

**EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING****av den 2 december 2021****om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Slovakien****(ESRB/2021/16)**

(2022/C 122/07)

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 <sup>(1)</sup>, 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 <sup>(2)</sup>, 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 systemrisker.
- (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

<sup>(1)</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.<sup>(2)</sup> 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 Slovakien har denna senaste granskning visat att:
- a. Bostadspriserna har kontinuerligt ökat i reala termer i Slovakien under de senaste fem åren. Trots skärpningen av den rättsligt bindande taket för belåningsgraden har bostadsprisernas ökat allt snabbare sedan början av 2019. Under covid-19 pandemin har prisökningarna accelererat ytterligare och den reala ökningen av bostadspriserna i årstakt nådde nästan 16 procent under andra kvartalet 2021, den näst högsta nivån inom EU. Eftersom bostadspriserna under en längre tid ökat snabbare än hushållens inkomster har bostadsförvärven försvarats. Olika värderingsmodeller pekar på att risken för att bostäder är övervärderade ökar. Prisutvecklingen baserar på en ekonomi som befunnit sig i en expansiv fas, låga räntor, ökat hushållssparande, en stark efterfrågan från hushållen sida på nya bostäder samt ett utbudsunderskott.
  - b. Trots de åtgärder som myndigheterna vidtagit hör ökningen av bolån i Slovakien till de högsta i EU under de senaste tre åren, och har också stått emot covid-19 chocken. Bolånemarknaden i Slovakien kännetecknas av låga räntor och stark efterfrågan på bolån, vilket förstärks av stigande bostadspriser och hård konkurrens mellan kreditgivarna. Banksektorn i Slovakien är dessutom en av de sektorer som är mest exponerade mot fastighetsverksamhet i EES-länderna.
  - c. Hushållens skuldsättning i Slovakien har ökat under de senaste åren på grund av intensiv utlåningsverksamhet. Efter flera år med tvåsiffriga ökningar av hushållens samlade reala skulder har ökningstakten i hushållens skuldsättning mattats av och stabiliserats kring 4 procent under 2020. Trots denna avmattning, som också skedde tack vare makrotillsynsåtgärder (införandet av en kvot mellan skuld/inkomst (DTI-kvot) och en skärpning av kvoten mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI)), är ökningen av hushållens skuldsättning fortfarande bland de högsta i EU och har lett till en stigande skuldkvot i förhållande till BNP. Hushållen minskade sin konsumtion under covid-19 pandemin, men deras efterfrågan på bostadslån förblev stark. Refinansieringen av bostadslån har ökat på senare tid och hänger ofta samman med att det ursprungliga nominella lånebeloppet ökar. En annan sårbarhet är att löptiden på en betydande del av lånen överstiger låntagarens pensionsålder. Denna utveckling samt sårbara marknadssegment bör övervakas noga framöver.
  - d. Ovannämnda sårbarheter har också byggts upp pga. flera strukturella faktorer, t.ex. för fastighetsmarknaden gynnsamma skatteregler samt en bristfällig hyresmarknad.
  - e. ESRB konstaterar att Slovakien har vidtagit flera åtgärder för att minska de nuvarande sårbarheterna i bostadssektorn, särskilt en omfattande uppsättning låntagarbaserade åtgärder för att på ett lämpligt sätt hantera de underliggande riskerna i samband med bostadslån och låntagares sårbarhet. Den kontryckliga kapitalbufferten är ett viktigt verktyg för att ta itu med sårbarheter relaterade till den snabba kreditillväxten, som skett inom många olika sektorer, och för att öka banksektors motståndskraft.
  - f. I ett framåtblickande perspektiv och med beaktande av riskbilden på medellång sikt bedöms de aktuella makrotillsynsåtgärderna som delvis lämpliga och tillräckliga. Mot bakgrund av att sårbarheter fortsätter att öka inom vissa marknadssegment vore det ändamålsenligt att finjustera de befintliga låntagarbaserade åtgärderna. Om fler cykliska risker materialiseras eller de strukturella sårbarheterna ökar, kan myndigheterna i Slovakien överväga att åter bygga upp den kontryckliga kapitalbufferten eller införa en sektorsvis systemriskbuffert för att ytterligare öka motståndskraften mot de risker som finns inom bostadssektorn. Därutöver utgör aktiveringen av ett riskviktsgolv för sådana exponeringar gentemot bostadsmarknaden som omfattas av internmetoden genom artikel 458 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013<sup>(1)</sup> också ett alternativ för att öka banksektorns motståndskraft. Utöver makrotillsynsåtgärder skulle även justeringar av det för bostadsfastigheter gynnsamma skattesystemet samt åtgärder som förbättrar hyresmarknadens bristfälliga funktion kunna minska orsakerna till systemrisk relaterade till bostadssektorn i Slovakien.

<sup>(1)</sup> 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).

- (8) När man aktiverar åtgärder för att korrigera sårbarheter som har identifierats bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Slovakien 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 Slovakien 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 största sårbarheterna är den ökande risken för en övervärdering av bostäder i kombination med snabbt ökande bostadspriser, samt även hushållens stigande skuldsättning tillsammans med risken inom vissa marknadssegment där hushåll har hög skuldsättning och stora bolånekostnader.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 2 december 2021.

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

---