

PRIPOROČILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA
z dne 27. junija 2019
o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu
(ESRB/2019/6)
(2019/C 366/03)

SPLOŠNI ODBOR EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Uredbe (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽¹⁾ ter zlasti členov 3, 16, 17 in 18 Uredbe,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Nepremičninski sektor ima pomembno vlogo v gospodarstvu in gibanja v tem sektorju lahko pomembno vplivajo na finančni sistem. Pretekle finančne krize so pokazale, da imajo lahko netrajnostna gibanja na nepremičninskih trgih resne posledice za stabilnost finančnega sistema in gospodarstva kot celote, kar lahko povzroči tudi negativne čezmejne učinke prelivanja. Neugodna gibanja na nepremičninskem trgu v nekaterih državah članicah so v preteklosti povzročila velike kreditne izgube in/ali negativno vplivala na realno gospodarstvo. V teh učinkih se kaže tesno medsebojno vplivanje nepremičninskega sektorja, ponudnikov financiranja in drugih gospodarskih sektorjev. Poleg tega močni povratni vplivi med finančnim sistemom in realnim gospodarstvom krepijo negativna gibanja.
- (2) Te povezave so pomembne, ker pomenijo, da imajo lahko tveganja, ki izvirajo iz nepremičninskega sektorja, sistemski vpliv, ki je po naravi procikličen. Med vzponom nepremičninskega cikla se kopičijo ranljivosti finančnega sistema. Domnevna manjša tveganja financiranja in lažji dostop do financiranja lahko prispevajo k hitremu naraščanju kreditiranja in naložb, kar skupaj s povečanim povpraševanjem po nepremičninah ustvarja pritisk na rast cen nepremičnin. Ker posledične višje vrednosti zavarovanj dodatno pozitivno vplivajo na povpraševanje po posojilih in ponudbo posojil, ima lahko taka dinamika, ki krepi samo sebe, sistemske posledice. Nasprotno pa lahko med upadom nepremičninskega cikla strožji pogoji kreditiranja, manjša naklonjenost tveganju in pritisk na nižanje cen nepremičnin negativno vplivajo na odpornost posojilojemalcev in posojilodajalcev ter s tem slabijo gospodarske razmere.
- (3) Ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami so lahko vir sistemskega tveganja ter lahko neposredno in posredno vplivajo na finančno stabilnost. Neposredni učinki so kreditne izgube iz portfeljev hipotekarnih posojil zaradi neugodnih gospodarskih ali finančnih razmer ter hkratnih negativnih gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin. Posredni učinki bi se lahko nanašali na spremembe v potrošnji gospodinjev, kar bi imelo dodatne posledice za realno gospodarstvo in finančno stabilnost.
- (4) Kakor je navedeno v uvodni izjavi 4 Priporočila ESRB/2013/1 ⁽²⁾, je končni cilj makrobonitetne politike prispevati k zaščiti stabilnosti celotnega finančnega sistema, vključno s tem, da se okrepi odpornost finančnega sistema in zmanjša kopičenje sistemskih tveganj ter tako zagotovi vzdržen prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.

⁽¹⁾ UL L 331, 15.12.2010, str. 1.

⁽²⁾ Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 4. aprila 2013 o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1) (UL C 170, 15.6.2013, str. 1).

