

ПРЕПОРЪКА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

от 27 юни 2019 година

относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Нидерландия

(ЕССР/2019/7)

(2019/С 366/04)

ГЕНЕРАЛНИЯТ СЪВЕТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз,

като взе предвид Регламент (ЕС) № 1092/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за пруденциалния надзор върху финансовата система на Европейския съюз на макроравнище и за създаване на Европейски съвет за системен риск ⁽¹⁾, и по-специално членове 3, 16, 17 и 18 от него,

като има предвид, че:

- (1) Секторът на недвижимите имоти играе важна роля в икономиката и промените в него може да окажат съществено влияние върху финансовата система. Финансовите кризи от миналото показаха, че неустойчивите промени на пазарите на недвижими имоти може да доведат до тежки последици за стабилността на финансовата система и на икономиката като цяло, което може да доведе и до негативни трансгранични ефекти от преноса. В миналото неблагоприятните промени на пазара на недвижими имоти в някои държави членки доведоха до големи кредитни загуби и/или имаха отрицателно въздействие върху реалната икономика. Тези последици са отражение на тясната взаимовръзка между сектора на недвижимите имоти, доставчиците на финансиране и други икономически сектори. Освен това силните канали за обратна връзка между финансовата система и реалната икономика усилват отрицателните промени.
- (2) Тези връзки са важни, защото означават, че рисковете, които възникват в сектора на недвижимите имоти, може да имат системно въздействие, чийто характер е процикличен. Тенденцията е уязвимостта на финансовата система да се натрупват по време на фазата на подем в цикъла на недвижимите имоти. Усещането за наличието на по-ниски рискове при финансирането и по-лесният достъп до финансиране може да допринесат за бърза кредитна и инвестиционна експанзия, съчетана с повишено търсене на недвижими имоти, което оказва натиск за покачване на цените им. Тъй като по-високите стойности на обезпеченията в резултат от това благоприятстват допълнително търсенето и предлагането на кредити, тази самозахранваща се динамика може да доведе до евентуални системни последици. От друга страна обаче, по време на фазата на рецесия в цикъла на недвижимите имоти по-строгите условия за кредитиране, по-голямото нежелание за поемане на риск и натискът за понижаване на цените на недвижимите имоти могат да засегнат по неблагоприятен начин устойчивостта на кредитополучателите и кредитодателите, като така се влошават икономическите условия.
- (3) Уязвимостите, свързани със сектора на жилищните недвижими имоти, могат да бъдат източник на системен риск и може да засегнат финансовата стабилност както пряко, така и непряко. Преките последици се изразяват в кредитни загуби по портфейлите от ипотечни кредити поради неблагоприятните икономически или финансови условия и едновременните отрицателни промени на пазара на жилищни недвижими имоти. Непреките последици биха могли да бъдат свързани с промени в потреблението на домакинствата, които водят до допълнителни последици за реалната икономика и финансовата стабилност.
- (4) Както гласи съображение 4 от Препоръка ЕССР/2013/1 ⁽²⁾, основната цел на макропруденциалната политика е да допринесе за запазването на стабилността на финансовата система като цяло, включително чрез укрепване на устойчивостта на финансовата система и чрез намаляване на натрупването на системни рискове, като по този начин се осигурява устойчив принос на финансовия сектор към икономическия растеж.

⁽¹⁾ ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 1.

⁽²⁾ Препоръка ЕССР/2013/1 на Европейския съвет за системен риск от 4 април 2013 г. относно междинните цели и инструментите на макропруденциалната политика (ОВ С 170, 15.6.2013 г., стр. 1).

