

RACCOMANDAZIONE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO
del 27 giugno 2019
sulle vulnerabilità a medio termine nel settore degli immobili residenziali in Lussemburgo
(CERS/2019/6)
(2019/C 366/03)

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 dell'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 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 trasformarsi in 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 il Lussemburgo ⁽⁶⁾.
- (8) Nel 2016 le principali vulnerabilità individuate nel mercato immobiliare residenziale in Lussemburgo riguardavano la rapida crescita sia dei prezzi delle abitazioni sia dei mutui ipotecari, nonché l'elevato e crescente indebitamento delle famiglie. Inoltre, una quota significativa di debitori ipotecari aveva un debito e oneri per il servizio del debito elevati in relazione al reddito, il che li rendeva vulnerabili a potenziali aumenti dei tassi di interesse.
- (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 il Lussemburgo, questa recente valutazione ha rivelato che, dal 2016, la forte crescita dei mutui ipotecari ha continuato ad alimentare l'indebitamento delle famiglie. Sebbene la crescita dei prezzi delle abitazioni abbia registrato un rallentamento, le dinamiche passate destano preoccupazioni circa una potenziale sopravvalutazione. Inoltre, i riscontri più recenti riguardo ai criteri di concessione del credito confermano che una quota significativa di famiglie è potenzialmente vulnerabile a condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli o a sviluppi negativi nel mercato immobiliare residenziale.
- (11) Dal 2016, e in seguito alle raccomandazioni emesse dal *Comité du Risque Systémique* (l'autorità macroprudenziale del Lussemburgo) sono state attivate in Lussemburgo diverse misure basate sul patrimonio: i) nel 2016 la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF, la Commissione di vigilanza del settore finanziario del Lussemburgo) ha introdotto per esposizioni al dettaglio garantite da immobili residenziali situati in Lussemburgo, un fattore minimo specifico di ponderazione del rischio del 15 % per gli enti creditizi che utilizzano il metodo basato sui rating interni, ai sensi dell'articolo 92 del regolamento (UE) n. 575/2013; e ii) nel 2018 la CSSF ha aumentato il coefficiente di riserva di capitale anticiclica dallo 0 % allo 0,25 %, a partire dal 1° gennaio 2020.
- (12) Anche se le autorità nazionali del Lussemburgo hanno proposto l'istituzione di un quadro normativo per le misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti, tali misure non sono ancora disponibili in Lussemburgo. Tuttavia, le vulnerabilità individuate, collegate alla crescita sia dei prezzi delle abitazioni che dei mutui ipotecari nonché al crescente indebitamento delle famiglie, richiederebbe l'attivazione di tali misure.
- (13) Se da un lato i fattori ciclici svolgono un ruolo importante nell'alimentare le vulnerabilità individuate in Lussemburgo, dall'altro vi sono anche fattori strutturali che hanno determinato tali vulnerabilità, con un conseguente livello più elevato di rischio sistemico. Tali fattori includono: i) una carenza di offerta abitativa, che ha esercitato una pressione al rialzo sui prezzi delle abitazioni e sul debito delle famiglie che acquistano il proprio immobile; e ii) la deducibilità fiscale degli interessi pagati sui mutui ipotecari, che può incentivare le famiglie a contrarre prestiti eccessivi.

⁽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/2016/09 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 22 settembre 2016, sulle vulnerabilità a medio termine nel settore immobiliare residenziale del Lussemburgo (GU C 31 del 31.1.2017, pag. 51).

⁽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.

