

DET EUROPÆISKE UDVALG FOR SYSTEMISKE RISICIS HENSTILLING**af 27. juni 2019****om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Holland (ESRB/2019/7)**

(2019/C 366/04)

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 ⁽¹⁾, særlig artikel 3, 16, 17 og 18, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Ejendomssektoren spiller en vigtig rolle i økonomien, og sektorens udvikling kan påvirke det finansielle system i væsentlig grad. Tidligere finansielle kriser har vist, at en uholdbar udvikling på ejendomsmarkederne kan have alvorlige konsekvenser for det finansielle systems stabilitet og stabiliteten i økonomien som helhed, hvilket også kan føre til negative, grænseoverskridende afsmittende virkninger. En negativ udvikling på markedet for fast ejendom i nogle medlemsstater har tidligere medført store kredittab og/eller haft en negativ indvirkning på realøkonomien. Sådanne virkninger afspejler det nære samspil mellem ejendomssektoren, finansieringsinstitutterne og andre sektorer i økonomien. Desuden forstærker de stærke indbyrdes forbindelser mellem det finansielle system og realøkonomien en negativ udvikling.
- (2) Disse indbyrdes forbindelser er vigtige, fordi de betyder, at risici, der opstår i ejendomssektoren, kan have en systemisk virkning af procyklisk karakter. Sårbarheder i det finansielle system opbygges ofte under opsvingsfasen i cyklussen for fast ejendom. Opfattelsen af lavere risici for og lettere adgang til finansiering kan, sammen med en øget efterspørgsel efter fast ejendom, bidrage til hurtig kredit- og investeringsvækst, hvilket medfører et opadrettet pres på ejendomspriserne. Eftersom de deraf følgende højere værdier af sikkerhedsstillelse bidrager yderligere til at skabe øget udbud og efterspørgsel efter kredit, kan disse selvforstærkende mekanismer resultere i potentielle systemiske konsekvenser. Omvendt kan strammere kreditforhold, øget risikoaversion og et nedadrettet pres på ejendomspriserne under nedgangsfasen i cyklussen for fast ejendom påvirke låntagere og långiveres modstandsdygtighed negativt, hvorved de økonomiske forhold forringes.
- (3) Sårbarheder i forbindelse med beboelsesejendomme kan være en kilde til systemisk risiko og kan påvirke den finansielle stabilitet både direkte og indirekte. Direkte virkninger er kredittab på realkreditporteføljer som følge af negative økonomiske eller finansielle forhold og samtidige negative udviklinger på markedet for beboelsesejendomme. Indirekte virkninger kan hænge sammen med tilpasninger i husholdningernes forbrug, som kan føre til yderligere konsekvenser for realøkonomien og den finansielle stabilitet.
- (4) Som det fremgår af betragtning 4 til henstilling ESRB/2013/1 ⁽²⁾, er det endelige mål med den makroprudentielle politik at bidrage til at sikre hele det finansielle systems stabilitet, herunder ved at styrke det finansielle systems modstandsdygtighed og mindske opbygningen af systemiske risici, for herved at sikre, at den finansielle sektor yder et holdbart bidrag til den økonomiske vækst.

⁽¹⁾ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1.⁽²⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2013/1 af 4. april 2013 om delmål og instrumenter for den makroprudentielle politik (EUT C 170 af 15.6.2013, s. 1).

