

**WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S****van 22 september 2016****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkroerendgoedsector in Zweden****(ESRB/2016/11)**

(2017/C 31/08)

DE ALGEMENE RAAD VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's<sup>(1)</sup>, en met name artikel 3 en 16,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Ervaring in menig land leert dat gebleken kwetsbaarheden in de niet-zakelijkroerendgoedsector significante risico's kunnen veroorzaken voor de nationale financiële stabiliteit en ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie, alsook kunnen leiden tot negatieve overloopeffecten voor andere landen.
- (2) Het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) heeft recentelijk een systematisch op de toekomst en de hele Unie gerichte beoordeling uitgevoerd van de niet-zakelijkroerendgoedsector. Binnen deze context heeft het ESRB in acht landen enige kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld als een bron van systeemrisico voor financiële stabiliteit die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie.
- (3) De kwetsbaarheidsbeoordeling door het ESRB benadrukt ten aanzien van Zweden het volgende:
  - a) de niet-zakelijkroerendgoedprijzen zijn in Zweden aanzienlijk en aanhoudend gestegen. Recentelijk zijn de niet-zakelijkroerendgoedprijzen sneller gestegen dan huishoudeninkomens (alhoewel in de afgelopen maanden de prijsstijging is afgenomen). Gebaseerd op ramingen door de Europese Centrale Bank en het Internationaal Monetair Fonds lijken niet-zakelijkroerendgoedprijzen dientengevolge overgewaardeerd te zijn.
  - b) prijsontwikkelingen in niet-zakelijkroerendgoed weerspiegelen zich ook in de schuldenniveaus van Zweedse huishoudens. Het niveau van schuld ten opzichte van het besteedbaar inkomen en het bnp stijgt en is tevens hoog in vergelijking met de meeste landen in de Unie. Bijvoorbeeld, huishoudens die in 2015 nieuwe hypotheekafsloten, hebben een hypothecaire schuld die gemiddeld het viervoudige is van hun jaarlijkse besteedbare inkomen, terwijl een niet-verwaarloosbaar aandeel van de huishoudens nieuwe leningen afsloten die meer dan het zevenvoudige bedroegen van hun jaarlijkse besteedbare inkomen. Alhoewel Zweedse huishoudens hoge spaartegoeden hebben en veel activa aanhouden, heeft een groot aandeel van hun activa de vorm van niet-zakelijkroerendgoed en pensioenregelingen, waarvan de waarde wellicht niet bestand is tegen gestreste marktomstandigheden. Bovendien zijn er geen goede gegevens over de verdeling van deze activa tussen huishoudens.
  - c) Afgezien van cyclische factoren omvatten de oorzaken voor de sterke stijging van niet-zakelijkroerendgoedprijzen en hoge huishoudenschuldenlast tevens structurele factoren. Een aantal van deze factoren kunnen de Zweedse autoriteiten niet beheersen, waaronder demografische wijzigingen, verstedelijking en sterke inkomensgroei. Sommige factoren kunnen de autoriteiten echter wel beheersen, zoals het belastingstelsel voor onroerend goed (bv. belastingvoordelen voor huiseigenaren, belastingaftrekbaarheid van hypothecaire rente, vermogenswinstbelasting) en beperkingen aan de aanbodzijde (bv. sterk gereguleerde huurmarkt en regelgevende beperkingen in verband met de bouw van nieuwe huizen) dragen mede bij tot het ontstaan van kwetsbaarheden in niet-zakelijkroerendgoed. In dergelijke situaties kunnen macroprudentiële maatregelen worden gebruikt om de weerbaarheid van het financiële stelsel en balansen van huishoudingen te versterken, indien de structurele oorzaken van de kwetsbaarheden door die structurele hervormingen niet anderszins geadresseerd worden.
  - d) In geval van een economische of financiële schok - zoals een stijging van de werkloosheid en/of een daling van de inkomensgroei of de huizenprijzen - kan het voor huishoudens met een hoge schuldenlast bijzonder moeilijk zijn hun schulden af te betalen en het aantal hypotheekwanbetalingen kan toenemen wat leidt tot directe

