

RACCOMANDAZIONE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO
del 27 giugno 2019
sulle vulnerabilità a medio termine nel settore degli immobili residenziali in Finlandia
(CERS/2019/8)
(2019/C 366/05)

IL CONSIGLIO GENERALE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico ⁽¹⁾, in particolare gli articoli 3, 16, 17 e 18,

considerando quanto segue:

- (1) Il settore immobiliare gioca un ruolo importante nell'economia e la sua evoluzione può avere un'influenza significativa sul sistema finanziario. Le crisi finanziarie verificatesi in passato hanno dimostrato che dinamiche insostenibili nei mercati immobiliari possono avere gravi ripercussioni sulla stabilità del sistema finanziario e sull'economia nel suo insieme, il che può anche comportare ricadute transfrontaliere negative. Andamenti avversi del mercato immobiliare in alcuni Stati membri hanno provocato, in passato, gravi perdite su crediti e/o hanno avuto un impatto negativo sull'economia reale. Tali effetti riflettono la stretta interazione tra il settore immobiliare, i finanziatori e gli altri settori economici. Inoltre, i forti flussi di ritorno tra il sistema finanziario e l'economia reale amplificano gli eventuali andamenti negativi.
- (2) Tali collegamenti sono importanti in quanto indicano che i rischi derivanti dal settore immobiliare possono avere un impatto sistemico che, per sua natura, è prociclico. Le vulnerabilità del sistema finanziario tendono ad accumularsi durante la fase ascendente del ciclo immobiliare. I minori rischi percepiti e un più facile accesso ai finanziamenti possono contribuire a una rapida espansione del credito e degli investimenti, nonché a un'accresciuta domanda immobiliare, che esercita una pressione al rialzo sui prezzi degli immobili. Poiché il conseguente aumento di valore delle garanzie favorisce ulteriormente la domanda e la concessione del credito, tali dinamiche, autorafforzandosi, possono determinare potenziali conseguenze sistemiche. Per contro, durante la fase discendente del ciclo immobiliare, condizioni di concessione del credito più restrittive, maggiore avversione al rischio e pressione al ribasso sui prezzi degli immobili possono influenzare negativamente la capacità di tenuta di mutuatari e soggetti eroganti, determinando in tal modo un indebolimento delle condizioni economiche.
- (3) Le vulnerabilità relative agli immobili residenziali possono essere una fonte di rischio sistemico e possono avere un impatto, sia diretto che indiretto, sulla stabilità finanziaria. Gli effetti diretti sono le perdite su crediti nei portafogli ipotecari a causa di condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli e di sviluppi negativi simultanei nel mercato immobiliare residenziale. Gli effetti indiretti potrebbero essere collegati ad adeguamenti dei consumi delle famiglie, con ulteriori conseguenze per l'economia reale e la stabilità finanziaria.
- (4) Come indicato al considerando 4 della raccomandazione CERS/2013/1 ⁽²⁾, l'obiettivo ultimo della politica macroprudenziale è contribuire alla salvaguardia della stabilità del sistema finanziario nel suo insieme, anche attraverso il rafforzamento della capacità di tenuta del sistema finanziario e la riduzione dell'accumulo di rischi sistemici, garantendo così un apporto sostenibile del settore finanziario alla crescita economica.

⁽¹⁾ GU L 331 del 15.12.2010, pag. 1.

⁽²⁾ Raccomandazione CERS/2013/1 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 4 aprile 2013, sugli obiettivi intermedi e gli strumenti di politica macroprudenziale (GU C 170 del 15.6.2013, pag. 1).

