

WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S**van 27 juni 2019****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Noorwegen****(ESRB/2019/14)**

(2019/C 366/11)

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 ⁽¹⁾, en met name de artikelen 3, 16, en 18,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Huisvesting is een belangrijke sector van de reële economie en vertegenwoordigt een groot deel van de welvaart van huishoudens en de kredietverlening door banken. Niet-zakelijk onroerend goed maakt een groot deel uit van de activa van huishoudens en hypothecaire leningen vormen vaak een groot deel van de balansen van kredietinstellingen. Bovendien is woningbouw doorgaans een belangrijk onderdeel van de reële economie, zijnde een bron van werkgelegenheid, investeringen en groei.
- (2) De voorbije financiële crises en ervaringen in veel landen toonden aan dat instabiele ontwikkelingen in onroerendgoedmarkten ernstige gevolgen kunnen hebben voor de stabiliteit van het financiële stelsel en de economie als geheel in een bepaald land, hetgeen ook kan leiden tot negatieve grensoverschrijdende overloopeffecten. De effecten op de financiële stabiliteit kunnen zowel direct als indirect zijn. Directe effecten betreffen kredietverliezen op hypotheekportefeuilles vanwege ongunstige economische en financiële omstandigheden en gelijktijdige negatieve ontwikkelingen in niet-zakelijkonroerendgoedmarkt. Indirecte effecten houden verband met aanpassingen in de consumptie van huishoudens, hetgeen verdere gevolgen kan hebben voor de reële economie en de financiële stabiliteit.
- (3) Onroerendgoedmarkten zijn gevoelig voor cyclische ontwikkelingen. Het nemen van buitensporige risico's, buitensporige hefboomwerking en misplaatste stimulansen tijdens de opleving van de vastgoedcyclus kunnen ernstige negatieve gevolgen hebben voor zowel de financiële stabiliteit als de reële economie. Gezien de relevantie van niet-zakelijk onroerend goed (residential real estate (RRE)) voor de financiële en macro-economische stabiliteit, is het bijzonder belangrijk dat het gebruik van macroprudentieel beleid de opbouw van kwetsbaarheden in niet-zakelijkonroerendgoedmarkten verhindert, naast het gebruik ervan als middel om systeemrisico's te beperken.
- (4) Hoewel cyclische factoren een belangrijke rol spelen bij het aanwakkeren van de kwetsbaarheden in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkten in de landen van de Europese Economische Ruimte (EER), zijn er ook structurele factoren die deze kwetsbaarheden hebben gestimuleerd. Deze factoren kunnen onder meer bestaan in een gebrek aan woningaanbod — hetgeen heeft geleid tot opwaartse druk op de huizenprijzen en op de schuldlast van huishoudens die hun eigen woning kopen — of in andere overheidsmaatregelen die een prikkel kunnen vormen voor huishoudens om te veel te lenen. Aangezien deze factoren verder gaan dan macroprudentieel beleid, kunnen maatregelen die afkomstig zijn van andere beleidsterreinen de huidige macroprudentiële maatregelen aanvullen en ondersteunen bij het doelmatig en doelgericht aanpakken van de kwetsbaarheden ten aanzien van de niet-zakelijkonroerendgoedmarkten in de afzonderlijke landen, zonder buitensporige kosten voor de reële economie en het financiële stelsel te genereren.