- (5) Za ta namen lahko makrobonitetni organi uporabijo enega ali več kapitalskih makrobonitetnih ukrepov iz Direktive 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta ⁽³⁾ in Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽⁴⁾ in/ali makrobonitetne ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ki temeljijo izključno na nacionalnem pravu, odvisno od ocene tveganj. Kapitalski ukrepi so namenjeni predvsem povečanju odpornosti finančnega sistema, ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, pa so lahko še posebej primerni za preprečevanje nadaljnega kopičenja sistemskih tveganj.
- (6) Poleg tega Priporočilo ESRB/2013/1 državam članicam priporoča, naj vzpostavijo pravni okvir, ki bo makrobonitetnim organom omogočal, da bodo imeli neposredni nadzor ali pooblastila za dajanje priporočil v zvezi z makrobonitetnimi instrumenti iz navedenega priporočila.
- (7) Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je leta 2016 izvedel oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsej Uniji ⁽⁵⁾. Na podlagi te ocene je ESRB v več državah ugotovil številne srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost, kar je privedlo do izdaje opozoril osmim državam, med katerimi je bil tudi Luksemburg ⁽⁶⁾.
- (8) Leta 2016 so bile glavne ranljivosti, ugotovljene na trgu stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu, povezane s hitro rastjo cen stanovanj in hipotekarnih posojil ter z visoko in naraščajočo zadolženostjo gospodinjstev. Poleg tega je velik delež hipotekarnih dolžnikov imel visok dolg in visoke stroške odplačevanja dolga glede na dohodek, zaradi česar so bili ranljivi za možno zvišanje obrestnih mer.
- (9) ESRB je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem Evropskem gospodarskem prostoru (EGP) ⁽⁷⁾.
- (10) V zvezi z Luksemburgom je ta nedavna ocena pokazala, da se je od leta 2016 z veliko rastjo hipotekarnih posojil še naprej povečevala zadolženost gospodinjstev. Čeprav se je rast cen stanovanj upočasnila, pretekla dinamika zbuja skrb glede možne precenjenosti. Poleg tega zadnje ugotovitve glede posojilnih standardov potrjujejo, da je velik delež gospodinjstev lahko ranljiv za neugodne gospodarske ali finančne razmere ali neugodna gibanja na trgu stanovanjskih nepremičnin.
- (11) Od leta 2016 in na podlagi priporočil, ki jih je izdal organ *Comité du Risque Systémique* (luksemburški makrobonitetni organ), je bilo v Luksemburgu aktiviranih več kapitalskih ukrepov: (i) leta 2016 je komisija *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF, luksemburška komisija za nadzor finančnega sektorja) za izpostavljenosti na drobno, zavarovane s stanovanjskimi nepremičninami, ki se nahajajo v Luksemburgu, uvedla spodnjo mejo povprečne uteži tveganja v višini 15 % za kreditne institucije, ki uporabljajo pristop na podlagi notranjih bonitetnih ocen, po členu 92 Uredbe (EU) št. 575/2013; in (ii) leta 2018 je komisija CSSF zvišala stopnjo proticikličnega kapitalskega blažilnika z 0 % na 0,25 % od 1. januarja 2020.
- (12) Kljub temu, da so nacionalni organi v Luksemburgu predlagali vzpostavitev pravnega okvira za pravno zavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ti ukrepi v Luksemburgu še niso na voljo. Vendar bi bila zaradi ugotovljenih ranljivosti, povezane z rastjo cen stanovanj in hipotekarnih posojil ter naraščajočo zadolženostjo gospodinjstev, aktivacija takih ukrepov potrebna.
- (13) Pri povečevanju ranljivosti, ugotovljenih v Luksemburgu, imajo pomembno vlogo ciklični dejavniki, vendar pa so k tem ranljivostim prispevali tudi strukturni dejavniki, kar je povzročilo višjo raven sistemskega tveganja. Ti dejavniki vključujejo: (i) pomanjkanje ponudbe stanovanj, ki ustvarja pritisk na rast cen stanovanj in dolga za gospodinjstva, ki se odločijo za nakup nepremičnine; ter (ii) davčno olajšavo za obresti, plačane za hipotekarna posojila, ki lahko gospodinjstva spodbuja k čezmernemu izposojanju.

⁽³⁾ Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, str. 338).

⁽⁴⁾ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1).

⁽⁵⁾ Glej dokument *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, dostopno na spletni strani ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Opozorilo ESRB/2016/09 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu (UL C 31, 31.1.2017, str. 51).

⁽⁷⁾ Glej dokument *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*, ESRB, 2019, dostopno na spletni strani ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu.

