

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICI ADVARSEL
af 22. september 2016
om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Holland
(ESRB/2016/10)
(2017/C 31/07)

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 og 16, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Tidligere erfaringer i mange lande viser, at forekomsten af sårbarheder i beboelsesejendomssektoren kan føre til betydelige risici for den indenlandske finansielle stabilitet og have alvorlige negative konsekvenser for realøkonomien, samt at det kan have en negativ afsmitning på andre lande.
- (2) Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) har for nylig foretaget en systematisk og fremadskuende vurdering i hele EU af sårbarheder i forbindelse med beboelsesejendomme. I den forbindelse har ESRB i otte lande identificeret visse sårbarheder på mellemlangt sigt som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, der kan have alvorlige negative konsekvenser for realøkonomien.
- (3) ESRB's sårbarhedsvurdering fremhæver følgende for Holland:
 - a. Husholdningerne i Holland har en høj gældsætning med en gæld i forhold til indkomst, der er blandt de højeste i EU, om end den er faldet en smule i de senere år.
 - b. Endvidere er de hollandske realkreditlån blandt de højeste i Europa i forhold til værdien af den underliggende sikkerhed. Omkring en fjerdedel af alle realkreditlåntagerne, og halvdelen af alle realkreditlåntagere under 40 år, har en samlet gæld, der overstiger værdien af deres hjem. Denne sårbarhed vil sandsynligvis fortsætte med at ligge på et højt niveau, for det første fordi nye realkreditlån i overvejende grad er høje i forhold til værdien af den købte ejendom, for det andet fordi den gennemsnitlige afdragsrate er lav. For nye realkreditlån er afdragsraten dog højere som følge af, at der kun er skattemæssigt fradrag for renter på afdragsbærende lån, hvilket fungerer som et incitament for husholdningerne til at afdrage på deres lån.
 - c. Der er i øjeblikket ingen tegn på overvurdering på markedet for beboelsesejendomme i Holland, og priserne forekommer at være lave i forhold til indkomsten set i et historisk perspektiv. Dette er til trods for, at priserne på beboelsesejendomme er steget kraftigt i de senere år, efter at de faldt betydeligt i forbindelse med den finansielle krise. I de større byer er priserne ved at vende tilbage til niveauet før krisen — dog ikke i hele landet.
 - d. Husholdningernes høje gældsætning kombineret med en forholdsvis lav sikkerhedsstillelse for realkredit kan føre til betydelige negative direkte og indirekte effekter for den makroøkonomiske og finansielle stabilitet. Som et eksempel kan husholdninger med en høj gældsætning i tilfælde af et økonomisk eller finansielt stød — såsom en stigning i arbejdsløsheden og/eller et fald i indkomstvæksten — have særligt vanskeligt ved at servicere deres gæld, og antallet af misligholdte realkreditlån kan stige, hvilket kan føre til direkte kredittab for banker, navnlig hvis de ledsages af et fald i priserne på beboelsesejendomme. Hvis der opstår et negativt scenarie for økonomien, vil den dermed forbundne negative indkomst i husholdningerne og de negative formueeffekter endvidere kunne forstærke det oprindelige stød, hvilket yderligere vil styrke de negative direkte og indirekte følgevirkninger for den finansielle stabilitet (f.eks. hvis husholdningerne er nødt til at skære i forbruget for at kunne servicere deres realkreditlån).

⁽¹⁾ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.

- e. Samlet set er det hollandske banksystem velkapitaliseret, og de hollandske myndigheder har indført en række kapitalbuffer, der vil blive indfaset i de kommende år. Stresstests peger også på, at de hollandske banker har tilstrækkelig kapital til at modstå negative scenarier relateret til beboelsesejendomme. Af disse årsager vurderes banksystemet at være modstandsdygtigt over for direkte stød i beboelsesejendomssektoren. Det er også vigtigt at bemærke ikke-banksektorens stigende vigtighed i forbindelse med udlån til beboelsesejendomme. I øjeblikket ydes cirka halvdelen af alle nye realkreditlån af ikke-banker såsom forsikringsselskaber. Visse makroprudentielle foranstaltninger for lån (f.eks. den øvre grænse for belåningsgraden) gælder også for lån ydet af ikke-banksektoren. Der foreligger dog kun begrænsede analyser af, hvilke potentielle risici realkreditudlånere i ikke-banksektoren kan medføre for den finansielle stabilitet.
- f. Til afbødning af ovennævnte sårbarheder er der visse strukturelle faktorer, der begrænser den direkte kreditrisiko fra realkreditudlån, såsom omfattende regresmuligheder for udlånere og strenge regler om personlig konkurs.
- g. ESRB bemærker de foranstaltninger rettet mod beboelsesejendomssektoren, der er blevet gennemført i Holland. Disse omfatter begrænsninger for gældsservicering i forhold til indkomst og belåningsgrader for nye lån, der strammes gradvist over tid, samt begrænsninger i muligheden for at fratække realkreditrenter i skat. Disse politiske foranstaltninger er ganske vist passende i forhold til arten af sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Holland, men er måske ikke tilstrækkelige til at afhjælpe dem fuldt ud, da de fleste af foranstaltningerne kun er gradvist indfaset og deres kalibrering ikke vil have stærkt begrænsende effekter, selv efter deres fulde gennemførelse —

VEDTAGET DENNE ADVARSEL:

ESRB har identificeret sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Holland som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, der kan have alvorlige negative konsekvenser for realøkonomien. Ud fra et makroprudentielt perspektiv mener ESRB, at de primære sårbarheder er husholdningernes vedvarende høje gældsætning kombineret med en lav sikkerhedsstillelse for realkredit. Der er navnlig en større gruppe af husholdninger, særligt yngre realkreditlåntagere, som har et gælds niveau, der overstiger værdien af deres bolig.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 22. september 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Leder af ESRB's sekretariat

på vegne af ESRB's Almindelige Råd