

**PREPORUKA EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE****od 27. lipnja 2019.****o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Luksemburgu****(ESRB/2019/6)**

(2019/C 366/03)

OPĆI ODBOR EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike <sup>(1)</sup>, a posebno njezine članke 3., 16., 17. i 18.,

budući da:

- (1) Sektor nekretnina igra važnu ulogu u gospodarstvu i njegov razvoj može značajno utjecati na financijski sustav. Prošle financijske krize pokazale su da neodrživa kretanja na tržištima nekretnina mogu imati ozbiljne posljedice na stabilnost financijskog sustava i gospodarstvo u cjelini, što može također dovesti do negativnih prekograničnih prelijevanja. Nepovoljna kretanja na tržištu nekretnina u nekim državama članicama dovela su u prošlosti do velikih kreditnih gubitaka i/ili su negativno utjecala na realno gospodarstvo. Takvi učinci odražavaju izravno međudjelovanje između sektora nekretnina, osiguravatelja financiranja i drugih gospodarskih sektora. Nadalje, snažna povratna sprega između financijskog sustava i realnog gospodarstva jača negativna kretanja.
- (2) Ove su veze važne jer znače da rizici koji proizlaze iz sektora nekretnina mogu imati sistemski utjecaj procikličke prirode. Slabosti financijskog sustava u pravilu se akumuliraju tijekom uzlazne faze ciklusa na tržištu nekretnina. Uočena niža razina rizika i jednostavniji pristup financiranju mogu doprinijeti nagloj ekspanziji kreditiranja i ulaganja, zajedno s povećanom potražnjom za nekretninama, što stvara pritisak na povećanje cijena nekretnina. Budući da posljedične više vrijednosti kolaterala pogoduju potražnji za kreditima i ponudi kredita, ova samoosnažujuća dinamika može dovesti do mogućih sistemskih posljedica. Suprotno tome, tijekom silazne faze ciklusa na tržištu nekretnina, stroži uvjeti kreditiranja, povećano izbjegavanje rizika i pritisak na smanjenje cijena nekretnina mogu negativno utjecati na otpornost korisnika kredita i davatelja kredita, slabeći time gospodarske uvjete.
- (3) Slabosti koje se odnose na stambene nekretnine mogu biti izvor sistemskog rizika i mogu izravno i neizravno utjecati na financijsku stabilnost. Izravni učinci su kreditni gubici hipotekarnih portfelja zbog nepovoljnih gospodarskih ili financijskih uvjeta i istovremena negativna kretanja na tržištu stambenih nekretnina. Neizravni učinci mogu biti povezani s prilagođavanjem potrošnje kućanstava, što vodi do daljnjih posljedica za realno gospodarstvo i financijsku stabilnost.
- (4) Kako je navedeno u uvodnoj izjavi 4. Preporuke ESRB/2013/1 <sup>(2)</sup>, krajnji cilj makrobonitetne politike je doprinošenje zaštiti stabilnosti financijskog sustava kao cjeline, uključujući jačanje otpornosti financijskog sustava i smanjenje stvaranja sistemskih rizika osiguravajući na taj način održiv doprinos financijskog sektora ekonomskom rastu.

<sup>(1)</sup> SL L 331, 15.12.2010., str. 1.<sup>(2)</sup> Preporuka ESRB/2013/1 Europskog odbora za sistemske rizike od 4. travnja 2013. o prijelaznim ciljevima i instrumentima makrobonitetne politike (SL C 170, 15.6.2013., str. 1).