- (14) Zato je ESRB zaključil, da so makrobonitetni ukrepi, ki so bili uvedeni ali so na voljo v Luksemburgu, delno primerni in samo delno zadostujejo za obravnavo srednjeročnih ranljivosti, ki so bile ugotovljene v Luksemburgu. Zato so za obravnavo teh ranljivosti, ki so lahko vir sistemskega tveganja, potrebni dodatni ukrepi politike. Ukrepi, predlagani v tem priporočilu, so namenjeni dopolnitvi obstoječih makrobonitetnih ukrepov v Luksemburgu, da se poveča odpornost. Teh ukrepov ne gre šteti kot zamenjavo za obstoječe kapitalske ukrepe, ki so še naprej pomembni za obravnavo obstoječih ranljivosti v portfelju neodplačanih posojil. Glede na to, da k tem ranljivostim delno prispevajo strukturni dejavniki, ki presegajo okvir makrobonitetne politike, so potrebne tudi druge politike, s katerimi bi dopolnili in podprli sedanje makrobonitetne ukrepe, da bi učinkoviteje in uspešneje obravnavali dejavnike, ki prispevajo h kopičenju sistemskih tveganj na trgu stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu, ne da bi s tem povzročili čezmerne stroške za luksemburško realno gospodarstvo in finančni sistem.
- (15) Namen tega priporočila je priporočiti, da se v luksemburškem pravu vzpostavi okvir za pravno zavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, in da se ti ukrepi aktivirajo takoj, ko bodo na voljo po nacionalnem pravu. Namen tega priporočila je tudi poudariti potrebo po širših ukrepih politike, katerih cilj bi bil omejiti dejavnike, ki omogočajo ali spodbujajo rast zadolženosti gospodinjstev.
- (16) To priporočilo ne posega v pooblastila centralnih bank v Uniji v zvezi z denarno politiko.
- (17) Priporočila ESRB se objavijo potem, ko je splošni odbor obvestil Svet Evropske unije o nameri, da jih objavi, in mu dal možnost, da se odzove, ter potem, ko so bili o nameravani objavi obveščeni naslovniki –

SPREJEL NASLEDNJE PRIPOROČILO:

ODDELEK 1

PRIPOROČILA

Priporočilo A – pravni okvir za ukrepe, usmerjene na posojilojemalce

Priporoča se, da Luksemburg vzpostavi pravni okvir za ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ki bo vključeval vsaj naslednje pravno zavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce:

- (a) omejitve, ki veljajo za razmerje DTI;
- (b) omejitve, ki veljajo za razmerje DSTI;
- (c) omejitve, ki veljajo za razmerje LTV in
- (d) omejitve zapadlosti.

Priporočilo B – aktiviranje ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce

1. Priporoča se, da luksemburški nacionalni organi, ki so pooblaščen za uporabo ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, do vzpostavitve pravnega okvira, navedenega v priporočilu A, uporabijo pravno nezavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, da se prepreči:
 - (a) velik ali vedno večji delež posojilojemalcev, ki najemajo nova hipotekarna posojila, ki morda ne bo mogel odplačevati svojega dolga ali ohraniti potrošnje v neugodnih gospodarskih ali finančnih razmerah ali po neugodnem gibanju na trgu stanovanjskih nepremičnin; ali
 - (b) velik ali vedno večji delež novih hipotekarnih posojil, zavarovanih s stanovanjskimi nepremičninami, pri katerem bi lahko prišlo do kreditnih izgub v primeru neplačila in do posledičnega znižanja cen stanovanj.

2. Priporoča se, da po vzpostavitvi pravnega okvira, navedenega v priporočilu A, luksemburški nacionalni organi, ki so pooblaščen za uporabo ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, aktivirajo pravno zavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, da se nadaljuje doseganje ciljev, navedenih v podpriporočilu B(1).