- (5) A tal fine, le autorità macroprudenziali possono utilizzare una o più misure macroprudenziali basate sul patrimonio previste dalla direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾ e dal regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾, e/o misure macroprudenziali basate sui mutuatari, fondate esclusivamente sul diritto nazionale, in funzione della valutazione dei rischi. Mentre le misure basate sul patrimonio mirano principalmente ad aumentare la capacità di tenuta del sistema finanziario, le misure basate sui mutuatari possono essere particolarmente idonee a prevenire l'ulteriore accumulo di rischi sistemici.
- (6) Inoltre, la raccomandazione CERS/2013/1 raccomanda agli Stati membri di istituire un quadro normativo che consenta alle autorità macroprudenziali di esercitare un controllo diretto o poteri di raccomandazione sugli strumenti macroprudenziali individuati in tale raccomandazione.
- (7) Nel 2016 il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha condotto una valutazione a livello dell'Unione delle vulnerabilità relative ai beni immobili residenziali ⁽⁵⁾. Tale valutazione ha consentito al CERS di individuare una serie di vulnerabilità a medio termine in diversi paesi come fonti di rischio sistemico per la stabilità finanziaria, che ha portato all'emissione di segnalazioni a otto paesi, tra i quali la Finlandia ⁽⁶⁾.
- (8) Nel 2016 la principale vulnerabilità individuata nel mercato immobiliare residenziale in Finlandia riguardava l'elevato e crescente indebitamento delle famiglie, con una quota significativa di famiglie potenzialmente esposte a condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli o a sviluppi negativi in tale mercato.
- (9) Il CERS ha concluso recentemente una valutazione sistematica e prospettica a livello dello Spazio economico europeo (SEE) delle vulnerabilità relative agli immobili residenziali ⁽⁷⁾.
- (10) Per quanto riguarda la Finlandia, questa recente valutazione ha rivelato che l'indebitamento delle famiglie è più elevato rispetto al 2016. Recentemente, tale aumento è stato in parte giustificato dai mutui contratti da società per l'edilizia abitativa ⁽⁸⁾, poi rimborsati con i redditi delle famiglie e di altri investitori titolari di partecipazioni in tali società. Inoltre, i nuovi dati disponibili in relazione ai criteri di concessione del credito per i nuovi mutui ipotecari confermano i precedenti dati sulla potenziale vulnerabilità di una quota significativa di famiglie che contraggono nuovi mutui ipotecari in caso di condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli o di sviluppi negativi nel mercato immobiliare residenziale.
- (11) Dal 2016 le autorità nazionali finlandesi hanno inasprito o introdotto diverse misure basate sui mutuatari e sul patrimonio: i) nel 2017 il Consiglio dell'autorità di vigilanza finanziaria finlandese (*Finanssivalvonta*) ha introdotto, ai sensi dell'articolo 458 del regolamento (UE) n. 575/2013, un limite minimo del fattore di ponderazione del rischio medio del 15 % per i mutui per l'acquisto di abitazioni per gli enti creditizi che utilizzano il metodo basato sui rating interni; ii) nel 2018 è stata imposta a tutti gli enti creditizi una riserva di capitale a fronte del rischio sistemico tra l'1 % e il 3 %; iii) nel 2018 il limite che si applica al rapporto prestito/valore (loan-to-value, LTV) è stato inasprito dal 90 % all'85 %; e iv) ancora nel 2018 l'autorità di vigilanza finanziaria finlandese ha emesso raccomandazioni relative ai criteri di concessione del credito per i nuovi prestiti, applicabili anche ai prestiti alle società per l'edilizia abitativa. Inoltre, la deducibilità fiscale degli interessi passivi dei mutui ipotecari è stata ridotta dal 100 % nel 2011 al 25 % nel 2019.
- (12) Nonostante tali misure introdotte di recente e ad eccezione del limite che si applica al rapporto LTV, le altre misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti, ossia i limiti applicabili al rapporto debito/reddito (debt-to-income, DTI), al rapporto servizio del debito/reddito (debt-service-to-income, DSTI) e i limiti relativi alle scadenze, non sono ancora disponibili in Finlandia, sebbene tali misure possano essere necessarie nel medio periodo se le vulnerabilità relative all'indebitamento delle famiglie continua ad aumentare. L'attivazione di limiti applicabili al rapporto DTI o al rapporto DSTI, in combinazione con i limiti relativi alle scadenze, aumenterebbe l'efficacia delle misure macroprudenziali esistenti già in vigore. Inoltre, il rapporto LTV è attualmente definito in maniera tale da permettere che attività diverse da beni immobili siano considerate come garanzie.