⁽¹⁾ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

- (5) In 2016 heeft het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) een Uniebrede evaluatie uitgevoerd van de kwetsbaarheden op middellange termijn ten aanzien van niet-zakelijk onroerend goed ⁽³⁾. Deze beoordeling heeft het ESRB in staat gesteld in verschillende landen kwetsbaarheden op de middellange termijn te identificeren als bronnen van systeemrisico voor de financiële stabiliteit, hetgeen heeft geleid tot de afgifte van waarschuwingen aan acht landen: België ⁽³⁾, Denemarken ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Nederland ⁽⁶⁾, Oostenrijk ⁽⁷⁾, Finland ⁽⁸⁾, Zweden ⁽⁹⁾ en het Verenigd Koninkrijk ⁽¹⁰⁾.
- (6) Het ESRB heeft onlangs een systematische en toekomstgerichte evaluatie afgesloten van kwetsbaarheden ten aanzien van niet-zakelijk onroerend goed in de EER ⁽¹¹⁾.
- (7) In dit verband heeft het ESRB in elf landen, waaronder Noorwegen, bepaalde kwetsbaarheden op de middellange termijn geïdentificeerd als bronnen van systeemrisico voor de financiële stabiliteit die onvoldoende zijn aangepakt.
- (8) Met betrekking tot Noorwegen benadrukt de evaluatie van kwetsbaarheden door het ESRB het volgende:
- a. De schuldenlast voor huishoudens is erg hoog in vergelijking met andere landen en voorgaande jaren en is de laatste tien jaren gestaag gestegen. Bovendien wordt een groot deel van de leningen tegen een variabel rentetarief verstrekt, waardoor huishoudens ook kwetsbaar zijn voor renteverhogingen. Uit stresstesten voor rentestijgingen is echter gebleken dat hypotheekaanvragers in het algemeen in staat zouden zijn de normale kosten van levensonderhoud te dekken in geval van een renteschok. Daarom zou het risico van potentiële wanbetalingen als gevolg van renteverhogingen kunnen worden beperkt.
 - b. Hypothecaire kredietverlening is op middellange termijn gegroeid en vormt de belangrijkste bijdrage aan de groei van de kredietverlening aan huishoudens. Bovendien is hypothecair krediet systeemrelevant voor het bankwezen, aangezien het een groot aandeel in de totale leningen van kredietinstellingen vertegenwoordigt. Het bankwezen kan ook worden blootgesteld aan risico's die voortvloeien uit de internationale omgeving, vanwege het grote aandeel van buitenlandse investeerders die deelnemen aan de markt voor gedekte obligaties en de verwevenheid van het financiële stelsel van Noorwegen met de andere Noordse landen.
 - c. Er zijn tekenen van overwaardering van de huizenprijzen, na een lange periode van hoge en aanhoudende groei van de huizenprijzen. Bovendien zijn de huizenprijzen in de afgelopen kwartalen afgenomen, maar de transactievolumes zijn niet gedaald. Het percentage woningbezit middels hypothecaire leningen is hoog, waardoor huishoudens kwetsbaar zouden kunnen worden voor ongunstige economische en financiële omstandigheden of ongunstige ontwikkelingen in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt.
 - d. Gezien de bovengenoemde kwetsbaarheden kan een economische of financiële schok leiden tot de verwezenlijking van directe en indirecte risico's voor de financiële stabiliteit. Potentiële directe risico's voor het bankwezen in Noorwegen hebben betrekking op potentiële kredietverliezen op nieuwe hypothecaire leningen, aangezien deze leningen werden verstrekt in een context van mogelijk overgewaardeerde huizenprijzen. Bovendien kunnen sommige huishoudens een negatief welvaartseffect hebben of negatief in eigen vermogen dalen als de daling van de huizenprijzen aanzienlijk is. Als bijvoorbeeld de groei van de werkloosheid en/of de groei van het gezinsinkomen afneemt, kunnen sommige huishoudens het moeilijker vinden hun schulden af te lossen. De daaraan gerelateerde negatieve inkomsten en welvaartseffecten van het huishouden kunnen de aanvankelijke schok versterken indien huishoudens zich genoodzaakt zien zijn hun consumptie te verminderen om hun woningkredieten af te lossen. Dit kan leiden tot tweede ronde-effecten en een toename van de risico's voor de kredietinstellingen en het financiële stelsel.

⁽³⁾ Zie "Vulnerabilities in the EU Residential Estate Sector", ESRB, november 2016, beschikbaar op de website van het ESRB onder www.esrb.europa.eu

⁽³⁾ Waarschuwing ESRB/2016/06 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in België (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 45).

⁽⁴⁾ Waarschuwing ESRB/2016/07 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Denemarken (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 47).

⁽⁵⁾ Waarschuwing ESRB/2016/09 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Luxemburg (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 51).

⁽⁶⁾ Waarschuwing ESRB/2016/10 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Nederland (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 53).

⁽⁷⁾ Waarschuwing ESRB/2016/05 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Oostenrijk (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 43).

⁽⁸⁾ Waarschuwing ESRB/2016/08 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Finland (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 49).

⁽⁹⁾ Waarschuwing ESRB/2016/11 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Zweden (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 55).

⁽¹⁰⁾ Waarschuwing ESRB/2016/12 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in het Verenigd Koninkrijk (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 57).

⁽¹¹⁾ Zie "Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries", ESRB, 2019, beschikbaar op de website van het ESRB op www.esrb.europa.eu

