

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS REKOMMENDATION
av den 27 juni 2019
om sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Luxemburg
(ESRB/2019/6)
(2019/C 366/03)

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, 17 och 18, och

av följande skäl:

- (1) Fastighetssektorn utgör en viktig del av ekonomin och sektorns utveckling kan påverka det finansiella systemet. Historiska fastighetskriser har visat att en ohållbar utveckling på fastighetsmarknaden kan få stora konsekvenser för det finansiella systemets stabilitet och ekonomin som helhet, samt även medföra oönskade spridningseffekter över gränserna. En negativ utveckling på fastighetsmarknaderna i vissa medlemsstater har tidigare medfört stora kreditförluster och/eller negativa påföljder för den reala ekonomin. Detta beror på det nära sambandet mellan fastighetssektorn, finansiärer och andra ekonomiska sektorer. Därutöver kan de starka återkopplingsprocesserna mellan det finansiella systemet och den reala ekonomin leda till att en negativ utveckling förstärkts.
- (2) Dessa samband är viktiga eftersom de innebär att risker som uppstår i fastighetssektorn kan få en systempåverkan som är procyklisk till sin natur. Sårbarheter i det finansiella systemet byggs ofta upp under den fas då fastighetssektorn befinner sig i en uppgång. När riskerna uppfattas som låga och tillgången till finansiering är god kan detta leda till en snabb ökning av både krediter och investeringar som, tillsammans med ökad efterfrågan på fastigheter, kan leda till stigande fastighetspriser. När säkerheternas värde ökar kan detta medföra att efterfrågan på, och tillgången till, krediter ökar ytterligare, vilket kan leda till en självförstärkande dynamik som i teorin kan få konsekvenser på systemnivå. Om fastighetssektorn i stället befinner sig i en nedgångsfas kan begränsad tillgång till finansiering, ökad riskaversion och sjunkande fastighetspriser påverka både långivare och låntagare negativt vilket då kan leda till försämrade ekonomiska förutsättningar.
- (3) Sårbarheter inom bostadssektorn kan utgöra en källa för systemrisk som kan påverka den finansiella stabiliteten både direkt och indirekt. Direkta effekter är kreditförluster i bolåneportföljerna p.g.a. en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling samtidigt som bostadsmarknaden också utvecklas negativt. Indirekta effekter kan vara relaterade till förändringar i hushållens konsumtion som får ytterligare konsekvenser för den reala ekonomin och den finansiella stabiliteten.
- (4) Enligt vad som framgår av rekommendation ESRB/2013/1 ⁽²⁾ är makrotillsynens slutmål att bidra till att värna stabiliteten i det finansiella systemet som helhet, genom att bland annat stärka det finansiella systemets förmåga att återhämta sig efter störningar och minska uppbyggnaden av systemrisk, för att därigenom säkerställa att finanssektorn på ett uthålligt sätt bidrar till den ekonomiska tillväxten.

⁽¹⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2013/1 av den 4 april 2013 om makrotillsynspolitikens mellanliggande mål och instrument (EUT C 170, 15.6.2013, s. 1).