⁽³⁾ Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

⁽⁴⁾ Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

⁽⁵⁾ Cfr. «Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector» (Vulnerabilità nel settore immobiliare residenziale dell'UE), CERS, novembre 2016, disponibile sul sito Internet del CERS al seguente indirizzo: www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Segnalazione CERS/2016/08 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 22 settembre 2016, sulle vulnerabilità a medio termine nel settore immobiliare residenziale della Finlandia (GU C 31 del 31.1.2017, pag. 49).

⁽⁷⁾ Cfr. «Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries» (Vulnerabilità nei settori immobiliari residenziali dei paesi del SEE), CERS, 2019, disponibile sul sito Internet del CERS al seguente indirizzo: www.esrb.europa.eu.

⁽⁸⁾ In finlandese: *asunto-osakeyhtiö*.

- (13) Pertanto, il CERS ha concluso che le misure macroprudenziali in vigore o disponibili in Finlandia sono parzialmente adeguate e sufficienti ad affrontare a medio termine le vulnerabilità connesse all'indebitamento delle famiglie. Di conseguenza, è necessaria un'ulteriore azione politica per affrontare queste vulnerabilità, che possono essere una fonte di rischio sistemico. Le misure proposte nella presente raccomandazione sono volte a integrare le misure macroprudenziali esistenti in Finlandia.
- (14) Scopo della presente raccomandazione è raccomandare l'inclusione nel diritto finlandese di ulteriori misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti, nonché l'adozione di tali misure al fine di evitare che le vulnerabilità correlate all'indebitamento delle famiglie aumentino.
- (15) La presente raccomandazione fa salvi i mandati in materia di politica monetaria delle banche centrali dell'Unione.
- (16) Le raccomandazioni del CERS sono pubblicate dopo che il consiglio generale ha informato il Consiglio dell'Unione europea della propria intenzione in tal senso, dando al Consiglio la possibilità di replicare, e dopo che i destinatari sono stati informati dell'intenzione di pubblicare,

HA ADOTTATO LA PRESENTE RACCOMANDAZIONE:

SEZIONE 1

RACCOMANDAZIONI

Raccomandazione A – Quadro normativo per le misure basate sui mutuatari

1. Si raccomanda alla Finlandia di assicurare che il quadro normativo esistente per le misure basate sui mutuatari includa almeno le seguenti misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti:
 - a. limiti applicabili al rapporto DTI oppure limiti applicabili al rapporto DSTI;
 - b. limiti applicabili al rapporto LTV; e
 - c. limiti relativi alle scadenze.
2. Si raccomanda alla Finlandia di modificare la definizione del rapporto LTV nel quadro normativo esistente per le misure basate sui mutuatari.

Raccomandazione B – Attivazione di misure basate sui mutuatari relative al reddito

1. Si raccomanda che, in attesa della modifica del quadro giuridico esistente di cui alla raccomandazione A, le autorità nazionali finlandesi incaricate dell'attivazione di misure basate sui mutuatari relative al reddito applichino misure basate sui mutuatari non giuridicamente vincolanti al fine di evitare una quota significativa o crescente di mutuatari che contraggono nuovi mutui ipotecari che potrebbe non essere in grado di onorare il proprio debito o di mantenere i consumi in condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli o a seguito di sviluppi negativi nel mercato immobiliare residenziale.
2. Una volta modificato il quadro normativo esistente come indicato nella raccomandazione A, si raccomanda alle autorità nazionali finlandesi incaricate dell'attivazione o della calibrazione di misure basate sui mutuatari relative al reddito, rispettivamente, di attivare o calibrare misure basate sui mutuatari relative al reddito giuridicamente vincolanti al fine di affrontare ulteriormente gli obiettivi fissati nella sotto-raccomandazione B(1).