- (5) Med henblik herpå kan de makroprudentielle myndigheder anvende en eller flere af de kapitalbaserede makroprudentielle foranstaltninger, der er fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU ⁽³⁾ og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ⁽⁴⁾, og/eller låntagerbaserede makroprudentielle foranstaltninger, der udelukkende er baseret på national lovgivning, afhængigt af risikovurderingen. Selv om kapitalbaserede foranstaltninger primært har til formål at øge det finansielle systems modstandsdygtighed, kan låntagerbaserede foranstaltninger være særligt velegnede til at forhindre yderligere opbygning af systemiske risici.
- (6) Endvidere henstilles det i henstilling ESRB/2013/1, at medlemsstaterne fastlægger en retlig ramme, der gør det muligt for de makroprudentielle myndigheder at have direkte kontrol- eller henstillingsbeføjelser over de makroprudentielle instrumenter, der er identificeret i henstillingen.
- (7) I 2016 gennemførte Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) en vurdering af sårbarhederne vedrørende beboelsesejendomme på EU-plan ⁽⁵⁾. Denne vurdering gjorde det muligt for ESRB at identificere en række sårbarheder på mellemlangt sigt i flere lande som en kilde til systemiske risici for den finansielle stabilitet, hvilket førte til, at der blev udstedt advarsler til otte lande, heriblandt Holland ⁽⁶⁾.
- (8) I 2016 vedrørte den primære sårbarhed, der blev identificeret på markedet for beboelsesejendomme i Holland, husholdningernes høje gældsætning, idet en væsentlig andel af låntagerne havde en samlet gæld, der oversteg værdien af deres bolig. Denne sårbarhed afspejlede blandt andet, at selv om andelen af nye afdragsbærende realkreditlån steg, var en væsentlig andel af de eksisterende realkreditlån afdragsfrie — på trods af, at der i 2016 ikke var nogen tegn på overvurdering af priserne, og huspriserne i de store byer var ved at vende tilbage til niveauet før krisen.
- (9) ESRB har for nylig afsluttet en systematisk og fremadskuende vurdering i hele Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) af sårbarheder vedrørende beboelsesejendomme ⁽⁷⁾.
- (10) Hvad angår Holland, har denne nylige vurdering vist, at husholdningernes gældsniveau siden 2016 er faldet en smule, og at andelen af nye afdragsfrie realkreditlån også er fortsat med at falde. På den anden side er huspriserne siden 2016 fortsat med at stige, hvilket har ført til lommer, hvor priserne er blevet overvurderet i de store byer. På denne baggrund er belåningsprocenten for nye realkreditlån fortsat høj, især fordi den lovgivningsmæssige grænse på 100 %, der gælder for belåningsprocenten, ikke kræver yderligere sikkerhed i tilfælde af et fald i boligpriserne. De sårbarheder, som denne udvikling udgør med hensyn til den finansielle stabilitet, afspejles ikke i anvendelsen af risikovægte for realkreditlån i Holland, som er blandt de laveste i EØF.
- (11) Siden 2016 er den gradvise stramning af den retligt bindende grænse, der gælder for belåningsprocenten, fortsat, og den blev sænket til 100 % i 2018 (fra 106 % i 2012). I 2018 meddelte den hollandske regering også, at den gradvist ville sænke den øvre grænse for fradrag af renter på realkreditlån fra 49,5 % i 2018 til omkring 37 % i 2023.

⁽³⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

⁽⁴⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

⁽⁵⁾ Jf. »Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector«, ESRB, november 2016, tilgængelig på ESRB's websted www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's advarsel ESRB/2016/10 af 22. september 2016 om sårbarheder på mellemlangt sigt i beboelsesejendomssektoren i Holland (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 53).

⁽⁷⁾ Jf. »Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries«, ESRB, 2019, som findes på ESRB's websted www.esrb.europa.eu.

