

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS REKOMMENDATION**av den 27 juni 2019****om sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Sverige****(ESRB/2019/9)**

(2019/C 366/06)

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

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 ⁽¹⁾, särskilt artiklarna 3, 16, 17 och 18, och

av följande skäl:

- (1) Fastighetssektorn utgör en viktig del av ekonomin och sektorns utveckling kan påverka det finansiella systemet. Historiska fastighetskriser har visat att en ohållbar utveckling på fastighetsmarknaden kan få stora konsekvenser för det finansiella systemets stabilitet och ekonomin som helhet, samt även medföra oönskade spridningseffekter över gränserna. En negativ utveckling på fastighetsmarknaderna i vissa medlemsstater har tidigare medfört stora kreditförluster och/eller negativa påföljder för den reala ekonomin. Detta beror på det nära sambandet mellan fastighetssektorn, finansärer och andra ekonomiska sektorer. Därutöver kan de starka återkopplingsprocesserna mellan det finansiella systemet och den reala ekonomin leda till att en negativ utveckling förstärks.
- (2) Dessa samband är viktiga eftersom de innebär att risker som uppstår i fastighetssektorn kan få en systempåverkan som är procyklisk till sin natur. Sårbarheter i det finansiella systemet byggs ofta upp under den fas då fastighetssektorn befinner sig i en uppgång. När riskerna uppfattas som låga och tillgången till finansiering är god kan detta leda till en snabb ökning av både krediter och investeringar som, tillsammans med ökad efterfrågan på fastigheter, kan leda till stigande fastighetspriser. När säkerheternas värde ökar kan detta medföra att efterfrågan på, och tillgången till, krediter ökar ytterligare, vilket kan leda till en självförstärkande dynamik som i teorin kan få konsekvenser på systemnivå. Om fastighetssektorn i stället befinner sig i en nedgångsfas kan begränsad tillgång till finansiering, ökad riskaversion och sjunkande fastighetspriser påverka båda långivare och låntagare negativt vilket då kan leda till försämrade ekonomiska förutsättningar.
- (3) Sårbarheter inom bostadssektorn kan utgöra en källa för systemrisk som kan påverka den finansiella stabiliteten både direkt och indirekt. Direkta effekter är kreditförluster i bolåneportföljerna p.g.a. en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling samtidigt som bostadsmarknaden också utvecklas negativt. Indirekta effekter kan vara relaterade till förändringar i hushållens konsumtion som får ytterligare konsekvenser för den reala ekonomin och den finansiella stabiliteten.
- (4) Enligt vad som framgår av rekommendation ESRB/2013/1 ⁽²⁾ är makrotillsynens slutmål att bidra till att värna stabiliteten i det finansiella systemet som helhet, genom att bland annat stärka det finansiella systemets förmåga att återhämta sig efter störningar och minska uppbyggnaden av systemrisk, för att därigenom säkerställa att finanssektorn på ett uthålligt sätt bidrar till den ekonomiska tillväxten.

⁽¹⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.⁽²⁾ Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2013/1 av den 4 april 2013 om makrotillsynspolitikens mellanliggande mål och instrument (EUT C 170, 15.6.2013, s. 1).