- (5) Makrobonitetna tijela mogu u tu svrhu koristiti jednu ili više makrobonitetnih mjera zasnovanih na kapitalu iz Direktive 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća <sup>(3)</sup> i Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća <sup>(4)</sup>, i/ili makrobonitetnih mjera zasnovanih na korisniku kredita, koje se temelje isključivo na nacionalnom pravu, ovisno o procjeni rizika. Dok mjere zasnovane na kapitalu imaju prvenstveni cilj povećati otpornost financijskog sustava, mjere zasnovane na korisniku kredita mogu biti posebno prikladne za sprječavanje daljnjeg jačanja sistemskih rizika.
- (6) Pored toga, Preporuka ESRB/2013/1 preporučuje da države članice uspostave pravni okvir koji dozvoljava makrobonitetnim tijelima da imaju izravnu kontrolu ili ovlasti za donošenje preporuka u odnosu na makrobonitetne instrumente utvrđene u toj Preporuci.
- (7) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) proveo je 2016. u čitavoj Uniji procjenu slabosti u odnosu na stambene nekretnine <sup>(5)</sup>. Ta procjena omogućila je ESRB-u da utvrdi niz srednjoročnih slabosti u nekoliko država kao izvore sistemskog rizika za financijsku stabilnost, što je dovelo do izdavanja upozorenja za osam država, od kojih je jedna Luksemburg <sup>(6)</sup>.
- (8) Glavne slabosti utvrđene na tržištu stambenih nekretnina 2016. u Luksemburgu odnosile su se na brz rast cijena stambenih objekata i hipotekarnih kredita, kao i na visoku i rastuću zaduženost kućanstava. Pored toga, značajan udio hipotekarnih dužnika je imao visoke troškove duga i otplate duga u odnosu na dohodak, što ih čini osjetljivim na potencijalno povećanje kamatnih stopa.
- (9) ESRB je nedavno okončao sustavnu procjenu okrenutu budućnosti u odnosu na slabosti povezane sa stambenim nekretninama u Europskom gospodarskom prostoru (EGP) <sup>(7)</sup>.
- (10) U pogledu Luksemburga, ova nedavna procjena pokazala je da od 2016. snažan rast hipotekarnih kredita nastavlja poticati zaduženost kućanstava. Unatoč činjenici da je rast cijena stambenih nekretnina usporio, prethodna dinamika izaziva zabrinutost zbog potencijalne precijenjenosti. Pored toga, najnoviji dokazi o standardima kreditiranja potvrđuju da je značajan udio kućanstava potencijalno osjetljiv na nepovoljne gospodarske ili financijske uvjete ili nepovoljna kretanja na tržištu stambenih nekretnina.
- (11) Od 2016., a slijedeći preporuke koje je izdalo *Comité du Risque Systémique* (luksemburško makrobonitetno tijelo), u Luksemburgu je aktivirano nekoliko mjera zasnovanih na kapitalu: i. u 2016., *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF, luksemburška Komisija za nadzor financijskog sektora) uvela je za izloženosti prema stanovništvu koje su osigurane stambenim nekretninama koje se nalaze u Luksemburgu, prag prosječnog pondera rizika od 15 % za kreditne institucije koje koriste interni pristup zasnovan na rejtingu, u skladu s člankom 92. Uredbe (EU) br. 575/2013; i ii. u 2018., Komisija za nadzor financijskog sektora (CSSF) je povećala stopu protucikličkog zaštitnog sloja kapitala s 0 % na 0,25 %, počev od 1. siječnja 2020.
- (12) Iako su nacionalna tijela u Luksemburgu predložila uspostavljanje pravnog okvira za pravno obvezujuće mjere zasnovane na korisniku kredita, te mjere još nisu dostupne u Luksemburgu. Međutim, utvrđene slabosti koje su povezane s rastom cijena stambenih nekretnina i hipotekarnih kredita kao i s rastućom zaduženosti kućanstava, zahtijevale bi aktiviranje takvih mjera.
- (13) Dok ciklički faktori igraju značajnu ulogu u izazivanju slabosti utvrđenih u Luksemburgu, postoje strukturni faktori koji su pokrenuli ove slabosti, što je imalo za posljedicu višu razinu sistemskog rizika. Ovi faktori uključuju: i. nedostatak ponude stambenih nekretnina, što je stvaralo pritisak na povećanje cijena stambenih objekata i duga za kućanstva koja kupuju vlastitu nekretninu; i ii. odbitak poreza na kamate plaćene na hipotekarne kredite, što kućanstvima može djelovati kao poticaj da se prezadužuju.

<sup>(3)</sup> Direktiva 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima, izmjeni Direktive 2002/87/EZ te stavljanju izvan snage direktiva 2006/48/EZ i 2006/49/EZ (SL L 176, 27.6.2013., str. 338.).

<sup>(4)</sup> Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucija i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str. 1.).

<sup>(5)</sup> Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina EU-a”, ESRB, studeni 2016., dostupno na mrežnim stranicama ESRB-a [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Upozorenje ESRB/2016/07 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina Luksemburga (SL C 31, 31.1.2017., str. 51.).

