

**EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING**  
**av den 27 juni 2019**  
**om sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Frankrike**  
**(ESRB/2019/12)**  
(2019/C 366/09)

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

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 <sup>(1)</sup>, särskilt artiklarna 3, 16 och 18, och

av följande skäl:

- (1) Bostäder utgör en viktig del av den reala ekonomin som representerar en betydande del av hushållens förmögenhet och bankernas utlåning. Bostäder utgör en stor andel av hushållens tillgångar och bolån utgör ofta en stor andel av kreditinstitutens balansräkningar. Bostadsbyggandet är ofta en viktig del av den reala ekonomin som bidrar till jobb, investeringar och tillväxt.
- (2) Historiska fastighetskriser och erfarenheter från många andra länder har visat att en ohållbar utveckling på fastighetsmarknaden kan få stora konsekvenser för det finansiella systemets stabilitet och ekonomin som helhet i ett land, samt även medföra oönskade spridningseffekter över gränserna. Konsekvenserna för den finansiella stabiliteten kan vara både direkta och indirekta. Direkta effekter är kreditförluster i bolåneportföljerna p.g.a. en negativ ekonomisk och finansiell utveckling samtidigt som bostadsmarknaden också utvecklas negativt. Indirekta effekter är relaterade till förändringar i hushållens konsumtion som får ytterligare konsekvenser för den reala ekonomin och den finansiella stabiliteten.
- (3) Utvecklingen på fastighetsmarknaderna är ofta cyklisk. En överdriven tendens till risktagande, alltför hög belåning och felaktiga incitament under en uppgångsfas för fastighetsmarknaden kan få allvarliga konsekvenser både för den finansiella stabiliteten och den reala ekonomin. Eftersom bostadssektorn har stor betydelse för båden den finansiella och makroekonomiska stabiliteten är det viktigt att makrotillsynen försöker förhindra framväxten av sårbarheter inom sektorn, utöver dess användning som ett sätt att minska systemrisker.
- (4) Även om cykliska faktorer spelar en viktig roll för en ökad sårbarhet på fastighetsmarknaderna inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), så finns det även viktiga strukturella faktorer av betydelse. Dessa kan inbegripa ett lågt utbud av bostäder – som lägger grunden för stigande huspriser och stigande skulder hos de hushåll som köper en bostad – eller regler på bostadsmarknaden som kan fungera som incitament för hushållen att öka sin belåning. Eftersom dessa faktorer går utöver vad makrotillsynen kan åtgärda, kan åtgärder från andra policyområden komplettera och stärka de aktuella makrotillsynsåtgärderna för att på ett effektivt sätt komma till rätta med de sårbarheter som finns på bostadsmarknaderna i olika länder, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet.

