

**DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS ADVARSEL****af 2. december 2021****om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Slovakiet****(ESRB/2021/16)**

(2022/C 122/07)

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, stk. 2, litra c), og artikel 16 og 18,under henvisning til Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's afgørelse ESRB/2011/1 af 20. januar 2011 om vedtagelse af forretningsordenen for Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici <sup>(2)</sup>, særlig artikel 18, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Boliger er en nøglesektor i realøkonomien og udgør en stor del af husholdningernes formue og bankernes udlån. Beboelsesejendomme udgør en stor del af husholdningernes aktivbeholdning, og boliglån udgør ofte en stor del af bankernes balance. Endvidere er boligbyggeri typisk en vigtig bestanddel i realøkonomien som 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 som følge af negative økonomiske og finansielle vilkår og samtidige negative udviklinger på beboelsesejendomsmarkedet. Indirekte virkninger vedrører tilpasninger i husholdningernes forbrug med yderligere konsekvenser for realøkonomien og for 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 beboelsesejendomsmarkedet 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 beboelsesejendomsmarkederne i lande i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS), men strukturelle faktorer har også drevet disse sårbarheder. Disse strukturelle faktorer kan omfatte manglende boligudbud, som har lagt stigende opadrettet pres på boligpriserne og gælden i de husholdninger, der køber deres egen bolig, og 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 markedet for beboelsesejendomme i individuelle lande, uden at det medfører uforholdsmæssigt store omkostninger for realøkonomien og det finansielle system.
- (5) Udbruddet af covid-19-pandemien i 2020 og den dermed forbundne krise har ikke ført til en konjunkturedgang på boligmarkederne. Efter en periode med gradvis vækst og midt i det lave renteniveau er væksten i reale boligpriser og udlån snarere tiltaget yderligere i flere lande og har stort set overhalet væksten i husholdningernes indkomst. For at afbøde virkningerne af pandemien og den deraf følgende økonomiske usikkerhed er der gennemført forskellige

<sup>(1)</sup> EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.<sup>(2)</sup> EUT C 58 af 24.2.2011, s. 4.

foranstaltninger og politikker, såsom moratorier og offentlige garantier. I denne brede politiske kontekst er tidligere planlagte makroprudentielle foranstaltninger midlertidigt blevet lempet, eller deres aktivering er i nogle lande blevet forsinket. Den aktuelt observerede forbedring af den økonomiske situation gør det muligt at tilpasse den makroprudentielle politik i de lande, hvor der fortsat opbygges sårbarheder i forbindelse med beboelsesejendomme.