- (5) С оглед на тази цел макропруденциалните органи могат да използват една или повече от капиталовите мерки, предвидени в Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета ⁽³⁾ и Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета ⁽⁴⁾, и/или базираните на кредитополучателя макропруденциални мерки, които се основават изключително на националното право, в зависимост от оценката на рисковете. Докато капиталовите мерки са насочени предимно към увеличаването на устойчивостта на финансовата система, базираните на кредитополучателя мерки може да са особено подходящи за предотвратяване на натрупването на системни рискове.
- (6) Освен това с Препоръка ЕССР/2013/1 на държавите членки се препоръчва да създадат правна рамка, която позволява на макропруденциалните органи да имат пряк контрол или правомощия за приемане на препоръки във връзка с макропруденциалните инструменти, включени в посочената препоръка.
- (7) През 2016 г. Европейският съвет за системен риск (ЕССР) направи оценка на уязвимостите на равнището на Съюза, свързани със сектора на жилищните недвижими имоти ⁽⁵⁾. Тази оценка даде възможност на ЕССР да установи, че редица средносрочни уязвимости са източници на системен риск за финансовата стабилност в няколко държави, което доведе до издаването на предупреждения до осем държави, една от които е Нидерландия ⁽⁶⁾.
- (8) През 2016 г. основната уязвимост, установена на пазара на жилищни недвижими имоти в Нидерландия, беше свързана с високата задлъжнялост на домакинствата, като значителен дял ипотечарни длъжници имаха общ дълг, надхвърлящ стойността на дома им. Тази уязвимост показва, че въпреки нарастващия дял на новите амортизируеми ипотечни кредити значителен дял от съществуващите ипотечни кредити бяха неамортизируеми – въпреки че през 2016 г. нямаше признаци на прекомерно завишаване на цените и цените на жилищата в големите градове се възстановяваха до равнищата си отпреди кризата.
- (9) ЕССР наскоро завърши систематична оценка в перспектива на уязвимостите на равнището на Европейското икономическо пространство (ЕИП), свързани със сектора на жилищните недвижими имоти ⁽⁷⁾.
- (10) Във връзка с Нидерландия тази неотдавнашна оценка показва, че от 2016 г. задлъжнялостта на домакинствата леко се е понижила и делът на новите неамортизируеми ипотечни кредити също продължава да се понижава. От друга страна, от 2016 г. цените на жилищата продължават да се увеличават, което води до концентрация на прекомерно завишени цени в големите градове. В този контекст съотношенията кредит/стойност на недвижимия имот (Кр/Ст) на новите ипотечни кредити продължават да бъдат високи особено защото регулаторният предел от 100 %, който се прилага за съотношението Кр/Ст, не изисква допълнителни обезпечения в случай на намаляване на цените на жилищата. Уязвимостите във връзка с финансовата стабилност, предизвикани от тези промени, не са отразени при прилагането на рисковите тегла за ипотечни кредити в Нидерландия, които са сред най-ниските в ЕИП.
- (11) От 2016 г. постепенното затягане на правно обвързващата пределна стойност, която се прилага за съотношението Кр/Ст продължава, като тя беше занижена на 100 % през 2018 г. (от 106 % през 2012 г.). През 2018 г. нидерландското правителство също обяви, че постепенно ще намали максималния процент, по който платените по ипотечни кредити лихви могат да бъдат приспаднати, от 49,5 % през 2018 г. на около 37 % през 2023 г.

⁽³⁾ Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 338).

⁽⁴⁾ Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176, 27.6.2013 г., стр. 1).

⁽⁵⁾ Вж. публикацията „Уязвимостите в сектора на жилищните недвижими имоти в ЕС“, ЕССР, ноември 2016 г., достъпна на уебсайта на ЕССР www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Предупреждение ЕССР/2016/10 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Нидерландия (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 53).

⁽⁷⁾ Вж. публикацията „Уязвимостите в сектора на жилищните недвижими имоти в страните от ЕИП“, ЕССР, 2019 г., достъпна на уебсайта на ЕССР www.esrb.europa.eu.