Priporočilo C – strukturne spremembe v zvezi s hipotekarnimi posojili in sektorjem stanovanjskih nepremičnin

Priporoča se, da Luksemburg pregleda svoje politike s ciljem omejiti strukturne dejavnike, ki so prispevali k ranljivostim, ki so bile v Luksemburgu ugotovljene kot vir sistemskega tveganja, ker spodbujajo gospodinjstva k prevzemanju čezmernega hipotekarnega dolga ali povzročajo čezmerno rast cen stanovanj in hipotekarnega dolga.

ODDELEK 2

IZVAJANJE

1. Opredelitev pojmov

V tem priporočilu se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

- (a) „ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce“ pomeni makrobonitetne ukrepe, ki so usmerjeni na posojilojemalce;
- (b) „neposredni nadzor“ pomeni dejansko in učinkovito zmožnost, da se, kadar je to potrebno za doseganje končnega ali vmesnega cilja, finančnim institucijam, za katere se uporabljajo ukrepi zadevnega makrobonitetnega organa, naložijo makrobonitetni ukrepi ali se ti spremenijo;
- (c) „pooblastila za dajanje priporočil“ pomeni zmožnost, da se v obliki priporočil dajo usmeritve glede uporabe makrobonitetnih instrumentov, kadar je to potrebno za doseganje končnega ali vmesnega cilja;
- (d) „srednjeročen“ pomeni v obdobju treh let;
- (e) „makrobonitetni organ“ pomeni nacionalni makrobonitetni organ s cilji, ureditvami, pooblastili, zahtevami glede odgovornosti in drugimi značilnostmi, določenimi v Priporočilu ESRB/2011/3⁽⁸⁾;
- (f) „pravno zavezujoči ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce“ pomeni ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ki se uvedejo s pravno zavezujočimi akti;
- (g) „razmerje med dolgom in dohodkom“ (razmerje DTI) pomeni razmerje med celotnim dolgom posojilojemalca v trenutku nastanka posojila in celotnim letnim razpoložljivim dohodkom posojilojemalca v trenutku nastanka posojila;
- (h) „razmerje med odplačilom dolga in dohodkom“ (razmerje DSTI) pomeni razmerje med celotnim letnim odplačilom dolga in celotnim letnim razpoložljivim dohodkom posojilojemalca v trenutku nastanka posojila;
- (i) „razmerje med posojilom in vrednostjo nepremičnine“ (razmerje LTV) pomeni razmerje med vsoto vseh posojil ali obrokov posojila, ki jih posojilojemalec zavaruje z nepremičnino, v trenutku nastanka posojila in vrednostjo nepremičnine v trenutku nastanka posojila;
- (j) „zapadlost“ pomeni trajanje pogodbe o posojilu za stanovanjsko nepremičnino v trenutku nastanka posojila, izraženo v letih;
- (k) „odplačilo dolga“ pomeni skupni znesek obresti in odplačila glavnice celotnega dolga posojilojemalca v določenem obdobju (na splošno eno leto).

2. Merila za izvajanje

1. Za izvajanje tega priporočila se uporabljajo naslednja merila:

- (a) treba je upoštevati načelo sorazmernosti, ob upoštevanju cilja in vsebine priporočila A in priporočila B;
- (b) priporočilo A je treba izvesti pred podpriporočilom B(2), da se zagotovi skladnost s podpriporočilom B(2);

⁽⁸⁾ Priporočilo ESRB/2011/3 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. decembra 2011 o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov (UL C 41, 14.2.2012, str. 1).