- (5) För detta ändamål får makrotillsynsmyndigheter utifrån en riskbedömning tillämpa eller flera av de kapitalbaserade makrotillsynsåtgärder som framgår av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU ⁽³⁾ och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 ⁽⁴⁾ och/eller låntagarbaserade makrotillsynsåtgärder som är baserade på nationell lagstiftning. Medan de kapitalbaserade åtgärderna främst ska stärka det finansiella systemets motståndskraft, kan låntagarbaserade åtgärder vara särskilt lämpade om man vill undvika att ytterligare systemriskerna byggs upp.
- (6) Därutöver rekommenderar rekommendation ESRB/2013/1 att medlemsstaterna bör inrätta en rättslig ram som ger makrotillsynsmyndigheterna möjlighet att ha direkta kontroll- eller rekommendationsbefogenheter över de makrotillsynsinstrument som omnämns i den rekommendationen.
- (7) Under 2016 genomförde Europeiska systemrisknämnden (ESRB) en granskning av vilka sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i hela EU ⁽⁵⁾. I denna granskning identifierade ESRB olika sårbarheter på medellång sikt i flera länder som källor till systemrisk för finansiell stabilitet, vilket ledde till att man utfärdade beslut om varning till åtta länder, däribland Sverige ⁽⁶⁾.
- (8) Under 2016 utgick sårbarheten inom sektorn bostadsfastigheter i Sverige främst från en längre period med avsevärt stigande huspriser och bostadslån, vilket medfört övervärderade huspriser samt en hög och stigande skuldsättning hos hushållen.
- (9) ESRB har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som är kopplade till bostadssektorn inom EES-området ⁽⁷⁾.
- (10) Den senaste granskningen av Sverige visar att huspriserna inte längre ökar lika snabbt sedan 2016 och för närvarande ligger på samma nivå som 2016. Huspriserna är dock fortfarande övervärderade och hushållens skuldsättning har också avsevärt.
- (11) Sedan 2016 har de svenska myndigheterna förstärkt eller infört flera låntagar- och kapitalbaserade åtgärder: 2016 infördes krav om amortering av nya bostadslån. Dessa var kopplade till belåningsgraden (LTV-kvoten) av nya lån, med krav om att lån med en belåningsgrad över 70 procent måste amorteras med minst 2 procent per år, och att lån med en belåningsgrad mellan 50 och 70 procent måste amorteras med minst 1 procent per år. 2017 höjdes kraven avseende kvoten mellan lån/inkomst (LTI-kvot) för nya lån med 1 procentpunkt per år för nya bostadslån med en LTV-kvot över 4,5. 2018 införde Finansinspektionen regler om att alla inhemska kreditinstitut som tillämpar internmetoden, i enlighet med artikel 458 i förordning (EU) nr 575/2013, ska tillämpa ett för kreditinstitutet specifikt golv om 25 procent för den exponeringsviktade genomsnittliga riskvikten som tillämpas på portföljen av hushållsexponeringar mot gäldenärer med hemvist i Sverige som säkras genom fast egendom. Slutligen höjde Finansinspektionen 2018 den kontracykliska kapitalbufferten från 2 procent till 2,5 procent fr.o.m. september 2019.
- (12) Även om cykliska faktorer har spelat en viktig roll för de sårbarheter som identifierats i Sverige, så finns det även viktiga strukturella faktorer som medför en ökad systemrisk. Dessa faktorer inkluderar i) ett lågt utbud av bostäder, vilket grunden för stigande huspriser och stigande skulder hos de hushåll som köper en bostad, ii) en förmånlig beskattning av bostäder, t.ex. avdragsmöjligheterna för bostadsräntor som kan medföra stigande huspriser och fungera som incitament för hushållen att ha en alltför hög belåning.

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG ((EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ Se *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, finns på ESRB:s webbplats www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/11 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Sverige (EUT C 31, 31.1.2017, s. 55).

⁽⁷⁾ Se *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*, ESRB, 2019, finns på ESRB:s webbplats www.esrb.europa.eu.

- (13) ESRB drar därför slutsatsen att åtgärderna, trots de omfattande makrotillsynsåtgärderna som vidtagits i Sverige och som alla fyller sin funktion, bara delvis tacklar de risker som utgår från bostadssektorn, särskilt vad gäller hushållens skuldsättning och de övervärderade huspriserna, på medellång sikt. Eftersom sårbarheten i viss mån beror på strukturella faktorer som går utöver vad makrotillsynen kan åtgärda, behövs andra åtgärder för att komplettera och förstärka de aktuella makrotillsynsåtgärderna, med målet att mer effektivt åtgärda de faktorer som bidrar till att systemrisk byggs upp på bostadsmarknaden i Sverige, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet i Sverige. De åtgärder som föreslås i denna rekommendation ska komplettera de existerande makrotillsynsåtgärderna i Sverige.
- (14) Målet för denna rekommendation är att rekommendera a) mer omfattande policyåtgärder för att begränsa de faktorer som bidrar till att hushållens skuldsättning ökar, och b) att man förstärker existerande, eller aktiverar nya, makrotillsynsåtgärder om de risker som utgår från hushållens skuldsättning och övervärderade huspriser fortsätter att öka pga. cykliska ekonomiska och finansiella faktorer.
- (15) Denna rekommendation är inte tänkt att påverka det arbete som unionens centralbanker utför inom ramen för sina penningpolitiska mandat.
- (16) ESRB:s rekommendationer offentliggörs efter det att styrelsen har informerat Europeiska unionens råd om sin avsikt att göra detta och rådet getts möjlighet att agera, och efter det att mottagarna har informerats om avsikten att offentliggöra.

HÄRIGENOM REKOMMENDERAS FÖLJANDE.