- (5) För detta ändamål får makrotillsynsmyndigheter utifrån en riskbedömning tillämpa eller flera av de kapitalbaserade makrotillsynsåtgärder som framgår av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU ⁽³⁾ och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 ⁽⁴⁾ och/eller låntagarbaserade makrotillsynsåtgärder som är baserade på nationell lagstiftning. Medan de kapitalbaserade åtgärderna främst ska stärka det finansiella systemets motståndskraft, kan låntagarbaserade åtgärder vara särskilt lämpade om man vill undvika att ytterligare systemrisker byggs upp.
- (6) Därutöver rekommenderar rekommendation ESRB/2013/1 att medlemsstaterna bör inrätta en rättslig ram som ger makrotillsynsmyndigheterna möjlighet att ha direkta kontroll- eller rekommendationsbefogenheter över de makrotillsynsinstrument som omnämns i den rekommendationen.
- (7) Under 2016 genomförde Europeiska systemrisknämnden (ESRB) en granskning av vilka sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i hela EU ⁽⁵⁾. 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, däribland Luxemburg ⁽⁶⁾.
- (8) Under 2016 utgick sårbarheten inom sektorn bostadsfastigheter i Luxemburg främst från snabbt ökande huspriser och bostadslån samt hushållens höga och stigande skuldsättning. En avsevärd andel bolåntagare hade höga skulder och höga skuldbetalningar i förhållande till inkomsten, vilket gör dem sårbara vid eventuella framtida räntehöjningar.
- (9) ESRB har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som är kopplade till bostadssektorn inom EES-området ⁽⁷⁾.
- (10) Den senaste granskningen visar att den kraftiga tillväxten för bolånen Luxemburg har fortsatt efter 2016 och medfört att hushållens skuldsättning ökat ytterligare. Trots att huspriserna inte längre ökar lika snabbt, medför den tidigare dynamiken att övervärderingar är möjliga. Dessutom antyder de senaste granskningarna av lånevillkoren att en betydande andel av hushållen kan vara sårbara vid en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling eller om bostadsmarknaden utvecklas negativt.
- (11) Sedan 2016, efter rekommendationer från *Comité du Risque Systémique* (Luxemburgs makrotillsynsmyndighet), har flera kapitalbaserade åtgärder aktiverats i Luxemburg: i) 2016 införde *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF, granskningskommissionen för finanssektorn), för hushållsexponeringar för vilka säkerhet har ställts i form av bostad belägen i Luxemburg, en genomsnittlig riskvikt på 15 procent för kreditinstitut som tillämpar internmetoden, enligt artikel 92 i förordning (EU) nr 575/2013, och ii) 2018 ökade CSSF den kontracykliska kapitalbufferten från 0 procent till 0,25 procent fr.o.m. den 1 januari 2020.
- (12) De nationella myndigheterna i Luxemburg har visserligen föreslagit ett rättsligt regelverk med rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder, men detta har ännu ej trätt i kraft. De sårbarheter som identifierats, snabbt ökande huspriser och bostadslån samt hushållens stigande skuldsättning, kräver dock ett sådant regelverk.
- (13) Även om cykliska faktorer har spelat en viktig roll för den ökade sårbarheten i Luxemburg, så finns det även strukturella faktorer vilket medför en ökad systemrisk. Dessa faktorer inkluderar i) ett låg utbud av bostäder, vilket grunden för stigande huspriser och stigande skulder hos de hushåll som köper en bostad, samt ii) avdragsmöjligheterna för bostadsräntor som kan fungera som incitament för hushållen att ha en alltför hög belåning.

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ Se *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, finns på ESRB:s webbplats www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ 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).

⁽⁷⁾ Se *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*, ESRB, 2019, finns på ESRB:s webbplats www.esrb.europa.eu.

- (14) ESRB drar därför slutsatsen att de makrotillsynsåtgärder som finns på plats eller står till buds i Luxemburg är delvis lämpliga och delvis tillräckliga för att tackla de sårbarheter på medellång sikt som identifierats i Luxemburg. Följaktligen behövs det ytterligare policyåtgärder för att åtgärda sårbarheten som kan vara en källa till systemrisk. De åtgärder som föreslås i denna rekommendation ska komplettera de existerande makrotillsynsåtgärderna i Luxemburg och stärka motståndskraften. De ska inte ses som substitut för de existerande kapitalbaserade åtgärderna, som är viktiga för de existerande sårbarheterna i låneportföljerna. Eftersom sårbarheten i viss mån beror på strukturella faktorer som går utöver vad makrotillsynen kan åtgärda, behövs andra åtgärder för att komplettera och förstärka de aktuella makrotillsynsåtgärderna, med målet att mer effektivt åtgärda de faktorer som bidrar till att systemrisk byggs upp på bostadsmarknaden i Luxemburg, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet i Luxemburg.
- (15) Målet för denna rekommendation är att rekommendera att man inför ett regelverk med rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder i Luxemburg, och aktiverar dessa åtgärder så snart den nya lagstiftningen trätt i kraft. Denna rekommendation vill också understryka behovet av mer omfattande policyåtgärder för att begränsa de faktorer som bidrar till att hushållens skuldsättning ökar.
- (16) Denna rekommendation är inte tänkt att påverka det arbete som unionens centralbanker utför inom ramen för sina penningpolitiska mandat.
- (17) ESRB:s rekommendationer 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 REKOMMENDERAS FÖLJANDE.