- (12) På trods af, at den makroprudentielle myndighed i Holland (Financieel Stabiteitscomité) har anbefalet en yderligere stramning af den retligt bindende grænse, der gælder for belåningsprocenten, til 90 %, har den hollandske regering, som er ansvarlig for at gennemføre sådanne foranstaltninger, valgt ikke at følge denne anbefaling. Desuden har den hollandske regering, idet der i nuværende retlige ramme ikke er fastsat en mekanisme, som kræver handling eller forklaring, ikke været formelt forpligtet til at forklare dens manglende handling til den makroprudentielle myndighed, men har kun redegjort for sin holdning over for det hollandske parlament. Med henblik på at imødegå de sårbarheder, der er identificeret i Holland, hvad angår lommer, hvor huspriserne er overvurderet, og sikkerhedsstillelse for nye realkreditlån, er det imidlertid nødvendigt at sænke den grænse, der gælder for belåningsprocenten. Endvidere er der på nuværende tidspunkt ikke nogen makroprudentielle kapitalbaserede foranstaltninger — f.eks. højere risikovægte for realkreditlån — til at imødegå de akkumulerede sårbarheder i forbindelse med sikkerhedsstillelsen for eksisterende realkreditlån og de eventuelle anden runde-effekter i forbindelse med husholdningernes gælds niveau.
- (13) Selv om gældsserviceringen i forhold til indkomst for realkreditlån har vigtige risikobegrænsende karakteristika, såsom formodninger om eventuelle renteforhøjelser, begrænser visse elementer i den nuværende metode til kalibrering af den grænse, der gælder for gældsservicering i forhold til indkomst i Holland, foranstaltningens effektivitet, og vil kunne øge dens procykliske virkning på de økonomiske og finansielle cyklusser. Selv om visse justeringer (såsom anvendelsen af fireårige gennemsnit ved beregningen af de procentsatser, der anvendes som input til kalibreringen) er foretaget for at imødegå metodens procykliske elementer, er visse af disse elementer der stadig.
- (14) Selv om de cykliske faktorer spiller en vigtig rolle ved at give næring til de sårbarheder, der er identificeret i Holland, er der også strukturelle faktorer, der har drevet disse sårbarheder, hvilket har medført en højere grad af systemisk risiko. Disse faktorer omfatter: i) manglende boligudbud, som har ført til et stigende opadrettet pres på boligpriserne og gælden i de husholdninger, der køber deres egen bolig, og ii) skattefradrag for betalte renter på realkreditlån, der kan virke som et incitament til, at husholdningerne overbelåner.
- (15) ESRB har derfor konkluderet, at de makroprudentielle foranstaltninger, der er gældende i Holland, er delvist passende og delvist tilstrækkelige til at imødegå sårbarhederne i forbindelse med husholdningernes gældsætning på mellemlangt sigt. Som følge heraf er yderligere politiske tiltag påkrævede for at imødegå disse sårbarheder, som kan være en kilde til systemiske risici. De foranstaltninger, der foreslås i denne henstilling, har til formål at supplere de eksisterende makroprudentielle foranstaltninger i Holland.
- (16) I betragtning af, at sårbarhederne i en vis udstrækning er drevet af strukturelle faktorer, som strækker sig ud over de makroprudentielle politikker, er der behov for andre tiltag til at supplere og støtte de nuværende makroprudentielle foranstaltninger med det formål at imødegå de faktorer, der bidrager til opbygningen af systemiske risici på markedet for beboelsesejendomme i Holland mere effektivt, uden at der skabes uforholdsmæssige omkostninger for den hollandske realøkonomi og det finansielle system.
- (17) Formålet med denne henstilling er at anbefale: a) at der i hollandsk lovgivning oprettes en mekanisme, som kræver handling eller forklaring, hvad angår anbefalinger udstedt af den makroprudentielle myndighed om aktivering af retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger b) at den eksisterende retligt bindende grænse, der gælder for belåningsprocenten, strammes c) at metoden til fastsættelse af den øvre grænse, der gælder for gældsservicering i forhold til indkomst, ændres og d) at der aktiveres kapitalbaserede foranstaltninger med henblik på at sikre banksektorens modstandsdygtighed i forbindelse med de sårbarheder på mellemlangt sigt, der er identificeret i Holland. Denne henstilling tilsigter også at understrege behovet for bredere politiske tiltag med det formål at begrænse de faktorer, der muliggør eller fremmer husholdningernes stigende gældsætning.
- (18) Denne henstilling berører ikke de pengepolitiske mandater for centralbankerne i EU.
- (19) ESRB's henstillinger offentliggøres, efter at Det Almindelige Råd har underrettet Rådet for Den Europæiske Union om sin hensigt herom og har givet Rådet lejlighed til at svare, og efter at adressaterne er blevet underrettet om hensigten om at offentliggøre —

VEDTAGET DENNE HENSTILLING:

AFSNIT 1

HENSTILLINGER

Henstilling A — Retlig ramme for låntagerbaserede foranstaltninger

Det henstilles, at Holland sikrer, at den makroprudentielle myndigheds henstillingsbeføjelser over alle gældende retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger suppleres af en mekanisme, som kræver handling eller forklaring, eller alternativt, hvis dette ikke er muligt i henhold til hollandsk lovgivning, at der oprettes en ansvarlighedsmekanisme med henblik på at offentliggøre synspunkterne fra den myndighed, der er ansvarlig for anvendelsen af låntagerbaserede foranstaltninger efter en henstilling udstedt af den makroprudentielle myndighed i Holland.

