

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING**av den 22 september 2016****om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Danmark****(ESRB/2016/07)**

(2017/C 31/04)

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⁽¹⁾, 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 Danmarks del visar ESRB:s granskning av sårbarheter följande:
 - a) Sårbarheterna som finns inom sektorn bostadsfastigheter i Danmark utgår främst från kontinuerligt stigande bostadspriser och högt skuldsatta hushåll. Bostadspriserna, särskilt i de större städerna, har under en längre tid ökat kraftigt och ligger nu i nominella termer nära den nivå som de hade före finanskrisen. I allmänhet tycks priserna dock inte vara övervärderade.
 - b) De danska hushållens genomsnittliga skuldsättning är bland de högsta i världen. Ett väl utvecklat finansiellt system i Danmark har under många år gett de danska hushållen enkel tillgång till bolån och gjort det billigt att belåna bostäder, främst på grund av en stor marknad för säkerställda obligationer som omfattas av en s.k. balanseringsprincip⁽²⁾. Samtidigt har de danska hushållen omfattande pensionsrättigheter vilket minskar behovet för privatpersoner att vara skuldfria när de går i pension. Vissa grupper av hushåll har dock en mycket hög skuldsättning. Exempelvis har cirka 33 procent av de danska bostadsägarna en samlad skuldsättning som överstiger bostadens värde⁽³⁾, och cirka 25 procent har en samlad skuldsättning som är minst tre gånger högre än deras årsinkomst före skatt. Dessutom har 75 procent av hushållen med hög skuldsättning ett bostadslån med rörlig ränta, vilket gör dem sårbara för eventuella framtida räntehöjningar.
 - c) Snabbt stigande bostadspriser i städerna kan leda till att fler individer, t.ex. förstagångsköpare, tar stora bostadslån. Därför finns det en risk för att den aktuella situationen kan leda till att hushållens skuldsättning ökar ytterligare. Kontinuerligt stigande bostadspriser påverkas också av flera strukturella faktorer, t.ex. en starkt reglerad hyresmarknad och en procyklisk bostadsbeskattning.
 - d) Det finns vissa utvecklingar på den danska bolånemarknaden som förväntas minska riskerna som härrör från sektorn bostadsfastigheter, bl.a. skärpta lånekrav, en totalt sett svagare kreditillväxt samt en sjunkande andel bostadslån som är amorteringsfria, men amorteringsfria lån är fortfarande vanliga och i städerna ser man även en fortsatt kreditillväxt. Inom överskådlig framtid kommer därför andelen hushåll med hög skuldsättning sannolikt inte att minska.

⁽¹⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ Detta innebär att det görs en matchning mellan finansieringen av obligationerna och de bostadslån som kreditinstituten beviljar.

⁽³⁾ Andra typer av tillgångar, t.ex. bilar, kan också användas som säkerhet, men detta inkluderas inte i de siffror som nämns här.

- e) Olika studier visar att en mycket stor majoritet av de danska hushållen med hög skuldsättning är finansiellt starka även i ett stressscenario. Studierna visar dock även ett starkt negativt samband mellan hushållens skuldsättning och förändringar i deras konsumtion i stressscenarier genom både inkomst- och förmögenhetseffekter. Kombinationen av hög skuldsättning och en hög andel bostadslån med rörlig ränta medför att även små ränteförändringar kan få stora följder för hushållens disponibla inkomster. Snabbt stigande bostadspriser ökar sannolikheten för, och omfattningen på, framtida prisfall vilket i kombination med den höga skuldsättningen kan medföra att ett antal hushålls tillgångar understiger värdet på deras skulder. Även om de danska hushållens finansiella nettoförmögenhet är hög, kan likviditeten och värdet på dessa tillgångar minska i ett stressscenario, och hushållen kan eventuellt vara ovilliga att minska sina finansiella tillgångar för att upprätthålla sin konsumtion.
- f) Om den privata konsumtionen minskar kraftigt kan detta medföra makroekonomisk instabilitet, något som hände i Danmark i spåren av den globala finanskrisen. 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. För närvarande tycks de direkta riskerna för banksystemet vara begränsade eftersom ett antal strukturella och institutionella mekanismer i Danmark begränsar kreditrisken (t.ex. lån med full regressrätt, lagstiftning om personlig konkurs samt förmånliga sociala skyddsnet). Banksektorn tycks också vara tillräckligt stark om sådana risker skulle uppstå. De flesta danska bankerna är väl kapitaliserade och de stora bankerna uppfyller redan de ytterligare kapitalkrav som kommer att införas stegvis de närmaste åren.
- g) ESRB noterar de åtgärder som vidtagits av de danska myndigheterna, inbegripet taket för belåningsgraden, riktlinjerna till banker och bolåneinstitut om försiktig utlåning, de stegvist minskade skatteavdragen samt den s.k. tillsynsdiamanten för bolåneinstitut⁽¹⁾. Även om dessa åtgärder är lämpliga mot bakgrund av de sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i Danmark, är de eventuellt inte tillräckliga för att helt åtgärda problemen. Trots att bolåneinstitutet själva rapporterar om höjda lånekrav har detta ännu inte fått några synliga effekter på hushållens skuldsättning eller fastighetspriserna – tvärtom ökar fortfarande både krediter och priser i de större städerna. Mot bakgrund av kontinuerligt stigande bostadspriser, särskilt i de större städerna, finns det en risk för att utvecklingen kan leda till att hushållens skuldsättning ökar ytterligare. Hushållens höga skuldsättning förväntas inte minska märkbart eftersom inga av åtgärderna har detta som direkt målsättning. Det är viktigt att komma ihåg att denna bedömning görs vid en tidpunkt då vissa av åtgärderna endast varit i kraft en kortare tid och träder i kraft stegvis, samt att vissa åtgärder bara riktar sig till nya låntagare.

HÄRIGENOM KONSTATERAS FÖLJANDE.

ESRB har identifierat sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Danmark 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 kontinuerligt stigande bostadspriser – särskilt i de större städerna – i kombination med högt skuldsatta 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

⁽¹⁾ Tillsynsdiamanten omfattar flera nyckeltal som den danska tillsynsmyndigheten bedömer som indikatorer på bolåneaktiviteter med högre riskprofil. Den omfattar fem indikatorer som begränsar institutens risker: stora exponeringar, utlåningens tillväxt, låntagarens ränterisk, amorteringsfri utlåning, kortsiktig finansiering.