- (14) Pertanto, il CERS ha concluso che le misure macroprudenziali in vigore o disponibili in Lussemburgo sono in parte adeguate e in parte sufficienti ad affrontare le vulnerabilità a medio termine individuate in Lussemburgo. Di conseguenza, è necessaria un'ulteriore azione politica per affrontare queste vulnerabilità, che possono costituire una fonte di rischio sistemico. Le misure proposte nella presente raccomandazione sono volte a integrare le misure macroprudenziali esistenti in Lussemburgo, al fine di rafforzare la capacità di tenuta. Esse non dovrebbero essere considerate quali sostituti delle misure basate sul patrimonio esistenti, che rimangono rilevanti per affrontare le vulnerabilità esistenti nel portafoglio prestati in essere. Dato che le vulnerabilità sono, in una certa misura, determinate da fattori strutturali che vanno al di là della politica macroprudenziale, sono necessarie altre politiche per integrare e sostenere le attuali misure macroprudenziali, al fine di affrontare in modo più efficiente ed efficace i fattori che contribuiscono all'accumulo di rischi sistemici nel mercato immobiliare residenziale in Lussemburgo, senza generare costi eccessivi per l'economia reale e il sistema finanziario lussemburghese.
- (15) Scopo della presente raccomandazione è raccomandare l'istituzione, nel diritto lussemburghese, di un quadro per le misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti, nonché l'attivazione di tali misure non appena siano disponibili ai sensi del diritto nazionale. La presente raccomandazione mira inoltre a sottolineare la necessità di un'azione politica più ampia volta a limitare i fattori che favoriscono o promuovono l'aumento dell'indebitamento delle famiglie.
- (16) La presente raccomandazione fa salvi i mandati in materia di politica monetaria delle banche centrali dell'Unione.
- (17) 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 IL PRESENTE RACCOMANDAZIONE:

SEZIONE 1

RACCOMANDAZIONI

Raccomandazione A – Quadro normativo per le misure basate sui mutuatari

Si raccomanda al Lussemburgo di istituire un quadro normativo per le misure basate sui mutuatari che includa almeno le seguenti misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti:

- a. limiti applicabili al rapporto DTI;
- b. limiti applicabili al rapporto DSTI;
- c. limiti applicabili al rapporto LTV; e
- d. limiti relativi alla scadenza.

Raccomandazione B – Attivazione di misure basate sui mutuatari

1. In attesa dell'istituzione del quadro normativo di cui alla raccomandazione A, si raccomanda alle autorità nazionali del Lussemburgo, incaricate dell'applicazione di misure basate sui mutuatari, di applicare misure basate sui mutuatari non giuridicamente vincolanti al fine di impedire:
 - a) una quota significativa o crescente di mutuatari che contraggono nuovi mutui ipotecari che potrebbe non essere in grado di onorare il proprio debito ovvero di mantenere i consumi in condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli o a seguito di sviluppi negativi nel mercato immobiliare residenziale; o
 - b) una quota significativa o crescente di nuovi mutui ipotecari, garantiti da immobili residenziali, che potrebbe comportare perdite su crediti in tali prestiti in caso di default e un conseguente calo dei prezzi delle abitazioni.

2. Una volta istituito il quadro normativo di cui alla raccomandazione A, si raccomanda alle autorità nazionali del Lussemburgo, incaricate dell'applicazione di misure basate sui mutuatari, di attivare misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti per affrontare ulteriormente gli obiettivi fissati nella sotto-raccomandazione B(1).

Raccomandazione C – Cambiamenti strutturali relativi ai mutui ipotecari e al settore immobiliare residenziale

Si raccomanda al Lussemburgo di riesaminare le proprie politiche al fine di limitare i fattori strutturali che hanno determinato le vulnerabilità individuate in Lussemburgo come una fonte di rischio sistemico, in quanto esse incentivano le famiglie ad assumere un debito ipotecario eccessivo o causano un'eccessiva crescita dei prezzi delle abitazioni e del debito ipotecario.

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 «medio termine» si intende entro un orizzonte temporale di tre anni;
- e) 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⁽⁸⁾;
- f) per «misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti» si intendono misure basate sui mutuatari introdotte mediante atti giuridicamente vincolanti;
- g) 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;
- 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 «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;
- j) per «scadenza» si intende la durata del contratto di prestito su immobili residenziali espressa in anni al momento della concessione del prestito.
- k) per «servizio del debito» si intende il rimborso combinato di interessi e capitale sul debito totale del mutuatario durante un determinato periodo (in genere un anno).

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);

⁽⁸⁾ 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).

- c) all'attivazione di misure basate sui mutuatari secondo la raccomandazione B, la loro calibrazione e il loro graduale inserimento dovrebbero tenere conto della posizione del Lussemburgo nei cicli economici e finanziari e delle eventuali implicazioni per quanto riguarda i relativi costi e benefici;
 - d) per quanto riguarda la raccomandazione C, nel modificare le politiche, il graduale inserimento di tali misure dovrebbe tenere conto della posizione del Lussemburgo nei cicli economici e finanziari, in modo che tali misure non contribuiscano ad amplificare o a provocare il concretizzarsi di vulnerabilità accumulate nel settore degli immobili residenziali in Lussemburgo;
 - e) i criteri specifici di conformità alla raccomandazione A, alla raccomandazione B e alla raccomandazione C 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, alla sopravvalutazione dei prezzi delle abitazioni 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 ^(*), 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.

