaserede foranstaltninger, når den retlige ramme, der er henvist til i henstilling A er fastsat, aktiverer retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger med henblik på yderligere at imødegå de mål, der er fastsat i delhenstilling B, stk. 1.

Henstilling C — Strukturelle ændringer i forbindelse med realkreditlån og beboelsejendomssektoren

Det henstilles, at Luxembourg reviderer sine politikker med henblik på at begrænse de strukturelle faktorer, der har drevet de sårbarheder, der i Luxembourg 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) »mellemlang sigt«: inden for en treårig horisont
- e) »makroprudentiel myndighed«: en national makroprudentiel myndighed med de mål, ordninger, beføjelser, ansvarlighedskrav og andre karakteristika, som er fastsat i henstilling ESRB/2011/3 ⁽⁸⁾
- f) »retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger«: låntagerbaserede foranstaltninger, der indføres gennem bindende retsakter
- g) »gæld i forhold til indkomst«: låntagers samlede gæld på tidspunktet for kreditoptagelse i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- h) »gældsservicering i forhold til indkomst«: den samlede årlige gældsservicering i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- i) »belåningsprocent«: summen af alle lån eller lånetrancher, som låntager har stillet den faste ejendom som sikkerhed for på tidspunktet for kreditoptagelse, i forhold til værdien af ejendommen 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
- k) »gældsservicering«: de samlede renter og afdrag på en låntagers samlede gæld i løbet af en given periode (som regel et år).

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) Henstilling A skal gennemføres før delhenstilling B, stk. 2, med henblik på at sikre overensstemmelse med delhenstilling B, stk. 2.

⁽⁸⁾ 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).

- c) i forbindelse med aktiveringen af låntagerbaserede foranstaltninger i henhold til henstilling B bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til Luxembourgs position i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser for de dermed forbundne omkostninger og fordele
 - d) hvad angår henstilling C bør der ved indfasningen af sådanne foranstaltninger, når der foretages politiske ændringer, tages hensyn til Luxembourgs position i de økonomiske og finansielle cyklusser, således at disse foranstaltninger ikke bidrager til at forstærke eller udløse akkumulerede sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Luxembourg
 - e) 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 unkladelsen 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, overvurdering af boligpriserne og udlånsstandarderne for nye realkreditlån, herunder fordelingen af nye realkreditlån efter deres 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 ^(*), sammen med de trufne foranstaltningers funktion under hensyn til målene i denne henstilling
 - c) en detaljeret begrundelse for unkladelsen 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 unkladelsen af at gennemføre foranstaltninger under iagttagelse af følgende tidsplaner:

a) Henstilling A

- i) Adressaten for henstilling A anmodes om senest den 31. oktober 2020 at forelægge ESRB og Rådet en rapport om gennemførelsen af henstilling A, der som minimum indeholder en erklæring, hvori det præciseres, hvorvidt det er planlagt, at henstilling A gennemføres, og hvilket organ eller organer, der har ansvaret for afgørelsen om at aktivere og gennemføre de låntagerbaserede foranstaltninger, der er fastsat i henstillingen. ESRB kan informere adressaten for henstilling A om dets holdning til den foreløbige rapport.
- ii) Adressaten for henstilling A anmodes om senest den 31. marts 2021 at aflægge en endelig rapport til ESRB og Rådet om gennemførelsen af henstilling A.

b) Henstilling B

Adressaterne 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 eventuelle foranstaltninger, der er truffet med hensyn til gennemførelsen af kapitalbaserede foranstaltninger eller eventuelle andre foranstaltninger, der er til rådighed, med henblik på at imødegå sårbarhederne i forbindelse med husholdningernes gældsætning, overvurdering af boligpriserne og udlånsstandarderne for nye realkreditlån i Luxembourg. 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 2020 og derefter årligt indtil 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.

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

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 indledes således:
 - i) senest den 31. december 2020 vedrørende gennemførelsen af henstilling 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 B og C.

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.

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

BILAG I

PRÆCISERING AF DE OVERHOLDELSKRITEIER, DER FINDER ANVENDELSE PÅ HENSTILLINGERNE**Henstilling A — Retlig ramme for låntagerbaserede foranstaltninger**

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling A:

1. Det bør med de retlige rammer for låntagerbaserede foranstaltninger i Luxembourg sikres, at:
 - a) de grænser, der gælder for gæld i forhold til indkomst og for gældsservicering i forhold til indkomst såvel som løbetidsgrænserne, gælder for lån ydet til alle typer af låntagere og af alle typer af långivere for at undgå omgåelse af grænserne
 - b) kun fast ejendom kan anses for sikkerhed ved beregningen af belåningsgraden
 - c) de nationale myndigheder i Luxembourg, der har til opgave at anvende de låntagerbaserede foranstaltninger, er i stand til at aktivere retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger på en effektiv og forebyggende måde, og har den nødvendige fleksibilitet med henblik på at udforme disse foranstaltninger på grundlag af de identificerede sårbarheder.
2. De retlige rammer for låntagerbaserede foranstaltninger i Luxembourg bør senest gælde fra 1. juli 2021.

Henstilling B — Aktivering af låntagerbaserede foranstaltninger

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling B:

1. Med henblik på at forhindre:
 - a) en væsentlig eller stigende andel af låntagere, der måske ikke vil være i stand til at afdrage deres gæld eller opretholde deres forbrug under negative økonomiske eller finansielle forhold eller efter en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme, optager nye realkreditlån, eller
 - b) en væsentlig eller stigende andel af nye realkreditlån, for hvilke en beboelsesejendom er stillet som sikkerhed, der ville kunne medføre kredittab i tilfælde af misligholdelse og et efterfølgende fald i boligpriserne

bør de nationale myndigheder i Luxembourg anvende en eller flere låntagerbaserede foranstaltninger i kombination (f.eks. grænser for belåningsprocenten kombineret med grænser for gæld i forhold til indkomst eller for gældsservicering i forhold til indkomst og løbetidsgrænser) med henblik på at sikre foranstaltningernes effektivitet og minimere risikoen for omgåelse og utilsigtede konsekvenser, som ville kunne reducere deres effektivitet og eventuelt skabe risici på andre områder.
2. Forud for aktiveringen af de låntagerbaserede foranstaltninger bør der foretages en vurdering af Luxembourgs stilling i de økonomiske og finansielle cyklusser med henblik på at fastsætte en passende kalibrering og indfasning af sådanne foranstaltninger.
3. Efter aktiveringen af de låntagerbaserede foranstaltninger kan en yderligere stramning heraf eller aktiveringen af yderligere makroprudentielle foranstaltninger være nødvendig for at imødegå de sårbarheder, der er identificeret i Luxembourg. Dette afhænger af valget af de aktiverede låntagerbaserede foranstaltninger, den første kalibrering af de aktiverede foranstaltninger og resultaterne af vurderingen af sårbarheder.
4. Når den retlige ramme, der er henvist til i henstilling A er i kraft, kan de nationale myndigheder i Luxembourg, der har til opgave at anvende de låntagerbaserede foranstaltninger, beslutte at fastholde de eksisterende låntagerbaserede foranstaltninger, der ikke er retligt bindende, under forudsætning af, at det kan påvises, at de identificerede sårbarheder er blevet tilstrækkeligt imødegået af sådanne foranstaltninger.

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 Luxembourgs 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 Luxembourg.
