

**DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS ADVARSEL**

af 27. juni 2019

**om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Tjekkiet****(ESRB/2019/10)**

(2019/C 366/07)

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 <sup>(1)</sup>, særlig artikel 3, 16 og 18, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Boliger er en nøglesektor i realøkonomien og udgør en stor del af husholdningernes formue og bankernes udlån. Boligejendomme udgør en stor del af husholdningernes aktivbeholdning, og boliglån udgør ofte en stor del af kreditinstitutternes balance. Endvidere er boligbyggeri typisk et vigtigt element i realøkonomien, da det er en kilde til beskæftigelse, investeringer og vækst.
- (2) Tidligere finansielle kriser og erfaringer fra mange lande har vist, at en uholdbar udvikling på ejendomsmarkederne kan have alvorlige konsekvenser for det finansielle systems stabilitet og stabiliteten i økonomien som helhed i et givet land, hvilket også kan føre til negative grænseoverskridende afsmittende effekter. Virkningerne for den finansielle stabilitet kan være både direkte og indirekte. Direkte virkninger består af kredittab fra realkreditporteføljer på grund af negative økonomiske og finansielle vilkår og samtidige negative udviklinger på boligejendomsmarkedet. Indirekte virkninger vedrører tilpasninger i husholdningernes forbrug med yderligere konsekvenser for realøkonomien og den finansielle stabilitet.
- (3) Markederne for fast ejendom er sårbare over for konjunkturudviklingen. Overdreven risikotagning, overdreven gearing og uoverensstemmende incitamenter under opsvinget i cyklussen for fast ejendom kan få alvorlige negative konsekvenser for både den finansielle stabilitet og realøkonomien. I lyset af, hvor stor betydning beboelsesejendomme har for den finansielle og makroøkonomiske stabilitet, er det særlig vigtigt at søge at forhindre, at der opbygges sårbarheder på boligejendomsmarkedet ved at tage makroprudentielle politikker i brug — ud over at anvende dem til at reducere systemiske risici.
- (4) De cykliske faktorer spiller en vigtig rolle med hensyn til at give næring til de identificerede sårbarheder på ejendomsmarkederne i landene i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), men en række strukturelle faktorer har også drevet disse sårbarheder. Disse faktorer kan omfatte manglende boligudbud — som har ført til et stigende pres på boligpriserne og gælden i de husholdninger, der køber deres egen bolig — eller andre offentlige politikker, der kan virke som et incitament til, at husholdningerne overbelåner. Da disse faktorer strækker sig ud over de makroprudentielle politikker, vil foranstaltninger, der hidrører fra andre politikområder, kunne supplere og støtte de nuværende makroprudentielle foranstaltninger på en effektiv måde med det formål at tackle de sårbarheder, der er til stede på boligejendomsmarkedet i de enkelte lande, uden at det medfører uforholdsmæssigt store omkostninger for realøkonomien og det finansielle system.

<sup>(1)</sup> EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.