AVSNITT 1

REKOMMENDATIONER

Rekommendation A – rättsligt regelverk med låntagarbaserade åtgärder

Det rekommenderas att Luxemburg inför ett rättsligt regelverk med låntagarbaserade åtgärder som inkluderar åtminstone följande rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder:

- a) tröskelvärden för DTI-kvoten,
- b) tröskelvärden för DSTI-kvoten,
- c) tröskelvärden för LTV-kvoten, samt
- d) löptidsbegränsningar.

Rekommendation B – att aktivera låntagarbaserade åtgärder

1. Det rekommenderas att de nationella myndigheterna i Luxemburg som ansvarar för tillämpningen av låntagarbaserade åtgärder, i avvaktan på att det rättsliga regelverk som avses i rekommendation A inrättas, tillämpar icke-bindande låntagarbaserade åtgärder för att förebygga
 - a) att en betydande eller ökande andel av de låntagare som tar ut nya bostadslån kan få svårigheter med att avbetala sina skulder eller upprätthålla sin konsumtion om det inträffar en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling, eller utvecklingen på bostadsmarknaden blir negativ, eller
 - b) en betydande eller ökande andel av nya lån med säkerhet i en bostad som kan medföra kreditförluster om det inträffar fallissemang och huspriserna faller pga. detta.

2. Det rekommenderas därför att de nationella myndigheterna i Luxemburg som ansvarar för tillämpningen av låntagarbaserade åtgärder, när det rättsliga regelverket som avses i rekommendation A har inrättats, vidtar åtgärder för att nå de mål som framgår av del-rekommendation B.1.

Rekommendation C – strukturella förändringar avseende bostadslån och bostadssektorn

Det rekommenderas att Luxemburg ser över sitt regelverk med målet att åtgärda de strukturella faktorer som orsakar den ökade sårbarheten i Luxemburg för ökad systemrisk, eftersom dessa ger hushållen incitament att belåna sina bostäder i alltför hög utsträckning, eller leder till att huspriserna och bostadslånen ökar alltför snabbt.

AVSNITT 2

GENOMFÖRANDE

1. Definitioner

I denna rekommendation gäller följande definitioner:

- a) *låntagarbaserade åtgärder*: makrotillsynsåtgärder som riktar sig mot låntagare.
- b) *direkt kontroll*: en reell och faktisk kapacitet att införa och ändra makrotillsynsåtgärder som gäller för de finansinstitut som ingår i respektive makrotillsynsorgans verksamhetsområde i de fall då detta krävs för att uppnå ett slutmål eller mellanliggande mål.
- c) *rekommendationsbefogenheter*: kapacitet att genom rekommendationer vägleda hur makrotillsynsinstrumenten ska tillämpas i de fall då detta krävs för att uppnå ett slutmål eller mellanliggande mål.
- d) *medellång sikt*: inom tre år.
- e) *makrotillsynsorgan*: ett nationellt makrotillsynsorgan med de mål, arrangemang, befogenheter, ansvarighetskrav och andra särdrag som fastställs i rekommendation ESRB/2011/3 ^(*).
- f) *rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder*: låntagarbaserade åtgärder som införs med hjälp av rättsligt bindande instrument.
- g) *kvot mellan skuld/inkomst (DTI-kvot)*: låntagarens samlade skuld när lånet beviljades i förhållande till låntagarens samlade årliga disponibla inkomst när lånet beviljades.
- h) *kvot mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI-kvot)*: den sammanlagda årliga skuldbetalningen i förhållande till låntagarens samlade årliga disponibla inkomst när lånet beviljades.
- i) *belåningsgrad (LTV-kvot)*: summan av alla lån eller trancher av lån som låntagaren tagit ut på den fasta egendomen när lånet beviljades i förhållande till den fasta egendomens värde när lånet beviljades.
- j) *löptid*: bostadslånets löptid uttryckt i år när lånet beviljades.
- k) *skuldbetalning*: den samlade återbetalningen av ränta och kapitalbelopp som en låntagare gör avseende sin totala skuld under en given tidsperiod (normalt ett år).