- (c) kadar se aktivirajo ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, v skladu s priporočilom B, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Luksemburga v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi;
 - (d) kar zadeva priporočilo C, je treba, kadar se spreminja politika, pri postopnem uvajanju takih ukrepov upoštevati položaj Luksemburga v gospodarskem in finančnem ciklu, tako da ti ukrepi ne bodo okrepili ali sprožili uresničenja nakopičenih ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu;
 - (e) posebna merila za skladnost s priporočilom A, priporočilom B in priporočilom C so določena v Prilogi I.
2. Naslovniki tega priporočila poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljijo vsako neukrepanje. Poročila morajo vsebovati najmanj:
- (a) informacije o vsebini in časovnem okviru sprejetih ukrepov;
 - (b) oceno ranljivosti, povezanih z zadolženostjo gospodinjstev, preценjenostjo stanovanjskih nepremičnin in posojilnimi standardi za nova hipotekarna posojila, vključno z razporeditvijo novih hipotekarnih posojil glede na njihova razmerja LTV, DTI in DSTI ter zapadlost, pri čemer se zadevna razmerja izračunajo v skladu s Prilogo IV k Priporočilu ESRB/2016/14 Evropskega odbora za sistemska tveganja ^(*), ter delovanja sprejetih ukrepov ob upoštevanju ciljev tega priporočila;
 - (c) podrobno utemeljitev za vsako neukrepanje ali odmik od tega priporočila, vključno z zamudami.

3. Časovni okvir za nadaljnje ukrepanje

Naslovniki tega priporočila poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljijo vsako neukrepanje v skladu z naslednjim časovnim okvirom:

(a) Priporočilo A

- (i) Do 31. oktobra 2020 naslovnik priporočila A predloži ESRB in Svetu vmesno poročilo o izvajanju priporočila A, ki vključuje vsaj izjavo o tem, ali se izvajanje priporočila A načrtuje in kateri organ ali organi bodo pristojni za sprejetje odločitve o aktiviranju in izvajanju ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, ki so določeni v navedenem priporočilu. ESRB lahko obvesti naslovnika priporočila A o svojih stališčih glede vmesnega poročila.
- (ii) Do 31. marca 2021 naslovnik priporočila A predloži ESRB in Svetu končno poročilo o izvajanju priporočila A.

(b) Priporočilo B

Do 31. oktobra 2020 in nato vsako leto do 31. oktobra 2022 naslovniki priporočila B predložijo ESRB in Svetu poročilo o vseh ukrepih, ki so jih sprejeli v zvezi z izvajanjem ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, ali katerih koli drugih ukrepov, ki so na voljo za obravnavo ranljivosti, povezanih z zadolženostjo gospodinjstev, preценjenostjo stanovanjskih nepremičnin in posojilnimi standardi za nova hipotekarna posojila v Luksemburgu. Če je za sprejemanje ukrepov za obravnavo ugotovljenih ranljivosti pristojen več kot en organ, je treba predložiti eno skupno poročilo.

(c) Priporočilo C

Do 31. oktobra 2022 naslovnik priporočila C predloži ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila C. Če je za sprejemanje ukrepov za obravnavo ugotovljenih ranljivosti pristojen več kot en organ, je treba predložiti eno skupno poročilo.

^(*) Priporočilo ESRB/2016/14 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 31. oktobra 2016 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (UL C 31, 31.1.2017, str. 1).

4. Spremljanje in ocenjevanje

1. Sekretariat ESRB:

- (a) nudi pomoč naslovníkom z zagotavljanjem koordiniranega poročanja in ustreznih predlog ter, kjer je potrebno, podrobnejšim določanjem postopka in časovnega okvira za nadaljnje ukrepanje;
- (b) preverja nadaljnje ukrepanje naslovníkov in jim nudi pomoč, če zanjo zaprosijo, ter splošnemu odboru predloži poročila o nadaljnjem ukrepanju. Uvedli se bodo trije postopki ocenjevanja, in sicer:
 - (i) do 31. decembra 2020 v zvezi z izvajanjem priporočila B;
 - (ii) do 31. decembra 2021 v zvezi z izvajanjem priporočil A in B ter
 - (iii) do 31. decembra 2022 v zvezi z izvajanjem priporočil B in C.

2. Splošni odbor oceni ukrepe in utemeljitve, ki jih sporočijo naslovníki, ter lahko, kjer je primerno, presodi, da to priporočilo ni bilo upošteevano in naslovník ni ustrezno utemeljil, zakaj ni ukrepal.