SEZIONE 2

ATTUAZIONE

1. Definizioni

Ai fini della presente raccomandazione si applicano le seguenti definizioni:

- a) per «misure basate sui mutuatari» si intendono misure macroprudenziali mirate a mutuatari;
- b) per «controllo diretto» si intende la capacità reale ed effettiva di imporre e modificare, ove necessario per conseguire un obiettivo finale o intermedio, misure macroprudenziali applicabili alle istituzioni finanziarie che rientrano nell'ambito di azione dell'autorità macroprudenziale corrispondente;
- c) per «poteri di raccomandazione» si intende la capacità di orientare, mediante raccomandazioni, l'applicazione di strumenti macroprudenziali, ove necessario per conseguire un obiettivo finale o intermedio;

- d) per «rapporto prestito/valore» (loan-to-value ratio, rapporto LTV) si intende il rapporto tra la somma di tutti i prestiti o tranches di prestiti garantiti dal mutuatario con l'immobile al momento della concessione del prestito e il valore dell'immobile al momento della concessione del prestito;
- e) per «misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti» si intendono misure basate sui mutuatari introdotte mediante atti giuridicamente vincolanti;
- f) per «rapporto debito/reddito» (debt-to-income ratio, rapporto DTI) si intende il rapporto tra il totale del debito del mutuatario al momento della concessione del prestito e il reddito disponibile annuo totale del mutuatario al momento della concessione del prestito;
- g) per «servizio del debito» si intende il rimborso combinato di interessi e capitale sul debito totale di un mutuatario durante un determinato periodo (in genere un anno);
- h) per «rapporto servizio del debito/reddito» (debt-service-to-income ratio, rapporto DSTI) si intende il rapporto tra il totale annuo del servizio del debito e il reddito disponibile annuo totale del mutuatario al momento della concessione del prestito;
- i) per «scadenza» si intende la durata del contratto di prestito su immobili residenziali espressa in anni al momento della concessione del prestito;
- j) per «medio termine» si intende entro un orizzonte temporale di tre anni;
- k) per «misure basate sui mutuatari relative al reddito» si intendono i limiti applicabili al rapporto DTI e i limiti applicabili al rapporto DSTI;
- l) per «autorità macroprudenziale» si intende un'autorità macroprudenziale nazionale con gli obiettivi, le misure, i poteri, gli obblighi di rendicontazione e le altre caratteristiche di cui alla raccomandazione CERS/2011/3 ⁽⁹⁾.

2. Criteri di attuazione

1. Ai fini dell'attuazione della presente raccomandazione si applicano i seguenti criteri:

- a) è opportuno prestare la debita attenzione al principio di proporzionalità, tenuto conto dell'obiettivo e del contenuto della raccomandazione A e della raccomandazione B;
- b) la raccomandazione A deve essere attuata prima della sotto-raccomandazione B(2) per garantire la conformità alla sotto-raccomandazione B(2);
- c) all'attivazione di misure basate sui mutuatari relative al reddito secondo la raccomandazione B, la loro calibrazione e il loro graduale inserimento dovrebbero tenere conto della posizione della Finlandia nei cicli economici e finanziari e delle potenziali implicazioni per quanto riguarda i relativi costi e benefici;
- d) i criteri specifici di conformità alla raccomandazione A e alla raccomandazione B figurano nell'allegato I.