Henstilling B — Stramning af låntagerbaserede foranstaltninger og kalibreringsmetode

1. Det henstilles, at Holland sænker den nuværende retligt bindende grænse, der gælder for belåningsprocenten, for derved at sikre, at sikkerhedsstillelsen for nye realkreditlån er tilstrækkelig til at dække kredittab, der svarer til det eventuelle fald i boligpriserne under negative økonomiske eller finansielle forhold.
2. Det henstilles, at Holland ændrer metoden til fastsættelse af den øvre grænse, der gælder for gældsservicering i forhold til indkomst, så foranstaltningen ikke fører til øget procyklikalitet for de økonomiske og finansielle cyklusser.

Henstilling C — Aktivering af kapitalbaserede foranstaltninger

Det henstilles, at den makroprudentielle myndighed, den udpegede myndighed eller den kompetente myndighed i Holland, alt efter hvad der er relevant, ved at aktivere kapitalbaserede foranstaltninger, sikrer modstandsdygtigheden hos kreditinstitutter, der er godkendt i Holland, i lyset af, at der kan opstå systemiske risici i forbindelse med beboelsesejendomme, som kan føre til direkte og indirekte kredittab på realkreditlån, eller som opstår som følge af, at husholdninger med boliglån sænker deres forbrug.

Henstilling D — Strukturelle ændringer i forbindelse med realkreditlån og beboelsesejendomssektoren

Det henstilles, at Holland reviderer sine politikker med henblik på at begrænse de strukturelle faktorer, der har drevet de sårbarheder, der i Holland er identificeret som en kilde til systemiske risici, idet de tilskynder husholdningerne til påtage sig uforholdsmæssigt stor realkreditgæld eller skaber uforholdsmæssigt stor vækst i boligpriserne og realkreditgælden.

AFSNIT 2

GENNEMFØRELSE

1. Definitioner

I denne henstilling gælder følgende definitioner:

- a) »låntagerbaserede foranstaltninger«: makroprudentielle foranstaltninger rettet mod låntagere
- b) »direkte kontrol«: en faktisk og effektiv kapacitet til, hvor det er nødvendigt for at opnå et endeligt mål eller delmål, at pålægge de finansielle institutioner, som hører under den respektive makroprudentielle myndigheds arbejdsområde, makroprudentielle foranstaltninger, samt ændre disse
- c) »henstillingsbeføjelser«: kapaciteten til ved brug af henstillinger at vejlede om anvendelsen af makroprudentielle instrumenter, hvor dette er nødvendigt for at nå et endeligt mål eller delmål
- d) »belåningsprocent«: summen af alle lån eller lånetrancher, som låntager har stillet den faste ejendom som sikkerhed for på tidspunktet for kreditoptagelse, i forhold til værdien af ejendommen på tidspunktet for kreditoptagelse
- e) »makroprudentiel myndighed«: en national makroprudentiel myndighed med de mål, ordninger, beføjelser, ansvarlighedskrav og andre karakteristika, som er fastsat i henstilling ESRB/2011/3 (*)

(*) Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2011/3 af 22. december 2011 om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat (EUT C 41 af 14.2.2012, s. 1).

- f) »gældsservicering«: de samlede renter og afdrag på en låntagers samlede gæld i løbet af en given periode (som regel et år)
- g) »gældsservicering i forhold til indkomst«: den samlede årlige gældsservicering i forhold til låntagers samlede årlige disponible indkomst på tidspunktet for kreditoptagelse
- h) »mellemlangt sigt«: inden for en treårig horisont
- i) »retligt bindende låntagerbaserede foranstaltninger«: låntagerbaserede foranstaltninger, der indføres gennem bindende retsakter.