- (5) I 2016 gennemførte Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) en vurdering af sårbarhederne på mellemlangt sigt vedrørende beboelsesejendomme på EU-plan <sup>(2)</sup>. Denne vurdering gjorde det muligt for ESRB at identificere en række sårbarheder på mellemlangt sigt i flere lande som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, hvilket førte til, at der blev udstedt advarsler til otte lande: Belgien <sup>(3)</sup>, Danmark <sup>(4)</sup>, Luxembourg <sup>(5)</sup>, Holland <sup>(6)</sup>, Østrig <sup>(7)</sup>, Finland <sup>(8)</sup>, Sverige <sup>(9)</sup> og Storbritannien <sup>(10)</sup>.
- (6) ESRB har for nylig afsluttet en systematisk og fremadskuende vurdering i hele Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) af sårbarheder vedrørende beboelsesejendomme <sup>(11)</sup>.
- (7) I den forbindelse har ESRB identificeret visse svagheder på mellemlangt sigt i elleve lande, heriblandt Tjekkiet, som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, der ikke er blevet imødegået i tilstrækkeligt omfang.
- (8) ESRB har noteret sig de makroprudentielle foranstaltninger, som Tjekkiet har truffet med henblik på at afbøde de systemiske risici fra beboelsesejendomssektoren, og det foreslår, at de relevante tjekriske myndigheder står klar til at træffe yderligere foranstaltninger i tilfælde af, at den nuværende makroprudentielle politiske holdning viser sig at være utilstrækkelig.
- (9) I ESRB's vurdering af sårbarheder fremhæves følgende i forhold til Tjekkiet:
- Væksten i boligpriserne har været større end væksten i husholdningernes indkomst på mellemlangt sigt og kan ikke fuldt ud begrundes af udviklingen i husholdningernes gældsætningskapacitet. Česká národní banka (CNB) estimerer, at boligpriserne i den anden halvdel af 2018 blev overvurderet med mellem 10 % og 15 %. Ud over bidraget fra de cykliske faktorer er der væsentlige strukturelle faktorer, som kan have bidraget til denne overvurdering af priserne. Særligt kan det langsomme tempo for arbejdet på den kommende byplan og forsinkelser i udstedelsen af byggetilladelser også have bidraget til manglen på boliger, især i hovedstaden.
  - Overvurderingen af boligpriserne, som fortsætter med at stige, sammenholdt med væksten i boliglån og lempelsen af udlånsstandarderne i de seneste år har øget risikoen for kredittab fra realkreditlån i tilfælde af negative økonomiske eller finansielle forhold eller efter en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme med direkte virkninger for den finansielle stabilitet. På samme måde kan husholdningernes stigende gældsætning sammenholdt med den stigende andel af husholdninger, der eventuelt er sårbare over for negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme, kan medføre, at husholdningerne reducerer deres forbrug i tilfælde af et økonomisk eller finansielt stød, hvilket kan føre til anden runde-effekter, som indirekte kan påvirke den finansielle stabilitet.
  - Den årlige vækst i boliglån har været høj på mellemlangt sigt. Forud for indførelsen af de anbefalede grænser for belåningsprocenten, gæld i forhold til indkomst og gælds servicering i forhold til indkomst blev væksten i kreditgivningen til boliger kombineret med lempelsen af udlånsstandarderne, som det fremgår af den stigende procentdel af lån med høje belåningsprocenter (på over 80 % og 90 %) og den stigende procentdel af lån med høj gælds servicering i forhold til indkomst (på henholdsvis over 8 % og 40 %). Disse lån blev givet til husholdninger, som eventuelt er sårbare over for negative økonomiske eller finansielle forhold. Derudover blev der givet et stigende antal lån, som kombinerede høje belåningsprocenter med høj gæld i forhold til indkomst eller gælds servicering i forhold til indkomst, hvilket således øgede risikoen for kredittab i forbindelse med disse nye realkreditlån yderligere. Selv om de gennemsnitlige risikovægte for de realkreditporteføljer, der indehaves af kreditinstitutter i Tjekkiet, som anvender den interne ratingmetode, kan anses for relativt høje i sammenligning med andre EØF-lande, har disse risikovægte været faldende.

<sup>(2)</sup> Jf. »Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector«, ESRB, november 2016, som findes på ESRB's websted [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/06 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Belgien (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 45).

<sup>(4)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/07 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Danmark (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 47).

<sup>(5)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/09 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Luxembourg (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 51).

<sup>(6)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/10 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Nederlandene (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 53).

<sup>(7)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/05 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Østrig (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 43).

<sup>(8)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/08 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Finland (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 49).

<sup>(9)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/11 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Sverige (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 55).

<sup>(10)</sup> Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ECB/2016/12 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Storbritannien (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 57).