<sup>(1)</sup> PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

kredietverliezen voor banken, met name indien zulks gepaard gaat met een daling van niet-zakelijkroerendgoedprijzen. Bovendien, indien de economische ontwikkeling inderdaad negatief uitvalt, kunnen de daarmee verbonden negatieve huishoudeninkomens- en welvaartseffecten de initiële schok versterken, waardoor de negatieve directe en indirecte effecten voor de financiële stabiliteit verder versterkt worden (bijvoorbeeld indien huishoudens de consumptie moeten beperken om hun hypotheekleningen af te kunnen lossen).

- e) Negatieve dynamiek in niet-zakelijkroerendgoedprijzen en huishoudensconsumptie kunnen ook een bedreiging voor het bancaire stelsel vormen. Het risico op een neerwaartse spiraal kan worden versterkt doordat de Zweedse banken in hoge mate afhankelijk zijn van markt- en vreemdevalutafinanciering. Voorts houdt de onderlinge vervlechting tussen banken in de Noords-Baltische regio in dat significante grensoverschrijdende overloopeffecten kunnen optreden tussen bancaire systemen vanwege problemen die verband houden met stresssituaties in de niet-zakelijkroerendgoedsector in enig land van de regio. Desalniettemin is de Zweedse bancaire sector goed gekapitaliseerd en winstgevend in vergelijking met Europese concurrenten, en kredietverstrekkingstandaarden lijken prudent te zijn. De op het Zweedse bancaire stelsel uitgevoerde stresstests suggereren dat het bestand zou zijn tegen sterk verslechterende macro-economische omstandigheden. Bovendien hebben de Zweedse autoriteiten meerdere maatregelen genomen om de weerbaarheid van de Zweedse bancaire sector te versterken, waaronder middels kapitaalbuffers, hogere kapitaalvereisten voor hypothecaire blootstellingen en de invoering van afzonderlijke dekkingsratiovereisten voor meerdere valuta's.
- f) Het ESRB neemt nota van de in Zweden ten aanzien van kwetsbaarheden in verband met huishoudenschuldenlast en niet-zakelijkroerendgoedprijzen toegepaste maatregelen. De invoering in 2010 van een 85 %-limiet op de lening-waarderatio voor nieuwe hypotheekleningen en een aflossingsvereiste in 2016 zouden naar verwachting tot op bepaalde hoogte het ontstaan van nog meer kwetsbaarheden adresseren. Enerzijds zijn deze lopende beleidsmaatregelen passend gezien de aard van de kwetsbaarheden van niet-zakelijkroerendgoed in Zweden, anderzijds volstaan zij wellicht niet om die kwetsbaarheden volledig te adresseren. Aangezien de maatregelen alleen gelden voor nieuwe huizenleningen zal het tijd vergen voordat de met het niveau van huishoudenschuldenlast verband houdende kwetsbaarheden substantieel zullen dalen,

HEEFT DE VOLGENDE WAARSCHUWING VASTGESTELD:

Het ESRB heeft kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld in de niet-zakelijkroerendgoedsector van Zweden als een bron van systeemrisico voor de financiële stabiliteit die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie. Macroprudentieel acht het ESRB de snel stijgende niet-zakelijkroerendgoedprijzen, die overgewaardeerd lijken te zijn, en de hoge en stijgende schuldenlast, met name onder sommige groepen van huishoudens, de belangrijkste kwetsbaarheden. Bovendien, indien risico's zich inderdaad voor zouden doen, zou dat mogelijk overloopeffecten kunnen hebben voor andere landen in de Noords-Baltische regio.

Gedaan te Frankfurt am Main, 22 september 2016.

Francesco MAZZAFERRO

*Hoofd van het ESRB-secretariaat*

*Namens de Algemene Raad van het ESRB*

---