2. Kriterier for gennemførelse

1. Følgende kriterier gælder for gennemførelsen af denne henstilling:

- a) der bør tages behørigt hensyn til proportionalitetsprincippet under hensyntagen til formålet med og indholdet af henstilling A, henstilling B, henstilling C og henstilling D.
- b) i forbindelse med sænkningen af den eksisterende grænse, der gælder for belåningsprocenten i henhold til henstilling B, bør der ved kalibreringen og indfasningen af foranstaltningen tages hensyn til, hvor Holland befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser for de dermed forbundne omkostninger og fordele
- c) i forbindelse med aktiveringen af kapitalbaserede foranstaltninger i henhold til henstilling C bør der ved kalibreringen og indfasningen af disse tages hensyn til, hvor Holland befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser samt eventuelle konsekvenser for de dermed forbundne omkostninger og fordele
- d) hvad angår henstilling D, bør der ved indfasningen af sådanne foranstaltninger, når der foretages politiske ændringer, tages hensyn til, hvor Holland befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser, således at disse foranstaltninger ikke bidrager til at forstærke eller udløse akkumulerede sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Holland
- e) særlige kriterier for overholdelse af henstilling B, henstilling C og henstilling D er fastlagt i bilag I.

2. Denne henstillings adressater anmodes om at aflægge rapport til ESRB og Rådet om de foranstaltninger, som de har truffet på baggrund af denne henstilling, eller i givet fald at begrunde undladelsen af at gennemføre foranstaltninger. Rapporterne bør som minimum indeholde:

- a) oplysninger om indhold og tidsfrister for de trufne foranstaltninger
- b) en vurdering af sårbarhederne i forbindelse med lommer, hvor boligpriserne er overvurderet, og sikkerhedsstillelsen for nye og eksisterende realkreditlån, herunder fordelingen af nye realkreditlån efter deres belåningsprocent, hvor de relevante forhold beregnes i overensstemmelse med bilag IV til Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ESRB/2016/14 ⁽⁹⁾, sammen med de trufne foranstaltningers funktion under hensyn til målene i denne henstilling
- c) en detaljeret begrundelse for undladelse af at træffe foranstaltninger eller fravigelse fra denne henstilling, herunder forsinkelser.

3. Tidsfrister for opfølgning

Denne henstillings adressater anmodes om at aflægge rapport til ESRB og Rådet om de foranstaltninger, som de har truffet på baggrund af denne henstilling, eller i givet fald at begrunde undladelsen af at gennemføre foranstaltninger under iagttagelse af følgende tidsfrister:

a) Henstilling A

Adressaten for henstilling A anmodes om senest den 31. marts 2021 at aflægge en endelig rapport til ESRB og Rådet om gennemførelsen af henstilling A.

⁽⁹⁾ Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling ECB/2016/14 af 31. oktober 2016 om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom (EUT C 31 af 31.1.2017, s. 1).

b) *Henstilling B*

Adressaten for delhenstilling B, stk. 1, anmodes om senest den 31. oktober 2020 og derefter årligt indtil den 31. oktober 2022 at forelægge ESRB og Rådet en rapport om eventuelle foranstaltninger, der er truffet med hensyn til stramningen af låntagerbaserede foranstaltninger. Hvis der er mere end ét organ, der har ansvar for at træffe foranstaltninger til imødegåelse af de identificerede sårbarheder, bør der forelægges én fælles rapport.

Adressaten for delhenstilling B, stk. 1, anmodes om senest den 31. marts 2021 at aflægge en rapport til ESRB og Rådet om gennemførelsen af delhenstilling B, stk. 2. Hvis der er mere end ét organ, der har ansvar for at træffe foranstaltninger til imødegåelse af de identificerede sårbarheder, bør der forelægges én fælles rapport.

c) *Henstilling C*

Adressaterne for henstilling C anmodes om senest den 31. oktober 2020 og derefter årligt indtil den 31. oktober 2022 at forelægge ESRB og Rådet en rapport om eventuelle foranstaltninger, der er truffet med hensyn til gennemførelsen af kapitalbaserede foranstaltninger. Hvis der er mere end ét organ, der har ansvar for at træffe foranstaltninger til imødegåelse af de identificerede sårbarheder, bør der forelægges én fælles rapport.

d) *Henstilling D*

Adressaten for henstilling D anmodes om senest den 31. oktober 2022 at forelægge ESRB og Rådet en rapport om gennemførelsen af henstilling D. Hvis der er mere end ét organ, der har ansvar for at træffe foranstaltninger til imødegåelse af de identificerede sårbarheder, bør der forelægges én fælles rapport.