<sup>(7)</sup> Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina-a država EGP-a”, ESRB, 2019., dostupno na mrežnim stranicama ESRB-a [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- (14) Stoga je ESRB zaključio da su makrobonitetne mjere koje su na snazi ili koje su na raspolaganju u Luksemburgu djelomično prikladne i djelomično dostatne za rješavanje srednjeročnih slabosti koje su utvrđene u Luksemburgu. Posljedično, potrebne su daljnje strateške mjere radi rješavanja ovih slabosti, koje mogu biti izvor sistemskog rizika. Mjere predložene u ovoj Preporuci su namijenjene nadopunjavanju postojećih makrobonitetnih mjera u Luksemburgu, s ciljem jačanja otpornosti. One se ne bi trebale smatrati supstitutima za postojeće mjere zasnovane na kapitalu, koje su i dalje važne za rješavanje postojećih slabosti u portfelju nepodmirenih kredita. Budući da su slabosti, u određenoj mjeri, potaknute strukturnim čimbenicima koji nadilaze makrobonitetnu politiku, potrebne su druge politike za nadopunjavanje i podržavanje sadašnjih makrobonitetnih mjera, s ciljem rješavanja čimbenika koji učinkovitije i djelotvornije doprinose jačanju sistemskih rizika na tržištu stambenih nekretnina u Luksemburgu bez stvaranja previsokih troškova za luksemburško realno gospodarstvo i financijski sustav.
- (15) Svrha ove Preporuke je preporučiti uspostavljanje okvira u luksemburškom pravu za pravno obvezujuće mjere zasnovane na korisniku kredita, kao i aktiviranje tih mjera čim one postanu dostupne prema nacionalnom pravu. Ova Preporuka također ima za cilj naglasiti potrebu za opsežnijim strateškim mjerama koje imaju za cilj ograničiti čimbenike koji olakšavaju ili potiču povećanje zaduženosti kućanstava.
- (16) Ova Preporuka je bez utjecaja na ovlasti u području monetarne politike središnjih banaka u Uniji.
- (17) Preporuke ESRB-a objavljuju se nakon što Opći odbor obavijesti Vijeće Europske unije o svojoj namjeri objavljivanja preporuka te omogućiti Vijeću da reagira i nakon što su adresati obaviješteni o namjeri objave,

DONIO JE OVU PREPORUKU:

#### ODJELJAK 1.

#### PREPORUKE

##### **Preporuka A – Pravni okvir za mjere zasnovane na korisniku kredita**

Preporučuje se da Luksemburg uspostavi pravni okvir za mjere zasnovane na korisniku kredita koje uključuju najmanje sljedeće pravno obvezujuće mjere koje se zasnivaju na korisniku kredita:

- a. ograničenja koja se primjenjuju na DTI omjer;
- b. ograničenja koja se primjenjuju na DSTI omjer;
- c. ograničenja koja se primjenjuju na LTV omjer; i
- d. ograničenja dospijeca.

##### **Preporuka B – Aktiviranje mjera zasnovanih na korisniku kredita**

1. Preporučuje se da, do utvrđivanja pravnog okvira navedenog u Preporuci A, luksemburška nacionalna tijela kojima je povjerena primjena mjera zasnovanih na korisniku kredita, primjenjuju mjere zasnovane na korisniku kredita koje nisu pravno obvezujuće kako bi se spriječio:
  - a) značajan ili rastući udio korisnika kredita koji uzimaju nove hipotekarne kredite, koji možda neće biti u mogućnosti otplaćivati svoj dug ili održavati potrošnju nakon nepovoljnih gospodarskih ili financijskih uvjeta ili nepovoljnih kretanja na tržištu stambenih nekretnina; ili
  - b) značajan ili rastući udio novih hipotekarnih kredita, osiguranih stambenim nekretninama, koji mogu dovesti do kreditnih gubitaka na te kredite u slučaju njihovih neplaćanja te nastavno smanjenje cijena stambenih objekata.

2. Preporučuje se da, nakon uspostave pravnog okvira navedenog u Preporuci A, luksemburška nacionalna tijela kojima je povjerena primjena mjera zasnovanih na korisniku kredita aktiviraju pravno obvezujuće mjere zasnovane na korisniku kredita za daljnje rješavanje ciljeva navedenih u potpreporuci B(1).

### **Preporuka C – Strukturne promjene povezane s hipotekarnim kreditima i sektorom stambenih nekretnina**

Preporučuje se da Luksemburg preispita svoje politike s ciljem ograničavanja strukturnih čimbenika koji su pokretali slabosti utvrđene u Luksemburgu kao izvor sistemskog rizika jer potiču kućanstva da preuzmu previsoki hipotekarni dug ili uzrokuju prekomjerni rast cijena stambenih objekata i hipotekarnog duga.