V Frankfurtu na Majni, 27. junija 2019

Vodja sekretariata ESRB
v imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO

PRILOGA I

DOLOČITEV MERIL ZA SKLADNOST, KI SE UPORABLJAJO ZA PRIPOROČILA**Priporočilo A – pravni okvir za ukrepe, usmerjene na posojilojemalce**

Za priporočilo A se uporabljata naslednji merili za skladnost.

1. Luksemburški pravni okvir za ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, bi moral zagotoviti, da:
 - (a) se omejitve, ki veljajo za razmerje med dolgom in dohodkom (razmerje DTI) in razmerje med odplačilom dolga in dohodkom (razmerje DSTI), ter omejitve zapadlosti uporabijo za posojila vsem vrstam posojilojemalcev in posojila vseh vrst posojilodajalcev, da se prepreči izogibanje omejitvam;
 - (b) se pri izračunavanju razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine (razmerja LTV) kot zavarovanje štejejo samo nepremičnine;
 - (c) so luksemburški nacionalni organi, ki so pooblašteni za aktiviranje ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, zmožni učinkovito in preventivno aktivirati pravno zavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ter da imajo na voljo potrebno fleksibilnost pri oblikovanju teh ukrepov glede na ugotovljene ranljivosti.
2. Luksemburški pravni okvir za ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, bi moral biti uveljavljen najpozneje 1. julija 2021.

Priporočilo B – aktiviranje ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce

Za priporočilo B se uporabljajo naslednja merila za skladnost.

1. Da se prepreči:
 - (a) velik ali vedno večji delež posojilojemalcev, ki najemajo nova hipotekarna posojila, ki morda ne bo mogel odplačevati svojega dolga ali ohraniti potrošnje v neugodnih gospodarskih ali finančnih razmerah ali po neugodnem gibanju na trgu stanovanjskih nepremičnin; ali
 - (b) velik ali vedno večji delež novih hipotekarnih posojil, zavarovanih s stanovanjskimi nepremičninami, pri katerem bi lahko prišlo do kreditnih izgub v primeru neplačila in do posledičnega znižanja cen stanovanj;bi morali luksemburški nacionalni organi uporabiti enega ali skupaj več ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce (npr. omejitve razmerja LTV skupaj z omejitvami razmerja DTI ali razmerja DSTI in omejitvami zapadlosti), da se zagotovi učinkovitost uvedenih ukrepov in čim bolj zmanjša vsaka možnost za izogibanje tem omejitvam ali za neželene posledice, ki bi lahko zmanjšale njihovo učinkovitost in ustvarile tveganja na drugih področjih.
2. Preden se aktivirajo ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, je treba oceniti položaj Luksemburga v gospodarskem in finančnem ciklu, da se določita primerna umeritev in postopna uvedba teh ukrepov.
3. Po aktiviranju ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, bo morda za obravnavo ranljivosti, ugotovljenih v Luksemburgu, potrebna dodatna poostreitev teh ukrepov ali aktiviranje dodatnih makrobonitetnih ukrepov; to bo odvisno od izbire aktiviranih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, začetne umeritve teh aktiviranih ukrepov in rezultatov ocene ranljivosti.
4. Po uveljavitvi pravnega okvira, navedenega v priporočilu A, se lahko luksemburški nacionalni organi, ki so pooblašteni za uporabo ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, odločijo, da ohranijo že uvedene pravno nezavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, pod pogojem, da so ti ukrepi dokazano ustrezno zmanjševali ugotovljene ranljivosti.

Priporočilo C – strukturne spremembe v zvezi s hipotekarnimi posojili in sektorjem stanovanjskih nepremičnin

Za priporočilo C se uporablja naslednje merilo za skladnost.

Ko se oblikujejo možnosti politike in preden se izvedejo spremembe politike, je treba oceniti vpliv predlaganih ukrepov glede na položaj Luksemburga v gospodarskem in finančnem ciklu, da se zagotovi, da ti ukrepi ne bodo okrepili ali sprožili uresničenja nakopičenih ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu.