4. **Overvågning og vurdering**

1. ESRB's sekretariat:

- a) bistår adressaterne ved at fremme en koordineret rapportering, udarbejde relevante skemaer og om nødvendigt give en detaljeret beskrivelse af procedurerne og tidsfristerne for opfølgning
- b) kontrollerer adressaternes opfølgning, bistår dem på anmodning og aflægger rapport om opfølgningen til Det Almindelige Råd. Tre vurderinger foretages som følger:
 - i) senest den 31. december 2020 vedrørende gennemførelsen af delhenstilling B, stk. 1, og henstilling C.
 - ii) senest den 31. december 2021 vedrørende gennemførelsen af henstilling A, delhenstilling B, stk. 1 og stk. 2, og henstilling C.
 - iii) senest den 31. december 2022 vedrørende gennemførelsen af delhenstilling B, stk. 1, og henstilling C og D.

2. Det Almindelige Råd vurderer de foranstaltninger og begrundelser, som adressaterne har rapporteret, og træffer, i givet fald, afgørelse med hensyn til, om denne henstilling ikke er blevet fulgt, og om en adressat ikke har givet en tilfredsstillende begrundelse for at have undladt at træffe foranstaltninger.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 27. juni 2019.

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

BILAG I

PRÆCISERING AF DE OVERHOLDELSKRITEIRER, DER FINDER ANVENDELSE PÅ HENSTILLINGERNE

Henstilling B — Stramning af låntagerbaserede foranstaltninger og fremgangsmåde ved kalibreringen

Følgende overholdelseskriterium gælder for delhenstilling B, stk. 1:

Inden de eksisterende grænser, der gælder for belåningsprocenten, sænkes yderligere, bør der foretages en vurdering af, hvor Holland befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser, med henblik på at fastsætte en passende kalibrering og indfasning af sådanne foranstaltninger.

Følgende overholdelseskriterium gælder for delhenstilling B, stk. 2:

Ved kalibrering af den grænse, der gælder for gældsservicering i forhold til indkomst, bør Holland vurdere de eventuelle procykliske virkninger af forskellige elementer i den metode, der anvendes til kalibreringen.

Henstilling C — Aktivering af kapitalbaserede foranstaltninger

Følgende overholdelseskriterier gælder for henstilling C:

1. Inden der aktiveres kapitalbaserede foranstaltninger, bør der foretages en vurdering af, hvor Holland befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser, med henblik på at fastslå, om det er hensigtsmæssigt at aktivere sådanne foranstaltninger.
2. Efter aktivering af de kapitalbaserede foranstaltninger kan en yderligere stramning heraf eller aktivering af yderligere makroprudentielle foranstaltninger være nødvendig for at imødegå de sårbarheder, der er identificeret i Holland. Dette afhænger af, hvilke kapitalbaserede foranstaltninger, man har valgt at aktivere, den første kalibrering af disse og resultaterne af vurderingen af sårbarheder.

Henstilling D — Strukturelle ændringer i forbindelse med realkreditlån og beboelsesejendomssektoren

Følgende overholdelseskriterium gælder for henstilling D:

Ved udarbejdelsen af politikmodeller og inden gennemførelsen af politiske ændringer bør der foretages en vurdering af, hvilken virkning de foreslåede foranstaltninger har under hensyntagen til, hvor Holland befinder sig i de økonomiske og finansielle cyklusser, med henblik på at sikre, at sådanne foranstaltninger ikke bidrager til at forstærke eller udløse de akkumulerede sårbarheder i beboelsesejendomssektoren i Holland.