2. Si richiede ai destinatari della presente raccomandazione di riferire al CERS e al Consiglio in merito alle azioni intraprese in risposta alla presente raccomandazione o di motivare adeguatamente un'eventuale inerzia. Le relazioni dovrebbero quanto meno contenere:

- a) informazioni sulla sostanza e sulla tempistica delle azioni intraprese;
- b) una valutazione delle vulnerabilità collegate all'indebitamento delle famiglie e ai criteri di concessione del credito per i nuovi mutui ipotecari, compresa la distribuzione di nuovi mutui ipotecari in base ai rispettivi rapporti LTV, DTI e DSTI, e alle scadenze, dove i relativi rapporti sono calcolati conformemente all'allegato IV della raccomandazione CERS/2016/14 del Comitato europeo per il rischio sistemico ⁽¹⁰⁾, insieme al funzionamento delle azioni intraprese, tenendo conto degli obiettivi della presente raccomandazione;
- c) motivazioni dettagliate in relazione a un'eventuale inerzia o scostamento dalla presente raccomandazione, ivi inclusi eventuali ritardi.

⁽⁹⁾ Raccomandazione CERS/2011/3 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 22 dicembre 2011, relativa al mandato macroprudenziale delle autorità nazionali (GU C 41 del 14.2.2012, pag. 1).

⁽¹⁰⁾ Raccomandazione CERS/2016/14 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 31 ottobre 2016, relativa alle misure per colmare le lacune nei dati sugli immobili (GU C 31 del 31.1.2017, pag. 1).

3. Calendario per dare seguito alla raccomandazione

Si richiede ai destinatari della presente raccomandazione di riferire al CERS e al Consiglio in merito alle azioni intraprese in risposta alla presente raccomandazione o di motivare adeguatamente un'eventuale inerzia secondo la tempistica di seguito indicata:

a) *Raccomandazione A*

- i) Entro il 31 ottobre 2020, il destinatario della raccomandazione A è invitato a presentare al CERS e al Consiglio una relazione provvisoria sull'attuazione della raccomandazione A, comprendente almeno una dichiarazione che chiarisca se sia prevista l'attuazione della raccomandazione A e quale organismo o quali organismi siano responsabili della decisione di attivare e di attuare le misure basate sui mutuatari stabilite in tale raccomandazione. Il CERS può comunicare al destinatario della raccomandazione A il suo parere riguardo alla relazione provvisoria.
- ii) Entro il 31 marzo 2021, il destinatario della raccomandazione A è invitato a presentare al CERS e al Consiglio una relazione definitiva sull'attuazione della raccomandazione A.

b) *Raccomandazione B*

Entro il 31 ottobre 2020, e successivamente una volta all'anno fino al 31 ottobre 2022, i destinatari della raccomandazione B sono invitati a trasmettere al CERS e al Consiglio una relazione sulle azioni intraprese per quanto riguarda l'attuazione delle misure basate sui mutuatari relative al reddito o altre misure disponibili per affrontare le vulnerabilità collegate all'indebitamento delle famiglie e ai criteri di concessione del credito per i nuovi mutui ipotecari in Finlandia. Qualora esista più di un organismo responsabile dell'adozione di misure per affrontare le vulnerabilità individuate, dovrebbe essere presentata una relazione congiunta.

4. Controllo e valutazione

1. Il segretariato del CERS:

- a) assisterà i destinatari, assicurando la presentazione coordinata delle relazioni, la fornitura dei relativi modelli e precisando, ove necessario, le modalità e la tempistica con cui dar seguito alla raccomandazione;
- b) verificherà il seguito dato dai destinatari, fornirà loro assistenza su richiesta e presenterà relazioni di follow-up al Consiglio generale. Saranno avviate tre valutazioni secondo le seguenti modalità:
 - i) entro il 31 dicembre 2020, per quanto riguarda l'attuazione della raccomandazione B;
 - ii) entro il 31 dicembre 2021, per quanto riguarda l'attuazione delle raccomandazioni A e B; e
 - iii) entro il 31 dicembre 2022, per quanto riguarda l'attuazione della raccomandazione B.