#### ODJELJAK 2.

#### PROVEDBA

### 1. Definicije

Za potrebe ove Preporuke primjenjuju se sljedeće definicije:

- (a) „mjere zasnovane na korisniku kredita” znači makrobonitetne mjere usmjerene prema korisnicima kredita;
- (b) „izravna kontrola” znači stvarna i djelotvorna mogućnost nametnuti i izmijeniti, ako je to potrebno radi postizanja krajnjeg ili privremenog cilja, makrobonitetne mjere primjenjive na financijske institucije koje su u području djelovanja odgovarajućeg makrobonitetnog tijela;
- (c) „ovlast za donošenje preporuka” znači sposobnost voditi, pomoću preporuka, primjenu makrobonitetnih instrumenata, kada je to potrebno radi postizanja krajnjih ili privremenih ciljeva;
- (d) „srednjoročno razdoblje” znači unutar razdoblja od tri godine;
- (e) „makrobonitetno tijelo” znači nacionalno makrobonitetno tijelo s ciljevima, mehanizmima, ovlastima, zahtjevima za odgovornost i drugim značajkama iz Preporuke ESRB/2011/3 <sup>(8)</sup>;
- (f) „pravno obvezujuće mjere zasnovane na korisniku kredita” znači makrobonitetne mjere usmjerene prema korisnicima kredita koje se uvode putem pravno obvezujućih akata;
- (g) „omjer duga u odnosu na dohodak” (DTI omjer) znači ukupni dug korisnika kredita u trenutku odobravanja kredita u odnosu na ukupan godišnjih raspoloživi dohodak korisnika kredita u trenutku odobravanja kredita;
- (h) „omjer otplate duga u odnosu na dohodak” (DSTI omjer) znači godišnja ukupna otplata duga u odnosu na ukupni godišnji raspoloživi dohodak korisnika kredita u vrijeme odobravanja kredita;
- (i) „omjer kredita i založene nekretnine” (LTV omjer) znači zbroj svih kredita ili kreditnih tranši osiguranih nekretninama od strane korisnika kredita u trenutku odobravanja kredita u odnosu na vrijednost nekretnine u trenutku odobravanja kredita;
- (j) „dospjeće” znači trajanje ugovora o kreditu za stambene nekretnine izraženo u godinama u trenutku odobravanja kredita;
- (k) „otplata duga” znači zajednička otplata kamate i glavnice na ukupan dug korisnika kredita tijekom određenog razdoblja (obično jedna godina).

### 2. Kriteriji za provedbu

1. Sljedeći kriteriji primjenjuju se na provedbu ove Preporuke:

- (a) potrebno je posvetiti dužnu pažnju načelu proporcionalnosti, uzimajući u obzir ciljeve i sadržaj Preporuke A i Preporuke B;
- (b) Preporuka A se mora provesti prije potpreporuke B(2) kako bi se osigurala sukladnost s potpreporukom B(2);

<sup>(8)</sup> Preporuka ESRB/2011/3 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. prosinca 2011. o makrobonitetnim ovlaštenjima nacionalnih tijela (SL C 41, 14.2.2012., str. 1.).

- (c) pri aktiviranju mjera zasnovanih na korisniku kredita na temelju Preporuke B, njihova kalibracija i postupno uvođenje trebali bi uzeti u obzir položaj Luksemburga u gospodarskim i financijskim ciklusima i sve moguće učinke u pogledu povezanih troškova i koristi;
  - (d) u pogledu Preporuke C, pri provođenju promjena politike, postupno uvođenje takvih mjera trebalo bi uzeti u obzir položaj Luksemburga u gospodarskim i financijskim ciklusima, tako da ove mjere ne dovode do povećanja ili ne pokreću ostvarenje akumuliranih slabosti u sektoru stambenih nekretnina u Luksemburgu;
  - (e) posebni kriteriji za usklađenost s Preporukom A, Preporukom B i Preporukom C navedeni su u Prilogu I.
2. Od adresata ove Preporuke zahtijeva se da izvješćuju ESRB i Vijeće o poduzetim radnjama u vezi s ovom Preporukom ili da na odgovarajući način opravdaju svako nepostupanje. Izvješća trebaju sadržavati najmanje:
- (a) informacije o sadržaju i vremenskom okviru poduzetih radnji;
  - (b) procjenu slabosti povezanih sa zaduženošću kućanstava, precijenjenosti stambenih objekata i standarda kreditiranja za nove hipotekarne kredite, uključujući raspodjelu novih hipotekarnih kredita sukladno njihovim LTV, DTI i DSTI omjerima i dospijecima, s time da su odgovarajući omjeri izračunati u skladu s Prilogom IV. Preporuke ESRB/2016/14 Europskog odbora za sistemske rizike <sup>(\*)</sup>, zajedno s funkcioniranjem poduzetih radnji, uzimajući u obzir ciljeve ove Preporuke;
  - (c) posebno obrazloženje svakog nedjelovanja ili odstupanja od ove Preporuke, uključujući sva kašnjenja.

