

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING**av den 2 december 2021****om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Kroatien****(ESRB/2021/13)**

(2022/C 122/04)

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DENNA VARNING

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 artikel 3.2 c samt artiklarna 16 och 18,med beaktande av Europeiska systemrisknämndens beslut ESRB/2011/1 av den 20 januari 2011 om arbetsordningen för Europeiska systemrisknämnden ⁽²⁾, särskilt artikel 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 bankernas 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 för 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 i länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), så finns det även viktiga strukturella faktorer av betydelse. Dessa strukturella faktorer kan inbegripa ett lågt utbud av bostäder – som lägger grunden för stigande huspriser och stigande skulder hos de hushåll som köper en bostad – och andra 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.
- (5) Covid-19 pandemins utbrott 2020 och den därmed sammanhängande krisen har inte lett till någon konjunkturvägning på bostadsmarknaderna. Efter en period med successiv tillväxt, då det samtidigt har varit låg räntenivå, har i stället de reala bostadspriserna och utlåningen ökat ytterligare i flera länder och detta i en betydligt snabbare takt än hushållens inkomster. För att mildra effekterna av pandemin och den därav följande ekonomiska osäkerheten har olika åtgärder och strategier, såsom moratorier och offentliga garantier, genomförts. I denna breda

⁽¹⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.⁽²⁾ EUT C 58, 24.2.2011, s. 4.

politiska kontext har tidigare planerade makrotillsynsåtgärder tillfälligt lättats eller senarelagts i vissa länder. Den aktuella förbättringen av det ekonomiska läget gör det möjligt att anpassa makrotillsynen i de länder där sårbarheter i samband med bostadsfastigheter har fortsatt att byggas upp.

(6) Europeiska systemrisknämnden (ESRB) har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i hela EES.

(7) Vad gäller Kroatien har denna senaste granskning visat att:

a. Efter en längre korrigeringsperiod och dämpad tillväxt ökade de reala bostadspriserna till 8 % på årsbasis i början av 2019. Trots covid-19 pandemin har utvecklingen av bostadspriserna inte stannat av. Enligt beräkningar av Hrvatska narodna banka avviker bostadspriserna i allt högre utsträckning från sin långsiktiga fundamentala utveckling.

b. Ett antal faktorer på både efterfråge- och utbudssidan kan i varierande omfattning påverka bostadsprisernas utveckling i olika regioner i Kroatien. För det första har en betydande del av efterfrågan på bostäder i vissa regioner drivits av utländska köpare (omkring 10 procent enligt Hrvatska narodna banka). Även om antalet transaktioner var lägre efter covid-19 pandemins utbrott låg andelen utländska köpare enligt Hrvatska narodna banka kvar på samma nivåer som före krisen. För det andra drabbades Kroatien av två jordbävningar under 2020, varav båda drabbade regionen kring Zagreb och skadade bostäder. Dessa händelser avslöjade vissa brister i kvalitetsstandarderna för de bostäder som byggdes före 1960-talet, dvs. innan jordbävningsstandarder infördes i Kroatien. Till följd av detta kan den relativt låga likviditeten för vissa av dessa bostäder minska det antalet bostäder som kan köpas och säljas, vilket kan leda till en högre allmän prisnivå för bostäder. Samtidigt kan en gradvis upprustning av de skadade bostäderna, vilket beräknades kosta 23 procent av bruttonationalprodukten (BNP) år 2020, komma att elda på bostadspriserna genom högre byggverksamhet som har en positiv inverkan på ekonomin. Slutligen expanderade Kroatien regering under 2020 bidragssystemet för bostäder, som varit i kraft sedan slutet av 2017 och medför högre subventionsnivåer till förstagångsköpare i mindre utvecklade regioner.

c. Även om endast ungefär hälften av bostadsöverlåtelseerna enligt Hrvatska narodna banka finansieras genom bankkrediter, ökade de reala bolånen snabbare under andra halvåret 2019 och särskilt under 2020. De låg i genomsnitt på cirka 7,5 procent mellan januari och augusti 2021. I viss mån har denna dynamik drivits på av det statliga bidragssystemet för bostäder, där andelen subventionerade lån ökat från 18 procent under 2019 till 35 procent år 2020.

d. En ny insamling av uppgifter om bolänestandarder som Hrvatska narodna banka gjort, tyder på att en betydande andel av de nya lånen hade en belåningsgrad (LTV) över 90 procent under första halvåret 2021. Många av dessa var statligt subventionerade lån där belåningsgraden ofta låg på 90–100 procent. Omkring 10 procent av de nya lånen hade en belåningsgrad på över 100 procent. Ungefär en fjärdedel av de nya lånen beviljades också med en kvot mellan lånebetalning/inkomst (LSTI) på över 40 procent. Vissa av dessa nya lån hade dessutom en belåningsgrad på över 90 %. Dessutom översteg löptiden för vissa av de nya lånen 30 år under första halvåret 2021.

e. Mot denna bakgrund har banker som är verksamma i Kroatien en relativt stark kapitalbas jämfört med banker som är verksamma i resten av EU. Den genomsnittliga primärkapitalrelation nådde 25 procent i december 2020. De genomsnittliga riskvikterna för bostadslån där man tillämpar interna modeller (IRB-modeller) för att beräkna de lagstadgade kapitalkraven, uppgick till 38 procent i juni 2021. Dessa lån stod för cirka 12 procent av marknaden i Kroatien. Majoriteten av kreditinstitutet följer schablonmetoden, och för att fastställa förmånliga riskvikter för bostadsexponeringar enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013⁽¹⁾ måste kreditinstitutet uppfylla de striktare kriterierna som framgår av artikel 124 i den förordningen. I juni 2021 uppgick den genomsnittliga riskvikten för kreditinstitut enligt schablonmetoden till 42 procent.