AVSNITT 1

REKOMMENDATIONER

Rekommendation A – strukturella förändringar avseende bostadslån och bostadssektorn

Det rekommenderas att Sverige ser över sitt regelverk med målet att åtgärda de strukturella faktorer som orsakar den ökade sårbarheten i Sverige för ökad systemrisk, eftersom dessa ger hushållen incitament att belåna sina bostäder i alltför hög utsträckning, eller leder till att huspriserna och bostadslånen ökar alltför snabbt.

Rekommendation B – att bevaka sårbarheter och aktivera eller förstärka makrotillsynsåtgärder

1. Det rekommenderas att de nationella svenska myndigheterna som har i uppdrag att övervaka systemriskerna noggrant övervakar sårbarheter som är relaterade till hushållens skuldsättning och övervärderade huspriser på medellång sikt, bl. a. genom att
 - a) med hjälp av uppgifter på lån-nivå för nya bostadslån bedöma hurvida låntagare som tar ut nya bostadslån kan klara av en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling eller om bostadsmarknaden utvecklas negativt, och
 - b) bedömer de potentiella kreditförlusterna i de existerande bolåneportföljerna, samt de tänkbara följeffekterna för den finansiella stabiliteten om den ekonomiska eller finansiella utvecklingen försämras.
2. För att undvika att kreditrisker byggs upp, rekommenderas det att den svenska makrotillsynsmyndigheten som ansvarar för att aktivera låntagarbaserade åtgärder förstärker existerande, eller aktiverar nya, låntagarbaserade åtgärder om den granskning som görs med stöd av del-rekommendation B.1 a visar att en betydande eller ökande andel av de låntagare som tar ut nya bostadslån kan få svårigheter med att återbetala sina skulder om den ekonomiska eller finansiella utvecklingen försämras.
3. Det rekommenderas att makrotillsynsmyndigheten, den utsedda myndigheten eller den behöriga myndigheten i Sverige aktiverar ytterligare, eller förstärker existerande, kapitalbaserade åtgärder för att säkerställa tillräckligt med kapital för bostadslån som beviljas av kreditinstitut med tillstånd i Sverige, om den granskning som görs med stöd av del-rekommendation B.1 b visar att potentiella kreditförluster på existerande bolån om det inträffar en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling eller utvecklingen på bostadsmarknaden blir negativ, samt även kreditförluster på andra lån som konsekvens av att hushåll med bostadslån minskar sin konsumtion, har ökat pga. cykliska, ekonomiska och finansiella faktorer.

AVSNITT 2

GENOMFÖRANDE

1. Definitioner

I denna rekommendation gäller följande definitioner:

- a) *låntagarbaserade åtgärder*: makrotillsynsåtgärder som riktar sig mot låntagare.
- b) *direkt kontroll*: en reell och faktisk kapacitet att införa och ändra makrotillsynsåtgärder som gäller för de finansinstitut som ingår i respektive makrotillsynsorgans verksamhetsområde i de fall då detta krävs för att uppnå ett slutmål eller mellanliggande mål.
- c) *rekommendationsbefogenheter*: kapacitet att genom rekommendationer vägleda hur makrotillsynsinstrumenten ska tillämpas i de fall då detta krävs för att uppnå ett slutmål eller mellanliggande mål.
- d) *belåningsgrad (LTV-kvot)*: summan av alla lån eller trancher av lån som låntagaren tagit ut på den fasta egendomen när lånet beviljades i förhållande till den fasta egendomens värde när lånet beviljades.
- e) *kvot mellan lån/inkomst (LTI-kvot)*: summan av alla lån eller trancher av lån som låntagaren tagit ut på fast egendom när lånet beviljades i förhållande till låntagarens samlade årliga disponibla inkomst när lånet beviljades.
- f) *medellång sikt*: inom tre år.
- g) *skuldbetalning*: den samlade återbetalningen av ränta och kapitalbelopp som en låntagare gör avseende sin totala skuld under en given tidsperiod (normalt ett år).
- h) *makrotillsynsorgan*: ett nationellt makrotillsynsorgan med de mål, arrangemang, befogenheter, ansvarighetskrav och andra särdrag som fastställs i rekommendation ESRB/2011/3⁽⁸⁾,
- i) *kvot mellan skuld/inkomst (DTI-kvot)*: låntagarens samlade skuld när lånet beviljades i förhållande till låntagarens samlade årliga disponibla inkomst när lånet beviljades.
- j) *kvot mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI-kvot)*: den sammanlagda årliga skuldbetalningen i förhållande till låntagarens samlade årliga disponibla inkomst när lånet beviljades.
- k) *löptid*: bostadslånets löptid uttryckt i år när lånet beviljades.