<sup>(11)</sup> Jf. »Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries«, ESRB, 2019, som findes på ESRB's websted [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- d) Selv om husholdningernes gældsniveau i Tjekkiet kan anses for at være moderat i sammenligning med andre EØF-lande, har den været stigende på linje med væksten i boliglån. På trods af, at der på det seneste har været længere perioder, hvor renten har været fast, blev en betydelig andel af nye realkreditlån tidligere givet med rentefikseringsperioder på mindre end fem år. Som følge heraf kan det for en betydelig procentdel af de husholdninger, der optager nye realkreditlån, være vanskeligt at servicere deres gæld i tilfælde af, at renten stiger.
- e) Negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme kan medføre risici som følge af nogle af de sårbarheder, der er nævnt ovenfor. For eksempel kan det for husholdninger med en høj gældsætning, hvis væksten i husholdningernes indkomst falder eller renten stiger, være mere vanskeligt at servicere deres gæld. Hvis disse husholdninger misligholder deres lån og boligpriserne samtidig falder, kan dette føre til kredittab på realkreditlån. Under hensyn til en tidligere henstilling fra CNB <sup>(12)</sup> vedrørende lånestandarder for nye realkreditlån forventes risikoen for misligholdelse og direkte kredittab for kreditinstitutter på nuværende tidspunkt at være begrænset. I betragtning af de relativt høje risikovægte for realkreditporteføljerne hos kreditinstitutter, der anvender den interne ratingmetode, og den relativt høje kapitalisering af banksektoren i Tjekkiet kan kreditinstitutterne derudover være godt rustede til at absorbere direkte kreditrisikostød i forbindelse med beboelsesejendomssektoren. Husholdningerne kan dog stadig være nødt til at justere deres forbrug, idet eventuelle fald i indkomsten eller nettoformuen kan føre til indirekte virkninger for den finansielle stabilitet.
- f) ESRB har noteret sig den lange række af låntagerbaserede makroprudentielle foranstaltninger til at imødegå risici i forbindelse med sårbarheder i beboelsesejendomssektoren. Grænserne for belåningsprocenten har til formål at imødegå opbygningen af sårbarheder i forbindelse med nye realkreditlån på et marked, hvor boligpriserne er overvurderet, med eventuelle direkte virkninger for den finansielle stabilitet. Derudover har grænserne for gæld i forhold til indkomst for gældsservicering i forhold til indkomst til formål at øge effektiviteten af grænserne for belåningsprocenten ved at begrænse nye lån til husholdninger, der eventuelt er sårbare over for negative økonomiske eller finansielle forhold eller en negativ udvikling på markedet for beboelsesejendomme i Tjekkiet. Det anbefales også, at kreditudbydere stresstester skyldnernes evne til at modstå stød i forbindelse med rentestigninger eller faldende indkomster. Med henblik på at øge kreditinstitutternes modstandsdygtighed i forbindelse med cykliske sårbarheder øgede CNB i 2018 den kontracykliske kapitalbuffersats yderligere til 2 % (fra 1,5 %) med virkning fra 1. juli 2020.
- g) De nuværende låntagerbaserede foranstaltninger er dog blevet indført på grundlag af en henstilling fra CNB, der ikke er retligt bindende, og der er ikke nogen retlig ramme, der kan aktivere disse foranstaltninger gennem bindende retsakter. Den nuværende foranstaltnings effektivitet kan som sådan ikke garanteres på mellemlangt sigt, og i løbet af denne periode kan både overvurderingen af huspriserne og væksten i realkredit stige yderligere.
- h) Den nuværende makroprudentielle politik vurderes som delvist passende og delvist tilstrækkelig hvad angår den eventuelle udvikling af sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Tjekkiet på mellemlangt sigt. Det er også vigtigt, at de nationale myndigheder råder over retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger for, at de har beføjelse til at imødegå eventuelle sårbarheder med hensyn til den finansielle stabilitet, herunder navnlig beføjelse til at fastsætte retligt bindende grænser for belåningsgraden — og enten forholdet mellem gæld og indkomst eller forholdet mellem gældsservicering og indkomst i kombination med løbetidsgrænser — hvor det er nødvendigt i forbindelse med nye boliglån. Kun retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger ville sikre, at alle kreditudbydere uanset deres type og om de er inden- eller udenlandske fuldt ud retter sig efter de gældende foranstaltninger.

<sup>(12)</sup> Henstilling af 12. juni 2018 om styring af risici, der er forbundet med detaillån med sikkerhed i beboelsesejendomme, tilgængelig på <https://www.cnb.cz> (ÚS ČNB ze dne 12. června 2018 — Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí).

- (10) Hvis foranstaltninger til imødegåelse af de identificerede sårbarheder aktiveres, bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til Tjekkiet position i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser for de dermed forbundne omkostninger og fordele.
- (11) ESRB's advarsler offentliggøres, efter at Det Almindelige Råd har underrettet Rådet for Den Europæiske Union om sin hensigt herom og har givet Rådet lejlighed til at svare, og efter at adressaterne er blevet underrettet om hensigten om at offentliggøre —

VEDTAGET DENNE ADVARSEL:

ESRB har identificeret sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Tjekkiet som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, der kan have alvorlige negative konsekvenser for realøkonomien. Ud fra et makroprudentielt perspektiv anser ESRB de primære sårbarheder for at være overvurderingen af huspriserne sammenholdt med væksten i boliglån og lempelsen af udlånsstandarderne på baggrund af den ikke retligt bindende karakter af de låntagerbaserede foranstaltninger, der på nuværende tidspunkt er tilgængelige og gældende.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 27. juni 2019.

*Leder af ESRB's sekretariat,  
på vegne af ESRB's Almindelige Råd*  
Francesco MAZZAFERRO

---