

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING
av den 27 juni 2019
om sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Norge
(ESRB/2019/14)
(2019/C 366/11)

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 ⁽¹⁾, 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 systemriskerna.
- (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 ha en alltför hög 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.

⁽¹⁾ 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 ⁽²⁾. 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 ⁽³⁾, Danmark ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Nederländerna ⁽⁶⁾, Österrike ⁽⁷⁾, Finland ⁽⁸⁾, Sverige ⁽⁹⁾ och Storbritannien ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRB har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som är kopplade till bostadssektorn inom EES-området ⁽¹¹⁾.
- (7) I elva medlemsstater, däribland Norge, 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 Norge:
- Hushållens skuldsättning är väldigt hög, både jämfört med andra länder och jämfört med tidigare år, och har stadigt ökat under de senaste tio åren. En stor andel av lånen har rörlig ränta som också gör hushållen känsliga om räntorna stiger. Stresstester med fokus på stigande räntor har dock visat att de flesta som ansöker om lån skulle klara av sina normala levnadsomkostnader om det skulle inträffa en räntechock. Därför torde risken för fallissemang i fall av stigande räntor vara begränsad.
 - Bostadslånen har ökat på medellång sikt och är huvudorsaken till att utlåningen till hushållen ökat. Bostadslånen har avgörande betydelse för banksektorn eftersom de utgör en stor andel av kreditinstitutens samlade utlåning. Banksektorn kan också vara utsatt för risker som härrör från den internationella omgivningen eftersom en stor andel av de utländska investerarna agerar på marknaden för säkerställda obligationer och det norska finansiella systemet är nära sammankopplat med övriga nordiska länder.
 - Efter en lång period med kontinuerligt stigande huspriser finns det tecken som tyder på övervärderade huspriser. Under de senaste kvartalen har huspriserna utvecklats moderat, men transaktionsvolymerna har inte minskat. Eftersom andelen hushåll med bolån är hög, kan hushållen vara sårbara vid en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling eller om bostadsmarknaden skulle utvecklas negativt.
 - Mot bakgrund av de sårbarheter som nämnts ovan, kan en ekonomisk eller finansiell chock leda till att det uppstår direkta och indirekta risker för den finansiella stabiliteten. Potentiella direkta risker för banksystemet i Norge utgår från potentiella kreditförluster från nya bostadslån, eftersom dessa har beviljats under en period då huspriserna eventuellt varit övervärderade. Om huspriserna faller kraftigt kan hushållen också komma att utsättas för negativa förmögenhetseffekter eller hamna i en situation där bolånet överstiger bostadens värde. Om dessutom t.ex. arbetslösheten ökar och/eller tillväxten i hushållens inkomster avtar, kan vissa hushåll få problem med att betala tillbaka 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.

⁽²⁾ Se *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, finns på ESRB:s webbplats www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ 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).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ 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).

⁽⁶⁾ 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).

⁽⁷⁾ 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).

⁽⁸⁾ 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).

⁽⁹⁾ 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).

⁽¹⁰⁾ 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).

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

- e) ESRB noterar att Norge genomfört ett omfattande paket av låntagarbaserade åtgärder och kapitalåtgärder, som alla ska säkerställa att både kreditinstituten och låntagarna klarar av sina åtaganden. Golvet för förluster vid fallissemang (LGD) och kraven på sannolikheten för fallissemang (PD) i modellerna ⁽¹²⁾, tillsammans med den kontracykliska kapitalbufferten är alla viktiga åtgärder som förväntas säkerställa att kreditinstituten kan hantera förluster om det inträffar en ekonomisk eller finansiell chock. Därutöver har de norska myndigheterna aktiverat en rad låntagarbaserade åtgärder: en kombination av begränsningar av belåningsgraden (LTV-kvoten) och kvoten mellan skuld/inkomst (DTI-kvoten), samt kontroll av huruvida en låntagare klarar av sin lånebörda. Effekterna av de låntagarbaserade åtgärderna har dokumenterats och andelen bostadslån som ligger nära gränsvärdena för de olika kvoterna har minskat. Trots de avsevärda insatser som gjorts via makrotillsynen, är systemriskerna som hör samman med bostadsmarknaden i Norge fortfarande förhöjda.
- f) De aktuella makrotillsynsåtgärderna bedöms som lämpliga för att minska de systemriskerna som hör samman med sårbarheter inom bostadssektorn i Norge. Det finns dock fortfarande avsevärda systemriskerna som hör samman med bostadsmarknaden i Norge, och därför bedöms makrotillsynsåtgärderna som delvis tillräckliga. Bland makrotillsynsåtgärderna har man främst fokuserat på att reducera de sårbarheter som identifierats, vilket skett genom ett omfattande åtgärdspaket. Trots detta kan makrotillsynsåtgärderna kompletteras av mer omfattande åtgärder för att minska eller eliminera de faktorer som underlättar eller påskyndar hushållens stigande skuldsättning. Dessa åtgärder bör komplettera de övergripande makrotillsynsåtgärderna för att tackla de återstående sårbarheterna som identifierats inom den norska bostadsmarknaden, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet i Norge. Sådana ytterligare åtgärder kan omfatta att man tar bort de incitament som finns för hushållens ökande skuldsättning, att hyresmarknaden blir mer effektiv, att fler egna byggs samt att man säkerställer att utbudet av bostäder är tillräckligt. Om inga andra policyåtgärder vidtas och sårbarheterna inte minskar, eller om de ökar till följd av den ekonomiska och finansiella utvecklingen, kan de befintliga makrotillsynsåtgärderna förstärkas eller nya makrotillsynsåtgärder aktiveras.
- (9) När man aktiverar åtgärder för att korrigera sårbarheter som har identifierats bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Norge befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla 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 sektorn bostadsfastigheter i Norge som utgör en källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten och som kan få allvarliga negativa konsekvenser för realekonomin. Ur ett makrotillsynsperspektiv anser ESRB att den huvudsakliga sårbarheten utgår från hushållens höga skuldsättning som hänger samman med ökade huspriser på lång sikt samt att priserna kan vara övervärderade.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 27 juni 2019.

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

⁽¹²⁾ Norge har högre krav på plats för bostadslån om interna modeller (IRB-modeller) tillämpas, inklusive ett LDG-golv på 20 procent och specifika krav för att beräkna PD-värdet för bostadslån. Enligt de nationella myndigheterna medför LDG-golvet och PD-kraven att den genomsnittliga riskvikten på bostadslån för norska banker som tillämpar internmetoden ökar.