(¹) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

- f. Samtidigt är hushållens skuldsättning i Kroatien relativt låg jämfört med andra EU-länder. Under 2020 ökade hushållens lån i reala termer, men i långsammare takt än bostadslånen. Detta berodde på en minskning av det allmänna konsumentförtroendet, vilket totalt sett har minskat konsumentkrediterna, men statliga subventionssystem för bostadslån har hållit efterfrågan på bostadslån uppe. En annan viktig faktor kan vara räntorna på utlåningen till hushållen fallit. Enligt Europeiska bankmyndigheten (EBA) kunde man under andra halvåret 2020 observera en liten ökning av andelen nödlidande lån i gruppen lån till hushåll och bolån i synnerhet. Under första kvartalet 2021 var andelen nödlidande lån oförändrad för hushållens lån totalt sett (5,9 procent) och minskade något för bolån (till 3,6 procent).
- g. Jämfört med andra medlemsstater är andelen bostadslån i bankernas portföljer i Kroatien relativt begränsad, hushållens skuldsättning relativt låg, banksektorns kapitalisering relativt hög och en betydande del av bostadsförvärven finansieras inte via banklån; gynnsamma villkor och eventuellt lägre krav på låntagarna kan medföra en risk för en situation där både bostadspriserna och bostadslånen ökar på medellång sikt. Å ena sidan har stigande bostadspriser medfört att värdet på säkerheten för bostadslånen ökar, vilket möjliggör en högre belåning för låntagarna. Å andra sidan ökar bostadspriserna ofta samtidigt med en positiv makroekonomisk utveckling, vilket kan medföra att de krav som kreditgivarna ställer på låntagarna sjunker till följd av en allmän optimism på marknaden. Samtidigt kan en förbättrad tillgång till bostadslån bidra ytterligare till stigande bostadspriser. På medellång sikt skulle en sådan utveckling kunna leda till en kreditdriven bostadsbubbla trots att en betydande del av efterfrågan på bostäder för närvarande finansieras via andra källor än inhemska banklån. I synnerhet kan kreditutvecklingen eldas på av de bolånesubventioner som Kroatiens regering beviljat.
- h. ESRB konstaterar att Kroatien har vidtagit flera åtgärder för att minska de nuvarande sårbarheterna i Kroatien, särskilt den åtgärd som framgår av artikel 124 i förordning (EU) nr 575/2013 samt andra kapitalbaserade åtgärder (t.ex. systemriskbufferten) som bidrar till den relativt höga kapitaliseringen av banksektorn jämfört med andra medlemsstater. Detta utgör en buffert om risker inom sektorn bostäder skulle materialiseras. Den indirekta begränsningen av kvoten mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI), som infördes i linje med EBA:s riktlinjer för bedömningen av kreditvärdighet och EBA:s riktlinjer om betalningsdröjsmål och utmätning, fungerar också i viss mån som säkerhet mot att låntagare har alltför höga skuldbetalningar. ESRB noterar också att den rättsliga ramen för låntagarbaserade åtgärder som inrättades 2020 har gett makrotillsynen i Kroatien nya verktyg, och att den detaljerade insamlingen av uppgifter om vilka krav kreditgivarna ställer på låntagarna, som infördes i slutet av 2020, möjliggör en effektiv bevakning av de risker som utgår från bostadsmarknaden.
- i. I ett framåtblickande perspektiv och med beaktande av riskbilden på medellång sikt bedöms de aktuella makrotillsynsåtgärderna som delvis lämpliga och delvis tillräckliga. I ett framåtblickande perspektiv, trots den relativt höga kapitaliseringen av banksektorn, skulle införandet av uttryckliga låntagarbaserade åtgärder i förebyggande syfte mot potentiellt stigande bostadspriser med en samtidig kreditstillväxt, som kan bli följden av lägre krav på låntagarna och statliga subventioner för bostadslån, kunna komplettera de nuvarande makrotillsynsåtgärderna för bostadslån. Samtidigt skulle makrotillsynen kunna kompletteras med bredare åtgärder för att ta itu med de faktorer som underlättar eller främjar hushållens ökande skuldsättning, främst statliga subventioner för bostadslån, i syfte att stödja de aktuella makrotillsynsåtgärderna för att ta itu med de återstående sårbarheterna som identifierats på Kroatiens bostadsmarknad på ett effektivt och ändamålsenligt sätt, utan att förorsaka Kroatiens reala ekonomi och finansiella system orimliga kostnader.
- (8) När man aktiverar åtgärder för att korrigerar sårbarheter som har identifierats bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Kroatien befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.

HÄRIGENOM KONSTATERAS FÖLJANDE.

ESRB har identifierat sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Kroatien som kan utgöra en källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten och som kan medföra allvarliga negativa konsekvenser för den reala ekonomin. Ur ett makrotillsynsperspektiv anser ESRB att de huvudsakliga sårbarheterna utgår från en hög tillväxt i hushållens lån, tecken på att bostäder är övervärderade, samt frånvaron av uttryckliga låntagarbaserade åtgärder som kan reducera de risker som kan byggas upp i bostadssektorn.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 2 december 2021.

På ESRB-styrelsens vägnar
Francesco MAZZAFERRO
Chef för ESRB:s sekretariat