2. Kriterier för genomförandet

1. Följande kriterier gäller för genomförandet av denna rekommendation:

- a) Proportionalitetsprincipen ska beaktas så att man beaktar målsättningen och innehållet i rekommendationerna A och B.
- b) Rekommendation A måste genomföras före del-rekommendation B.2, så att överensstämmelse med del-rekommendation B.2 säkerställs.

^(*) Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2011/3 av den 22 december 2011 om de nationella myndigheternas mandat för makrotillsyn (EUT C 41, 14.2.2012, s. 1).

- c) När man aktiverar låntagarbaserade åtgärder enligt rekommendation B, bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Luxemburg befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.
 - d) Vid policyförändringar i samband med rekommendation C bör införandet och kalibreringen av sådana åtgärder ta hänsyn till var Luxemburg befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln, så att åtgärderna inte förstärker eller utlöser de ackumulerade sårbarheterna inom bostadssektorn i Luxemburg.
 - e) Specifika kriterier för att uppfylla rekommendationerna A, B och C framgår av bilaga I.
2. Adressaterna av denna rekommendation ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet. Rapporterna bör som minimum innehålla
- a) information om innehållet i, och tidsramarna för, de åtgärder som vidtas,
 - b) en bedömning av sårbarheter som är relaterade till hushållens skuldsättning, övervärderade huspriser och lånevillkoren för nya bostadslån, inklusive fördelningen av nya bostadslån utifrån deras LTV-, DTI- och DSTI-kvot samt löptider, varvid den relevanta kvoten beräknas i enlighet med bilaga IV i Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 ^(*), tillsammans med funktionen på de åtgärder som vidtagits, med beaktande av målen för denna rekommendation.
 - c) en ingående motivering av varför man avstått från att vidta åtgärder eller gjort avsteg från denna rekommendation, inklusive eventuella förseningar.

3. Tidsfrister för uppföljning

Adressaterna av denna rekommendation ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet, enligt vad som anges nedan.

a) Rekommendation A

- i) Senast den 31 oktober 2020 ska mottagaren av rekommendation A lämna en delrapport till ESRB och rådet om hur rekommendation A har genomförts, som inkluderar information om huruvida man planerar att genomföra rekommendation A och vilka organ som kommer att ha ansvaret för att aktivera och genomföra de låntagarbaserade åtgärder som framgår av den rekommendationen. ESRB får informera mottagaren om sina synpunkter på interimrapporten.
- ii) Senast den 31 mars 2021 ska mottagaren av rekommendation A lämna en slutrapport till ESRB och rådet om hur rekommendation A har genomförts.

b) Rekommendation B

Senast den 31 oktober 2020, och därefter årligen fram till den 31 oktober 2022, ska mottagarna av rekommendation B lämna en rapport till ESRB och rådet om vilka åtgärder som vidtagits avseende låntagarbaserade åtgärder eller andra åtgärder som kan vidtas för att beakta de sårbarheter som är relaterade till hushållens skuldsättning, övervärderade huspriser och lånevillkoren för nya bostadslån i Luxemburg. Om fler än ett organ har ansvar för att vidta åtgärder avseende de sårbarheter som har identifierats bör en gemensam rapport lämnas.

c) Rekommendation C

Senast den 31 oktober 2022 ska mottagaren av rekommendation C lämna en rapport till ESRB och rådet om hur rekommendation C har genomförts. Om fler än ett organ har ansvar för att vidta åtgärder avseende de sårbarheter som har identifierats bör en gemensam rapport lämnas.

^(*) Europeiska systemrisknämndens rekommendation ESRB/2016/14 av den 31 oktober 2016 om förbättrad statistik över fastighetssektorn (EUT C 31, 31.1.2017, s. 1).

4. Granskning och utvärdering

1. ESRB-sekretariatet ska
 - a) stödja adressaterna, säkerställa en samordnad rapportering, tillhandahållandet av relevanta förlagor och information om tillvägagångssätt och tidsfrister för uppföljningen,
 - b) verifiera adressaternas uppföljning, hjälpa adressaterna när dessa så önskar och lämna rapporter om uppföljningen till styrelsen. Tre utvärderingar kommer att initieras enligt följande:
 - i) senast den 31 december 2020 om genomförandet av rekommendation B,
 - ii) senast den 31 december 2021 om genomförandet av rekommendationerna A och B, och
 - iii) senast den 31 december 2022 om genomförandet av rekommendationerna B och C.
2. Styrelsen kommer att bedöma adressaternas åtgärder och förklaringar och i förekommande fall besluta huruvida denna rekommendation inte har följts och huruvida en adressat har underlåtit att motivera sin passivitet på lämpligt sätt.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 27 juni 2019.