2. Kriterier för genomförandet

1. Följande kriterier gäller för genomförandet av denna rekommendation:

- a) Proportionalitetsprincipen ska beaktas så att man beaktar målsättningen och innehållet i rekommendationerna A och B.
- b) Vid policyförändringar i samband med rekommendation A bör införandet och kalibreringen av sådana åtgärder ta hänsyn till var Sverige befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln, så att åtgärderna inte förstärker eller utlöser de ackumulerade sårbarheterna inom bostadssektorn i Sverige.
- c) När man aktiverar eller förstärker låntagar- eller kapitalbaserade åtgärder enligt rekommendation B, bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Sverige befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.
- d) Specifika kriterier för att uppfylla rekommendationerna A och B framgår av bilaga I.

⁽⁸⁾ Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2011/3 av den 22 december 2011 om de nationella myndigheternas mandat för makrotillsyn (EUT C 41, 14.2.2012, s. 1).

2. Adressaterna av denna rekommendation ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet. Rapporterna bör som minimum innehålla
- information om innehållet i, och tidsramarna för, de åtgärder som vidtas,
 - en bedömning av sårbarheter som är relaterade till hushållens skuldsättning och övervärderade huspriser, inklusive fördelningen av nya bostadslån utifrån deras LTV-, DTI- och DSTI-kvot samt löptider, varvid den relevanta kvoten beräknas i enlighet med bilaga IV i Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 ⁽⁹⁾, tillsammans med funktionen på de åtgärder som vidtagits, med beaktande av målen för denna rekommendation.
 - en ingående motivering av varför man avstått från att vidta åtgärder eller gjort avsteg från denna rekommendation, inklusive eventuella förseningar.

3. Tidsfrister för uppföljning

Adressaterna av denna rekommendation ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet, enligt vad som anges nedan.

a) *Rekommendation A*

Senast den 31 oktober 2022 ska mottagaren av rekommendation A lämna en rapport till ESRB och rådet om hur rekommendation A har genomförts.

b) *Rekommendation B*

Senast den 31 oktober 2020, och därefter årligen fram till den 31 oktober 2022, ska mottagarna av rekommendation B lämna en rapport om granskningen av sårbarheter relaterade till hushållens skuldsättning och åtgärder som vidtagits med anledning av detta till ESRB och rådet. Om fler än ett organ har ansvar för att vidta åtgärder avseende de sårbarheter som har identifierats bör en gemensam rapport lämnas.

4. Granskning och utvärdering

1. ESRB-sekretariatet ska

- stödja adressaterna, säkerställa en samordnad rapportering, tillhandahållandet av relevanta förlagor och information om tillvägagångssätt och tidsfrister för uppföljningen,
- verifiera adressaternas uppföljning, hjälpa adressaterna när dessa så önskar och lämna rapporter om uppföljningen till styrelsen. Tre utvärderingar kommer att initieras enligt följande:
 - senast den 31 december 2020 om genomförandet av rekommendation B,
 - senast den 31 december 2021 om genomförandet av rekommendation B, och
 - senast den 31 december 2022 om genomförandet av rekommendationerna A och B.

2. Styrelsen kommer att bedöma adressaternas åtgärder och förklaringar och i förekommande fall besluta huruvida denna rekommendation inte har följts och huruvida en adressat har underlåtit att motivera sin passivitet på lämpligt sätt.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 27 juni 2019.

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

⁽⁹⁾ Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 av den 31 oktober 2016 om förbättrad statistik över fastighetssektorn (EUT C 31, 31.1.2017, s. 1).

BILAGA I

SPECIFICERING AV DE KRITERIER SOM SKA UPPFYLLAS FÖR REKOMMENDATIONERNA

Rekommendation A – strukturella förändringar avseende bostadslån och bostadssektorn

Nedanstående kriterium ska uppfyllas för rekommendation A.

När man överväger nya alternativ som berör bostadspolitiken, och innan man genomför några förändringar, bör man bedöma vilka konsekvenser åtgärderna kan få mot bakgrund av var Sverige befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln, så att man säkerställer att åtgärderna inte förstärker eller utlöser de ackumulerade sårbarheterna inom bostadssektorn i Sverige.

Rekommendation B – att bevaka sårbarheter och aktivera eller förstärka makrotillsynsåtgärder

Nedanstående kriterium ska uppfyllas för rekommendation B.

Innan man aktiverar andra, eller förstärker existerande, makrotillsynsåtgärder bör man göra en bedömning av var Sverige befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln för att bedöma huruvida en aktivering eller förstärkning är lämplig.