### 3. Vremenski raspored za praćenje

Od adresata ove Preporuke zahtijeva se da izvješćuju ESRB i Vijeće o poduzetim radnjama u vezi s ovom Preporukom ili da na odgovarajući način opravdaju svako nepostupanje u skladu sa sljedećim vremenskim rasporedom:

#### (a) Preporuka A

- i. Od adresata Preporuke A zahtijeva se da do 31. listopada 2020. dostave ESRB-u i Vijeću privremeno izvješće o provedbi Preporuke A uključujući najmanje izjavu koja pojašnjava je li planirano da se Preporuka A provede i koje tijelo ili tijela će biti odgovorna za odluku o aktiviranju i provedbi mjera zasnovanih na korisniku kredita navedenih u toj Preporuci. ESRB može izvjestiti adresata Preporuke A o svojim stajalištima o privremenom izvješću.
- ii. Od adresata Preporuke A zahtijeva se da do 31. ožujka 2021. dostave ESRB-u i Vijeću konačno izvješće o provedbi Preporuke A.

#### (b) Preporuka B

Od adresata Preporuke B zahtijeva se da, do 31. listopada 2020. i nakon toga jednom godišnje do 31. listopada 2022., dostave ESRB-u i Vijeću izvješće o svim radnjama poduzetim u vezi provedbe mjera zasnovanih na korisniku kredita ili svih drugih dostupnih mjera za rješavanje slabosti povezanih sa zaduženošću kućanstava, precijenjenosti stambenih objekata i standarda kreditiranja za nove hipotekarne kredite u Luksemburgu. Kada postoji više od jednog tijela koje je odgovorno za poduzimanje radnji radi rješavanja utvrđenih slabosti, potrebno je dostaviti jedno zajedničko izvješće.

#### (c) Preporuka C

Od adresata Preporuke C zahtijeva se da, do 31. listopada 2022., dostave ESRB-u i Vijeću izvješće o provedbi Preporuke C. Kada postoji više od jednog tijela koje je odgovorno za poduzimanje radnje radi rješavanja utvrđenih slabosti, potrebno je dostaviti jedno zajedničko izvješće.

<sup>(\*)</sup> Preporuka ESRB/2016/14 Europskog odbora za sistemske rizike od 31. listopada 2016. o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama (SL C 31, 31.12.2017., str. 1.).

#### 4. Nadzor i procjena

##### 1. Tajništvo ESRB-a će:

- (a) pružiti pomoć adresatima, osiguravanjem usklađivanja izvješćivanja, dostavljanjem odgovarajućih obrazaca i pojašnjavanjem prema potrebi, postupka i vremenskog rasporeda daljnjeg praćenja;
- (b) provjeravati daljnje postupanje od strane adresata, pružiti pomoć na njihov zahtjev te podnositi izvješća o daljnjem postupanju Općem odboru. Pokrenut će se tri procjene na način kako slijedi:
  - i. do 31. prosinca 2020. u vezi s provedbom Preporuke B;
  - ii. do 31. prosinca 2021. u vezi s provedbom Preporuke A i Preporuke B; i
  - iii. do 31. prosinca 2022. u vezi s provedbom Preporuke B i Preporuke C.

##### 2. Opći odbor će procijeniti radnje i opravdanja o kojima adresati podnose izvješća i, prema potrebi, može utvrditi da se nije postupilo u skladu s ovom Preporukom i da adresat nije dao odgovarajuće obrazloženje za svoje nepostupanje.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 27. lipnja 2019.