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

BILAGA I

SPECIFICERING AV DE KRITERIER SOM SKA UPPFYLLAS FÖR REKOMMENDATIONERNA

Rekommendation A – rättsligt regelverk med låntagarbaserade åtgärder

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation A.

1. Det rättsliga regelverket för låntagarbaserade åtgärder i Luxemburg bör säkerställa att
 - a) de tröskelvärden som gäller för kvoten mellan skuld/inkomst (DTI-kvot) och kvoten mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI), samt löptidsbegränsningar, gäller för lån som beviljas alla typer av låntagare och alla typer av kreditgivare, så att tröskelvärdena inte kringgås,
 - b) man vid beräkningen av belåningsgraden (LTV-kvoten) endast godtar fast egendom som säkerhet,
 - c) de nationella myndigheterna i Luxemburg som ansvarar för tillämpningen av låntagarbaserade åtgärder kan aktivera rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder på ett effektivt och förebyggande sätt, och har nödvändig flexibilitet för att utforma åtgärderna på ett sätt som är lämpligt utifrån de sårbarheter som identifierats.
2. Det rättsliga regelverket för låntagarbaserade åtgärder i Luxemburg bör träda i kraft senast den 1 juli 2021.

Rekommendation B – att aktivera låntagarbaserade åtgärder

Nedanstående kriterier ska uppfyllas för rekommendation B.

1. För att förhindra att
 - a) en betydande eller ökande andel av de låntagare som tar ut nya bostadslån får svårigheter med att avbetala sina skulder eller upprätthålla sin konsumtion om det inträffar en negativ ekonomisk eller finansiell utveckling, eller utvecklingen på bostadsmarknaden blir negativ, eller
 - b) en betydande eller ökande andel av nya lån med säkerhet i en bostad som kan medföra kreditförluster om det inträffar fallissemang och huspriserna faller pga. detta,bör de nationella myndigheterna i Luxemburg använda en kombination av en eller flera låntagarbaserade åtgärder (t.ex. tröskelvärden för LTV-kvoten i kombination med tröskelvärden för DTI- eller DSTI-kvoten, och löptidsbegränsningar), för att säkerställa att de aktuella åtgärderna är effektiva och för att minimerar risken för att de kringgås eller för oönskade konsekvenser som kan reducera deras effekt eller t.o.m. skapa risker inom andra områden.
2. Innan man aktiverar låntagarbaserade åtgärder bör man göra en bedömning av var Luxemburg befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln för att bestämma hur sådana åtgärder bör kalibreras och fasas in.
3. Efter det att man har aktiverat låntagarbaserade åtgärder kan det vara nödvändigt att förstärka dem, eller vidta ytterligare makrotillsynsåtgärder, för att åtgärda de sårbarheter som har identifierats i Luxemburg; detta beror på vilka låntagarbaserade åtgärder som aktiverats, hur dessa tillämpats initialt samt hur bedömningen av sårbarheterna utfallit.
4. När det rättsliga regelverket som avses i rekommendation A trätt i kraft, kan de nationella myndigheterna i Luxemburg som ansvarar för tillämpningen av låntagarbaserade åtgärder besluta om att bibehålla icke-rättsligt bindande låntagarbaserade åtgärder, under förutsättning att det finns fakta som visar att de sårbarheter som identifierats har reducerats på ett lämpligt sätt genom dessa åtgärder.

Rekommendation C – strukturella förändringar avseende bostadslån och bostadssektorn

Nedanstående kriterium ska uppfyllas för rekommendation C.

När man överväger nya alternativ som berör bostadspolitiken, och innan man genomför några förändringar, bör man bedöma vilka konsekvenser åtgärderna kan få mot bakgrund av var Luxemburg befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln, så att man säkerställer att åtgärderna inte förstärker eller utlöser de ackumulerade sårbarheterna inom bostadssektorn i Luxemburg.