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

- (5) Under 2016 genomförde Europeiska systemrisknämnden (ESRB) en granskning av vilka sårbarheter som finns på medellång sikt inom bostadssektorn i hela EU <sup>(2)</sup>. I denna granskning identifierade ESRB olika sårbarheter på medellång sikt i flera länder som källor till systemrisk för finansiell stabilitet, vilket ledde till att man utfärdade beslut om varning till åtta länder: Belgien <sup>(3)</sup>, Danmark <sup>(4)</sup>, Luxemburg <sup>(5)</sup>, Nederländerna <sup>(6)</sup>, Österrike <sup>(7)</sup>, Finland <sup>(8)</sup>, Sverige <sup>(9)</sup> och Storbritannien <sup>(10)</sup>.
- (6) ESRB har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som är kopplade till bostadssektorn inom EES-området <sup>(11)</sup>.
- (7) I elva medlemsstater, däribland Frankrike, har ESRB därvid identifierat vissa sårbarheter på medellång sikt som källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten som inte åtgärdats i tillräcklig utsträckning.
- (8) ESRB:s bedömning av sårbarheter visar följande avseende Frankrike:
- Hushållens skuldsättning i Frankrike är relativt hög i relation till den disponibla inkomsten. Skuldsättningen ökat avsevärt under de senaste 10 åren och den aktuella dynamiken på medellång sikt visar att denna trend kan komma att fortsätta. De risker som främst är förknippade med en skuldsättning på denna nivå är en tänkbar minskning av konsumtionen och sekundäreffekter för den finansiella stabiliteten i fall av en makroekonomisk chock. Det finns dock faktorer i den franska ekonomin som motverkar detta. För det första är hushållens sparande högt i en internationell jämförelse. För det andra finns viktiga sociala skyddsnät som ska minska konsekvenserna av att en låntagares inkomst plötsligt minskar pga. arbetslöshet, vilket dämpar de potentiella sekundäreffekterna av en makroekonomisk chock. För det tredje har en stor andel av låntagarna fast ränta på sina bostadslån, vilket medför att de inte är utsatta för ränterisk.
  - Tillväxten av bostadslånen varit relativt stark, både på kort och medellång sikt. Ökningen av nya bostadslån är noterbar, och detta kan leda till att hushållens totala skuldsättning ökar ytterligare. Vissa indikatorer tyder också på att en del hushåll i Frankrike med bostadslån kan vara sårbara vid ekonomiska eller finansiella chocker, särskilt yngre hushåll och hushåll med lägre inkomster som har en högre kvot mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI-kvot). Därutöver har ca en tredjedel av de nya bostadslånen en belåningsgrad (LTV-kvot) på över 95 procent, och den genomsnittliga belåningsgraden för nya lån nådde en historisk toppnotering 2017. Den genomsnittliga löptiden för bostadslån har också ökat, medan fördelningen av DSTI-kvoterna försämrats. Preliminär mikrodata som de franska myndigheterna använder för att övervaka utvecklingen antyder att en stor andel av låntagarna med höga LTV- eller DSTI-kvoter är hushåll med god ekonomi vars lån omfattas av säkerheter och garantier.

<sup>(2)</sup> Se *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/06 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Belgien (EUT C 31, 31.1.2017, s. 45).

<sup>(4)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/07 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Danmark (EUT C 31, 31.1.2017, s. 47).

<sup>(5)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/09 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Luxemburg (EUT C 31, 31.1.2017, s. 51).

<sup>(6)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/10 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Nederländerna (EUT C 31, 31.1.2017, s. 53).

<sup>(7)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/05 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Österrike (EUT C 31, 31.1.2017, s. 43).

<sup>(8)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/08 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Finland (EUT C 31, 31.1.2017, s. 49).

<sup>(9)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/11 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Sverige (EUT C 31, 31.1.2017, s. 55).

<sup>(10)</sup> Europeiska systemrisknämndens varning ESRB/2016/12 av den 22 september 2016 om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Storbritannien (EUT C 31, 31.1.2017, s. 57).