- (6) Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) har for nylig foretaget en systematisk og fremadskuende vurdering i hele EØS af sårbarheder i forbindelse med beboelsesejendomme.
- (7) For så vidt angår Slovakiet, har denne nylige vurdering vist, at:
- Boligpriserne er de seneste fem år steget støt i faste priser i Slovakiet. Trods stramningen af den retligt bindende belåningsgrænse er væksten i boligpriserne tiltaget siden begyndelsen af 2019. Under covid-19-pandemien er prisstigningerne tiltaget yderligere, og den årlige reale stigning i boligpriserne nåede næsten 16 % i andet kvartal af 2021, hvilket er det næsthøjeste niveau i Unionen. Desuden er boligernes prisoverkommelighed reduceret over tid som følge af, at boligpriserne stiger hurtigere end husholdningernes indkomst. Ifølge overvurderingsparametre er der en stigende risiko for overvurdering af boligpriserne. Prisdynamikken er blevet understøttet af en økonomi i en ekspansiv fase, lave renter, øget opsparing i husholdningerne og en stærk efterspørgsel fra husholdningerne efter nye boliger på grund af forsyningsknaphed.
  - Væksten i realkreditlån i Slovakiet har trods politiske foranstaltninger været blandt de højeste i Unionen i de seneste tre år og modstået også stødet fra covid-19. Realkreditmarkedet i Slovakiet er kendetegnet af lave renter, en stærk efterspørgsel efter realkreditlån, der forstærkes af stigende boligpriser, samt intens konkurrence blandt långiverne. Desuden er banksektor i Slovakiet en af de mest udsatte for ejendomsaktiviteter i EØS-landene.
  - Husholdningernes gældsætning i Slovakiet er de seneste år steget på grund af en intens udlånsaktivitet. Efter flere år med to cifrede stigninger i husholdningernes reale gæld er vækstraten i husholdningernes gældsætning aftaget og har stabiliseret sig på omkring 4 % i 2020. Trods denne aftagende vækst, som også skyldtes makroprudentielle politiske foranstaltninger (indførelse af grænsen for gæld i forhold til indkomst og stramning af gældsservicegraden), er væksten i husholdningernes gældsætning stadig blandt Unionens højeste, og dette har givet sig udslag i en stigende gældskvote. Husholdningerne reducerede deres forbrug under covid-19-pandemien, men deres efterspørgsel efter boliglån var fortsat stærk. Refinansieringen af realkreditlån er faktisk steget for nylig og er ofte forbundet med en forhøjelse af det oprindelige nominelle lånebeløb. En anden sårbarhed skyldes, at løbetiden for en betydelig del af lånene overstiger låntagernes pensionsalder. Både denne udvikling og lommer af sårbarheder skal overvåges nøje fremover.
  - Opbygningen af ovennævnte sårbarheder kan også tilskrives en række strukturelle faktorer såsom det gunstige skattesystem på ejendomsmarkedet samt begrænsninger i lejemarkedets funktion.
  - ESRB anerkender, at der er indført adskillige foranstaltninger til afbødning af de aktuelle sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Slovakiet, herunder navnlig en omfattende række låntagerbaserede foranstaltninger for på passende vis at imødegå de underliggende risici i forbindelse med realkreditlån og låntagernes sårbarheder. Desuden er den positive modcykliske kapitalbuffer et passende redskab til at afhjælpe sårbarheder i forbindelse med den hurtige kreditvækst, som har været udbredt på tværs af sektorer, og til at øge banksektorens modstandsdygtighed.
  - Set ud fra et fremadrettet perspektiv og under hensyntagen til risikoudsigterne på mellemlangt sigt anses den nuværende makroprudentielle politiksammensætning for at være hensigtsmæssigt og delvist tilstrækkeligt. I betragtning af den fortsatte opbygning af lommer af sårbarheder vil det være hensigtsmæssigt at finjustere de eksisterende låntagerbaserede foranstaltninger. Hvis kumulationen af cykliske risici fortsætter, eller de strukturelle sårbarheder intensiveres, kan de slovakiske myndigheder overveje at genopbygge den modcykliske kapitalbuffer eller indføre en systemisk risikobuffer på sektorplan for yderligere at øge modstandsdygtigheden over for de risici, der findes i beboelsesejendomssektoren. Desuden udgør aktivering af en minimumsgrænse for risikovægt for interne ratingbaserede eksponeringer for beboelsesejendomme i henhold artikel 458 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013<sup>(\*)</sup> også en mulighed, der vil øge banksektorens modstandsdygtighed. Ud over makroprudentielle foranstaltninger kan overvejelser om justering af det gunstige skattesystem i forbindelse med beboelsesejendomme samt foranstaltninger, der forbedrer lejemarkedets funktion, mindske kilderne til systemiske risici i forbindelse med sektoren for beboelsesejendomme i Slovakiet.

(\*) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

- (8) Når foranstaltninger til imødegåelse af de identificerede sårbarheder aktiveres, bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til Slovakiets position i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser for de dermed forbundne omkostninger og fordele.

VEDTAGET DENNE ADVARSEL:

ESRB har identificeret sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Slovakiet som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, der kan medføre alvorlige negative konsekvenser for realøkonomien. Set ud fra et makroprudentielt synspunkt mener ESRB, at de største sårbarheder er den stigende risiko for overvurdering af boligpriserne kombineret med den høje vækst i boligpriserne samt husholdningernes stigende gældsætning sammen med risikolommer i forbindelse med husholdningernes stigende gældsætning og ydelse af realkreditlån.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 2. december 2021.

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

---