2. Il Consiglio generale valuterà le azioni intraprese e le motivazioni comunicate dai destinatari e, se del caso, può decidere se la presente raccomandazione non sia stata rispettata e se un destinatario abbia omissso di fornire adeguate motivazioni per la propria inerzia.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 27 giugno 2019

*Il capo del segretariato del CERS,
per conto del Consiglio generale del CERS*
Francesco MAZZAFERRO

ALLEGATO I

SPECIFICAZIONE DEI CRITERI DI CONFORMITÀ APPLICABILI ALLE RACCOMANDAZIONI

Raccomandazione A – Quadro normativo per le misure basate sui mutuatari

Alla raccomandazione A si applicano i seguenti criteri di conformità.

1. Il quadro normativo della Finlandia per le misure basate sui mutuatari dovrebbe garantire che:
 - a) i limiti applicabili al rapporto debito/reddito (debt-to-income ratio, rapporto DTI) e al rapporto servizio del debito/reddito (debt-service-to-income ratio, rapporto DSTI), nonché i limiti relativi alle scadenze, possano essere applicati ai prestiti concessi a tutte le categorie di mutuatari e da tutte le categorie di soggetti eroganti, per evitare l'elusione dei limiti attraverso il ricorso a prestiti a società per l'edilizia abitativa o altri metodi;
 - b) nel calcolare il rapporto prestito/valore (loan-to-value ratio, rapporto LTV), solo i beni immobili possano essere considerati garanzie;
 - c) le autorità nazionali finlandesi incaricate dell'attivazione delle misure basate sui mutuatari siano in grado di attivare misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti in maniera efficace e preventiva e siano dotate della necessaria flessibilità per predisporre tali misure in base alle vulnerabilità individuate.
2. Le modifiche al quadro normativo finlandese per le misure basate sui mutuatari dovrebbe entrare in vigore non oltre il 1° luglio 2021.

Raccomandazione B – Attivazione di misure basate sui mutuatari relative al reddito

Alla raccomandazione B si applica il seguente criterio di conformità.

1. Al fine di evitare una quota significativa o crescente di mutuatari che contraggono nuovi mutui ipotecari che potrebbe non essere in grado di onorare il proprio debito o di mantenere i consumi in condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli o a seguito di sviluppi negativi nel mercato immobiliare residenziale, le autorità nazionali finlandesi dovrebbero utilizzare una o più misure basate sui mutuatari relative al reddito in combinazione tra loro (ad esempio i limiti al rapporto LTV in combinazione con i limiti al rapporto DTI oppure al rapporto DSTI, e con i limiti relativi alle scadenze), al fine di assicurare l'efficacia delle misure in vigore e per ridurre al minimo qualsiasi possibilità di elusione o di conseguenze indesiderate che potrebbero ridurre l'efficacia e creare eventualmente rischi in altri settori.
 2. Prima di attivare misure basate sui mutuatari relative al reddito, si dovrebbe valutare la posizione della Finlandia nei cicli economici e finanziari al fine di determinare l'adeguata calibrazione e il graduale inserimento di tali misure.
 3. Dopo l'attivazione delle misure basate sui mutuatari relative al reddito, potrebbero essere necessari il loro ulteriore inasprimento o l'attivazione di ulteriori misure macroprudenziali per affrontare le vulnerabilità individuate in Finlandia; ciò dipenderà dalla scelta delle misure basate sui mutuatari relative al reddito attivate, dalla calibrazione iniziale di tali misure attivate e dai risultati della valutazione delle vulnerabilità.
 4. Nell'attivazione o calibrazione delle misure basate sui mutuatari relative al reddito le autorità nazionali finlandesi incaricate dell'attivazione o della calibrazione di misure basate sui mutuatari relative al reddito dovrebbero tenere conto di tutti i prestiti che devono essere onorati dalle famiglie con il loro reddito, a prescindere dalla tipologia di prestito (ossia trattando i prestiti alle società per l'edilizia abitativa come debito delle famiglie).
-