<sup>(11)</sup> Se *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*, ESRB, 2019, finns på ESRB:s webbplats [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- c. Trots att det inte finns några entydiga tecken på att huspriserna i Frankrike är övervärderade i någon större omfattning, har bostadspriserna ökat avsevärt i vissa större städer <sup>(12)</sup> – särskilt i Paris-området – och detta kan ha försvårat möjligheterna att köpa bostäder i vissa områden. På lokal nivå finns det tecken som tyder på att bostadspriserna är höga i förhållande till inkomster och hyresnivåer. Mot bakgrund av att en tredjedel av alla lån som beviljas har en hög LTV-kvot och att huspriserna i framtiden kan komma att falla, kan vissa hushåll komma att utsättas för negativa förmögenhetseffekter. Direkta kreditförluster till följd av att den säkerhet som ställts för ett bostadslån minskar förväntas dock bli låga pga. flera landsspecifika faktorer. För det första används ett garantisystem för att säkra bostadslån <sup>(13)</sup> som minskar den direkta kreditrisken för kreditinstituten om huspriserna skulle falla. För det andra förväntas de eventuella förmögenhetseffekterna för hushållen vara lägre än i andra avancerade ekonomier eftersom det inte finns någon möjlighet att öka de befintliga bostadslånen genom att omvärdera bostaden.
- d. Mot bakgrund av det sårbarheter som nämnts ovan kan en negativ ekonomisk och finansiell utveckling eller en negativ utveckling på bostadsmarknaden leda till att det uppstår direkta och indirekta risker för den finansiella stabiliteten. Potentiella direkta risker för banksystemet i Frankrike avser både möjliga fallissemang av lån som beviljats under en period med kraftigt ökande bostadspriser och låga räntor, skuldsatta hushåll samt ett konkurrenstryck som leder till att lånekraven sänks och marginalerna minskar. I Frankrike förväntas en rad faktorer dämpa de direkta kreditriskerna relaterade till chocker på bostadsmarknaden, bl.a. att säkerhetskanalen förväntas vara relativt svag, viktiga sociala skyddsnet samt den höga förekomsten av bunden ränta på bostadslån. Om t.ex. arbetslösheten ökar och/eller tillväxten i hushållens inkomster avtar, kan dock vissa hushåll få problem med att betala sina lån. Tillhörande sjunkande hushållsinkomster och förmögenhetseffekter kan förstärka den initiala chocken om hushållen tvingas minska sin konsumtion för att betala sina bostadslån. Detta kan medföra sekundäreffekter och ökad risk för kreditinstituten och det finansiella systemet.
- e. ESRB noterar att Frankrike har flaggat för en kontracyklisk kapitalbuffert på 0,5 procent för att stärka instituten i förebyggande syfte. Vid kalibreringen av denna makrotillsynsåtgärd har man beaktat hela den icke-finansiella sektorns skuldsättning i Frankrike, speciellt hushållssektorns, eftersom utlåningen till hushållen också påverkas positivt av stigande bostadspriser. Mot denna bakgrund förväntas kapitalåtgärden att förbättra banksektorns motståndskraft mot de ackumulerade sårbarheterna. Den förväntas dock varken att dämpa den dynamiska utvecklingen av hushållens skuldsättning eller förhindra att lånekraven sänks. Trots att de franska myndigheterna övervakar kreditvillkoren har de inte utfärdat några formella riktlinjer om hur sunda lånekrav bör se ut.
- f. De aktuella policyåtgärderna bedöms som delvis lämpliga och delvis tillräckliga för att minska de systemriskerna som hör samman med sårbarheter inom bostadssektorn i Frankrike. Särskilt de aktuellt gällande kapitalbaserade makrotillsynsåtgärderna skulle kunna kompletteras av andra åtgärder för att tackla de risker som utgår från hushållens stigande skuldsättning och tecknen på att lånekraven håller på att sänkas. ESRB noterar de franska myndigheternas arbete med att övervaka riskerna inom sektorn bostadsfastigheter samt deras målsättning att ytterligare förbättra sin övervakning i enlighet med Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 <sup>(14)</sup>. Trots detta kan det behövas ytterligare åtgärder för att hantera de sårbarheter som har identifierats i Frankrike. Särskilt mot bakgrund av hushållens stigande skuldsättning och tecken som tyder på att lånekraven håller på att sänkas, bör de nationella myndigheterna i Frankrike överväga behovet av ytterligare förebyggande åtgärder, t.ex. uttryckliga riktlinjer avseende lånevillkoren, antingen i form av en rekommendation eller i form av formella låntagarbaserade åtgärder.

<sup>(12)</sup> INSEE, (senaste uppgifterna Q4 2018) finns på <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, med uppgifter för Paris, Lyon och Marseilles.

<sup>(13)</sup> Garantigivarna är finansinstitut eller försäkringsbolag som ägs av ett eller flera kreditinstitut; de omfattas alla av tillsyn från *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (den franska tillsynsmyndigheten).

<sup>(14)</sup> Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 av den 31 oktober 2016 om förbättrad statistik över fastighetssektorn (EUT C 31, 31.1.2017, s. 1).

- (9) När man aktiverar åtgärder för att korrigera sårbarheter som har identifierats bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Frankrike befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.
- (10) ESRB:s varningar offentliggörs efter det att styrelsen har informerat Europeiska unionens råd om sin avsikt att göra detta och rådet getts möjlighet att agera, och efter det att mottagarna har informerats om avsikten att offentliggöra.

HÄRIGENOM KONSTATERAS FÖLJANDE.

ESRB har identifierat sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Frankrike som kan utgöra en källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten och som kan medföra allvarliga negativa konsekvenser för realekonomin. Ur ett makrotillsynsperspektiv anser ESRB att de huvudsakliga sårbarheterna utgörs av hushållens höga och stigande skuldsättning som hör samman med att lånekraven sänkts på senare tid.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 27 juni 2019.

Francesco MAZZAFERRO  
*Chef för ESRB:s sekretariat,  
på ESRB-styrelsens vägnar*

---