*Voditelj Tajništva ESRB-a,*  
*u ime Općeg odbora ESRB-a*  
Francesco MAZZAFERRO

## PRILOG I

## SPECIFIKACIJA KRITERIJA USKLAĐENOSTI PRIMJENJIVIH NA PREPORUKE

**Preporuka A – Pravni okvir za mjere zasnovane na korisniku kredita**

Na Preporuku A primjenjuju se sljedeći kriteriji usklađenosti.

1. Luksemburški pravni okvir za mjere zasnovane na korisniku kredita moraju osigurati da:
  - (a) ograničenja koja se primjenjuju na omjer duga u odnosu na dohodak (DTI) i na omjer otplate duga u odnosu na dohodak (DSTI), kao i na ograničenja dospjeća, su primjenjiva na kredite izdane svim vrstama korisnika kredita i od strane svih vrsta davatelja kredita, kako bi se izbjeglo zaobilaženje ograničenja;
  - (b) kada se izračunava omjer vrijednosti kredita i založene nekretnine (LTV), jedino se nekretnine mogu smatrati kolateralom;
  - (c) luksemburška nacionalna tijela kojima je povjereno aktiviranje mjera zasnovanih na korisniku kredita u stanju su na učinkovit i preventivan način aktivirati pravno obvezujuće mjere zasnovane na korisniku te im je omogućena potrebna fleksibilnost za stvaranje tih mjera u skladu s utvrđenim slabostima.
2. Luksemburški pravni okvir za mjere zasnovane na korisniku kredita treba stupiti na snagu ne kasnije od 1. srpnja 2021.

**Preporuka B – Aktiviranje mjera zasnovanih na korisniku kredita**

Na Preporuku B primjenjuju se sljedeći kriteriji usklađenosti.

1. Kako bi se spriječio:
  - a) značajan ili rastući udio korisnika kredita koji uzimaju nove hipotekarne kredite, koji možda neće biti u mogućnosti otplaćivati svoj dug ili održavati potrošnju nakon nepovoljnih gospodarskih ili financijskih uvjeta ili nepovoljnih kretanja na tržištu stambenih nekretnina; ili
  - b) značajan ili rastući udio novih hipotekarnih kredita, osiguranih stambenim nekretninama, koji mogu dovesti do kreditnih gubitaka na te kredite u slučaju njihovih neplaćanja te nastavno smanjenje cijena stambenih objekata;

Luksemburška nacionalna tijela trebaju koristiti jednu ili kombinaciju više mjera zasnovanih na korisniku kredita (npr. ograničenja na LTV omjer u kombinaciji s ograničenjima na DTI omjer ili na DSTI omjer, i ograničenja dospjeća), kako bi se osigurala učinkovitost postojećih mjera i umanjila svaka mogućnost njihovog zaobilaženja ili nenamjerne posljedice koje bi mogle umanjiti njihovu učinkovitost i eventualno stvoriti rizike u drugim područjima.

2. Prije aktiviranja mjera zasnovanih na korisniku kredita, trebalo bi napraviti procjenu položaja Luksemburga u gospodarskim i financijskim ciklusima radi utvrđivanja odgovarajuće kalibracije i postupnog uvođenje takvih mjera.
3. Nakon aktiviranja mjera zasnovanih na korisniku kredita, može biti potrebno njihovo daljnje jačanje ili aktiviranje dodatnih makrobonitetnih mjera radi rješavanja slabosti utvrđenih u Luksemburgu; to će ovisiti o izboru aktiviranih mjera zasnovanih na korisniku kredita, početnoj kalibraciji tih aktiviranih mjera i rezultatu procjene slabosti.
4. Nakon što je pravni okvir naveden u Preporuci A na snazi, luksemburška nacionalna tijela kojima je povjerena primjena mjera zasnovanih na korisnicima kredita mogu odlučiti zadržati mjere zasnovane na korisnicima kredita koje nisu pravno obvezujuće, pod uvjetom da postoje dokazi da su utvrđene slabosti na odgovarajući način ublažene takvim mjerama.

**Preporuka C – Strukturne promjene povezane s hipotekarnim kreditima i sektorom stambenih nekretnina**

Na Preporuku C primjenjuju se sljedeći kriteriji usklađenosti.

Pri oblikovanju mogućih politika i prije provedbe promjena politike, trebalo bi napraviti procjenu utjecaja predloženih mjera razmatranjem položaja Luksemburga u gospodarskim i financijskim ciklusima, radi osiguravanja da takve mjere ne dovedu do povećanja ili ne pokreću ostvarenje akumuliranih slabosti u sektoru stambenih nekretnina u Luksemburgu.

---