- e. Het ESRB neemt nota van het feit dat Noorwegen een uitgebreide reeks kredietnemer- gebaseerde en kapitaal- gebaseerde genomen die gericht zijn op het zekerstellen van de veerkracht van zowel kredietinstellingen als kredietnemers. De ondergrens voor verlies bij wanbetaling (loss-given-default (LGD)) en de vereisten met betrekking tot de modellen voor de kans op wanbetaling (probability of default — (PD)) ⁽¹²⁾, alsook de anticyclische kapitaalbuffer zijn belangrijke kapitaalmaatregelen die naar verwachting zullen waarborgen dat kredietinstellingen in staat zijn verliezen te absorberen na een potentiële economische of financiële schok. Daarnaast hebben de Noorse autoriteiten een breed scala aan kredietnemer-gebaseerde maatregelen geactiveerd: een combinatie van grenswaarden aan lening-waarderatio's (loan-to-value (LTV) ratios) en schuld-inkomenratio's (debt-to-income (DTI) ratios) en haalbaarheidstesten. De effecten van de kredietnemer-gebaseerde maatregelen zijn gedocumenteerd en het aandeel van hypothecaire leningen met hoge ratio-waarden is gedaald ten opzichte van de percentages waarvoor grenswaarden gelden. Ondanks de aanzienlijke inspanningen die zijn geleverd op het gebied van macroprudentieel beleid, blijven de systeemrisico's met betrekking tot de niet-zakelijkroerend-goedmarkt in Noorwegen hoog.
- f. De huidige macroprudentiële beleidsmaatregelen worden passend geacht om de geïdentificeerde systeemrisico's met betrekking tot kwetsbaarheden in de niet-zakelijkroerendgoedsector in Noorwegen te beperken. Er is echter nog steeds sprake van een aanzienlijk systeemrisico voor de Noorse niet-zakelijkroerendgoedmarkt, waardoor het macroprudentieel beleid op deze gronden als gedeeltelijk toereikend wordt beoordeeld. Binnen het macroprudentieel beleid is de matiging van de geconstateerde kwetsbaarheden een punt van voornaamste zorg geweest, hetgeen heeft geleid tot een uitgebreide reeks beleidsmaatregelen. Desalniettemin kan macroprudentieel beleid worden aangevuld met bredere beleidsmaatregelen die gericht zijn op het beperken of elimineren van de factoren die de stijgende schuldenlast van de huishoudens in de hand werken of bevorderen. Dit beleid moet de huidige macroprudentiële maatregelen ondersteunen om de resterende kwetsbaarheden die op niet-zakelijkroerendgoedmarkt in Noorwegen zijn vastgesteld, doeltreffend en doelmatig aan te pakken zonder buitensporige kosten voor de Noorse reële economie en het Noorse financiële stelsel te veroorzaken. Verdere beleidsmaatregelen kunnen onder meer bestaan uit het wegnemen van stimulansen voor een hogere schuldenlast van de huishoudens, door het verhogen van de doeltreffendheid van de huurwoningmarkt en de ontwikkeling van door de eigenaren bewoonde woningen, en door het waarborgen van een passend woningaanbod. Als er geen andere beleidsmaatregelen worden genomen en de kwetsbaarheden niet afnemen of toenemen als gevolg van economische en financiële ontwikkelingen, kunnen bestaande macroprudentiële maatregelen worden aangescherpt of kunnen nieuwe macroprudentiële maatregelen worden geactiveerd.
- (9) Bij het activeren van maatregelen om de geconstateerde kwetsbaarheden aan te pakken, moet bij de kalibratie en de geleidelijke invoering rekening worden gehouden met de positie van Noorwegen in de economische en financiële cycli en met alle mogelijke gevolgen voor de daaraan verbonden kosten en baten.
- (10) De waarschuwingen van het ESRB worden gepubliceerd nadat de Algemene Raad de Raad van de Europese Unie in kennis heeft gesteld van zijn voornemen om een waarschuwing vast te stellen en de Raad in de gelegenheid heeft gesteld te reageren, en nadat de geadresseerden in kennis zijn gesteld van het voornemen om de aanbeveling publiceren,

HEEFT DE VOLGENDE WAARSCHUWING VASTGESTELD:

Het ESRB heeft kwetsbaarheden op middellange termijn geïdentificeerd in de niet-zakelijkroerendgoedsector van Noorwegen die bron van systeemrisico voor de financiële stabiliteit vormen en die mogelijk ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie. Vanuit macroprudentieel oogpunt is de belangrijkste kwetsbaarheid volgens het ESRB de hoge schuldenlast van de huishoudens die gepaard gaat met zowel de stijging van de huizenprijzen op de lange termijn als hun potentiële overwaardering.

Gedaan te Frankfurt am Main, 27 juni 2019.

*Hoofd van het ESRB-secretariaat,
namens de Algemene Raad van het ESRB,*
Francesco MAZZAFERRO

⁽¹²⁾ Noorwegen heeft strengere eisen gesteld aan de interne ratingbenadering voor woninghypotheken, met inbegrip van een LGD-ondergrens van 20 % en specifieke vereisten voor de berekening van de PD voor hypotheekleningen. De nationale autoriteiten melden dat de vereisten van de LGD- en PD-vereisten werken aan het verhogen van het gemiddelde risicogewicht op woninghypotheken voor Noorse banken die gebruikmaken van op interne ratings gebaseerde modellen.