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 presentare al CERS e al Consiglio una relazione sulle azioni intraprese per quanto riguarda l'attuazione delle misure basate sui mutuatari o altre misure disponibili per affrontare le vulnerabilità collegate all'indebitamento delle famiglie, alla sopravvalutazione dei prezzi delle abitazioni e ai criteri di concessione del credito per i nuovi mutui ipotecari in Lussemburgo. Qualora esista più di un organismo responsabile dell'adozione di misure per affrontare le vulnerabilità individuate, dovrebbe essere presentata una relazione congiunta.

c) Raccomandazione C

Entro il 31 ottobre 2022, il destinatario della raccomandazione C è invitato a presentare al CERS e al Consiglio una relazione sull'attuazione della raccomandazione C. Qualora esista più di un organismo responsabile dell'adozione di misure per affrontare le vulnerabilità individuate, dovrebbe essere presentata una relazione congiunta.

^(*) 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).

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 delle raccomandazioni B e C.

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.

*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 del Lussemburgo 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 alla scadenza, 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;
 - 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 del Lussemburgo incaricate dell'attivazione delle misure basate sui mutuatari siano in grado di attivare misure basate sui mutuatari giuridicamente vincolanti effettivamente e preventivamente, e siano dotate della necessaria flessibilità per concepire tali misure in base alle vulnerabilità individuate.
2. Il quadro normativo del Lussemburgo per le misure basate sui mutuatari dovrebbe entrare in vigore non oltre il 1° luglio 2021.

Raccomandazione B – Attivazione di misure basate sui mutuatari

Alla raccomandazione B si applicano i seguenti criteri di conformità.

1. Al fine di evitare:
 - a) una quota significativa o crescente di mutuatari che contraggono nuovi mutui ipotecari che potrebbe non essere in grado di onorare il proprio debito ovvero di mantenere i consumi in condizioni economiche o finanziarie sfavorevoli o a seguito di sviluppi negativi nel mercato immobiliare residenziale; o
 - b) una quota significativa o crescente di nuovi mutui ipotecari, garantiti da immobili residenziali, che potrebbe comportare perdite su crediti in caso di default e un conseguente calo dei prezzi delle abitazioni;le autorità nazionali del Lussemburgo dovrebbero utilizzare una o più misure basate sui mutuatari 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), per garantire l'efficacia delle misure in vigore e per ridurre al minimo qualsiasi possibilità di elusione o di conseguenze indesiderate che potrebbero ridurre l'efficacia ed eventualmente comportare rischi in altri settori.
2. Prima di attivare misure basate sui mutuatari, si dovrebbe valutare la posizione del Lussemburgo 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, potrebbero essere necessari il loro ulteriore inasprimento o l'attivazione di ulteriori misure macroprudenziali per affrontare le vulnerabilità individuate in Lussemburgo; ciò dipenderà dalla scelta delle misure basate sui mutuatari attivate, dalla calibrazione iniziale di tali misure attivate e dai risultati della valutazione delle vulnerabilità.
4. Una volta che il quadro normativo di cui alla raccomandazione A sia entrato in vigore, le autorità nazionali del Lussemburgo incaricate dell'applicazione di misure basate sui mutuatari possono decidere di mantenere le misure basate sui mutuatari non giuridicamente vincolanti già in vigore, purché sia dimostrato che le vulnerabilità individuate sono state adeguatamente attenuate da tali misure.

Raccomandazione C – Cambiamenti strutturali relativi ai mutui ipotecari e al settore immobiliare residenziale

Alla raccomandazione C si applica il seguente criterio di conformità.

Nel formulare opzioni politiche e prima di attuare qualsiasi modifica delle politiche, si dovrebbe valutare l'impatto delle misure proposte, considerando la posizione del Lussemburgo nei cicli economici e finanziari, per garantire che tali misure non amplifichino o provochino il concretizzarsi delle vulnerabilità accumulate nel settore degli immobili residenziali in Lussemburgo.
