

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICI ADVARSEL
af 22. september 2016
om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Storbritannien
(ESRB/2016/12)
(2017/C 31/09)

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 Storbritannien:
 - a. Usikkerheden i kølvandet på Storbritanniens afstemning om medlemskab af Den Europæiske Union den 23. juni 2016 kan have medført et vendepunkt for markedet for beboelsesejendomme i Storbritannien.
 - b. Umiddelbart efter afstemningen faldt aktiekurserne på byggeselskaber samt forbrugertilliden markant. Priserne på beboelsesejendomme faldt med 0,2 % i juli 2016 måned-til-måned. Prisivæksten vendte dog tilbage igen i august 2016 til + 0,2 % måned-til-måned.
 - c. Før afstemningen var de primære sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Storbritannien forbundet med husholdningernes høje gældsætning og priser på beboelsesejendomme, der havde været stigende i flere år, samt den ene faktors potentiale til at forstærke den anden.
 - d. Navnlig er husholdningernes gæld i forhold til deres indkomst og til størrelsen af økonomien høj i forhold til andre EU-lande. Dette kan måske delvist tilskrives strukturelle faktorer, såsom et højt udviklet banksystem og en strukturel mangel på boliger i Storbritannien, men det kan også være en indikator for forhøjede risici. Risiciene i forbindelse med husholdningernes høje gældsætning afbødes delvist af, at husholdningernes aggregerede gæld i forhold til indkomst faldt i årene mellem 2008 og 2012/13, og at den siden har ligget fladt. Endvidere er andelen af husholdninger med en meget høj gæld i forhold til indkomst faldet i de senere år, og optagelsen af nye lån med en høj værdi i forhold til indkomst er faldet noget på det seneste.
 - e. De nominelle priser på beboelsesejendomme oversteg i 2015 deres hidtil højeste niveau før krisen, men i reale termer er de lavere, end da de lå højest før krisen. Endvidere er priserne på beboelsesejendomme ikke længere knyttet til husleje- og indkomststigningen. I de senere år har væksten i boligpriserne været mere end tre gange så høj som væksten i indkomsterne, og pris i forhold til husleje er steget kraftigt siden slutningen af 2012.
 - f. Efter afstemningen har Bank of England og visse internationale institutioner nedjusteret udsigterne for økonomien og boligmarkedet i Storbritannien. Bank of England forventer nu, at de aggregerede boligpriser vil falde en smule i løbet af det næste år, og at niveauet for godkendte realkreditlån vil være lavere. Holder disse udsigter stik, vil det sænke tempoet i opbygningen af realkreditgæld og derfor reducere sårbarhederne på mellemlangt sigt. En økonomisk afmatning vil dog kunne bevirke, at nogle af ovennævnte risici bliver til virkelighed. Hvis f.eks. arbejdsløsheden stiger og/eller indkomstvæksten falder, vil nogle af husholdningerne kunne få vanskeligheder ved at servicere deres gæld.

⁽¹⁾ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.

- g. 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 med 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, eller hvis andelen af misligholdte realkreditlån stiger). Endvidere vil den voksende og betragtelige sektor i Storbritannien for boliger købt med henblik på udlejning kunne forstærke en afmatning på boligmarkedet, da investorer i boliger med henblik på udlejning har større sandsynlighed for at sælge, hvis boligpriserne forventes at falde.
- h. Den 3. august 2016 indførte Bank of England en pakke af foranstaltninger til understøttelse af økonomien, herunder en rentenedsættelse samt foranstaltninger til sikring af, at de lavere renter slår igennem i realøkonomien. Disse foranstaltninger bør understøtte realkreditlåntagerne og boligmarkedet samt afbøde risiciene i et scenarie med økonomisk nedgang.
- i. Omvendt er det også muligt, at afmatningen på boligmarkedet viser sig at være midlertidig, og at boligpriserne, optagelsen af realkreditlån og husholdningernes gæld efter et stykke tid vil begynde at vokse igen. I dette scenarie vil sårbarhederne i forbindelse med beboelsesejendomme fortsætte med at stige. Før afstemningen havde Financial Policy Committee, Prudential Regulation Authority og Financial Conduct Authority gennemført en række politiske foranstaltninger, der havde til formål at reducere og begrænse sådanne sårbarheder relateret til beboelsesejendomme, herunder sårbarheder, der kan tilskrives husholdningernes opbygning af gæld. Disse foranstaltninger har vist tegn på at forbedre realkreditlåntagernes modstandsdygtighed.
- j. Hvad angår banksystemet, har Bank of England specifikt truffet foranstaltninger til sikring af, at banksystemet i Storbritannien er modstandsdygtigt over for et meget kraftigt stød på boligmarkedet. Stresstests foretaget af Bank of England i de senere år har vurderet banksystemets modstandsdygtighed i forhold til betydeligt mere alvorlige scenarier end dem, der for nærværende forventes. Disse stresstests har dokumenteret, at bankerne er kapitaliseret ikke kun til at modstå stressen, men også til, at udbuddet af lån vil kunne opretholdes igennem hele forløbet. På baggrund af denne analyse vurderes banksystemet i Storbritannien at være modstandsdygtigt nok til at kunne modstå et stød på boligmarkedet, hvis ovennævnte sårbarheder skulle blive en realitet i den nærmeste fremtid.
- k. Samlet set står markedet for beboelsesejendomme i Storbritannien måske ved et vendepunkt. Som følge af usikkerheden med hensyn til følgerne af Storbritanniens afstemning om medlemskab af Den Europæiske Union er det endnu ikke muligt at vurdere, hvorvidt de sårbarheder, der var blevet opbygget, nu vil begynde at blive til virkelighed, eller om de med tiden måske i stedet vil fortsætte med at vokse. Disse to scenarier vil være afgørende for, hvilke politiske foranstaltninger der vil være passende. Det er derfor vigtigt, at de britiske myndigheder overvåger udviklingen tæt og om nødvendigt tilpasser den makroprudentielle politik herefter. Rettes blikket fremad, vil det være nødvendigt at sikre, at en eventuel regulering på boligmarkedet forløber i et passende tempo, og at der ikke opstår nye sårbarheder —

VEDTAGET DENNE ADVARSEL:

ESRB har identificeret sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Storbritannien som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, der kan have alvorlige negative konsekvenser for realøkonomien. Der er i øjeblikket en høj grad af usikkerhed om udsigterne på mellemlangt sigt for boligmarkedet i Storbritannien. Ud fra et makroprudentielt perspektiv mener ESRB dog, at der knytter sig risici til de forskellige scenarier for boligmarkedet — enten ved virkeliggørelsen af akkumulerede sårbarheder, særligt med hensyn til husholdningernes gældsætning og samspillet med de høje priser på beboelsesejendomme, eller ved, at der opbygges yderligere sårbarheder. Disse to scenarier vil være afgørende for, hvilke politiske foranstaltninger der vil være passende. Det er derfor vigtigt, at de britiske myndigheder overvåger udviklingen tæt og om nødvendigt tilpasser den makroprudentielle politik herefter.

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

Francesco MAZZAFERRO

Leder af ESRB's sekretariat

på vegne af ESRB's Almindelige Råd