- (12) Въпреки че макропруденциалният орган в Нидерландия (Financieel Stabieliteitscomité) препоръча по-нататъшно затягане на правно обвързващия предел, който се прилага спрямо съотношението Кр/Ст, на 90 %, нидерландското правителство, което отговаря за изпълнението на тези мерки, предпочете да не следва тази препоръка. Освен това, тъй като настоящата правна рамка не предвижда механизъм „действие или обяснение“ за препоръките, отправени от макропруденциалния орган, от нидерландското правителство не се поиска да обясни официално бездействието си пред макропруденциалния орган, а само е обяснило позицията си пред нидерландския парламент. За да се преодолеят обаче уязвимостите, установени в Нидерландия, във връзка с концентрацията на прекомерно завишени цени на жилищата и обезпечаването на нови ипотечни кредити, пределната стойност, която се прилага за съотношението Кр/Ст, ще трябва да бъде намалена. Освен това понастоящем не са въведени макропруденциални капиталови мерки — например по-високи рискови тегла за ипотечните кредити, с цел да се преодолеят натрупаните уязвимости, свързани с обезпечаването на съществуващите ипотечни кредити и евентуалните вторични ефекти, свързани със задлъжнялостта на домакинствата.
- (13) Въпреки че съотношението „обслужване на дълга/доход“ (ОДг/Дх) за ипотечните кредити има важни характеристики, свързани с намаляването на риска, като предположения за евентуалните увеличения на лихвите, някои елементи от сегашната методология за калибрирането на пределната стойност, която се прилага спрямо съотношението ОДг/Дх в Нидерландия, намаляват ефективността на мярката и могат да увеличат процикличните ефекти върху финансовите и икономическите цикли. Макар че бяха направени някои корекции (като например използването на четиригодишни средни стойности на изчислените съотношения като входящи стойности за калибрирането), за да се преодолеят процикличните елементи на методологията, някои от тези елементи останаха.
- (14) Макар че цикличните фактори играят важна роля за засилването на установените в Нидерландия уязвимости, налице са и структурни фактори, които ги предизвикват, и те водят до по-високо равнище на системен риск. Тези фактори включват: i) липсата на предлагане на жилища, което оказва натиск за покачване на цените на жилищата и увеличаване на дълга на домакинствата, които купуват собствен имот; и ii) данъчното приспадане на лихвите, платени по ипотечни кредити, което може да е стимул за домакинствата да вземат прекомерно много кредити.
- (15) Поради това ЕССР стига до заключението, че въведените в Нидерландия макропруденциални мерки са частично подходящи и частично достатъчни, за да преодолеят уязвимостите, свързани със задлъжнялостта на домакинствата в средносрочен план. Поради това са необходими още действия на политиката, за да се преодолеят тези уязвимости, които могат да бъдат източник на системен риск. С предложените в настоящата препоръка мерки се цели да се допълнят съществуващите макропруденциални мерки в Нидерландия.
- (16) Предвид това, че до известна степен уязвимостите са предизвикани от структурни фактори, които надхвърлят макропруденциалната политика, са необходими и други политики, които да допълнят и подпомогнат настоящите макропруденциални мерки, с цел да се отстранят по-ефикасно и по-ефективно факторите, които допринасят за натрупването на системни рискове на пазара на жилищни недвижими имоти в Нидерландия, без да възникват прекомерни разходи за нидерландската реална икономика и финансова система.
- (17) Целта на настоящата препоръка е да препоръча: а) създаването в нидерландското право на механизъм „действие или обяснение“ във връзка с препоръките, издадени от макропруденциалния орган относно активирането на правно обвързващите базирани на кредитополучателя мерки; б) затягането на съществуващата правно обвързваща пределна стойност, която се прилага спрямо съотношението Кр/Ст; в) изменение на методологията за определянето на максималната пределна стойност, която се прилага спрямо съотношението ОДг/Дх; и г) активирането на капиталовите мерки, за да се осигури устойчивостта на банковия сектор във връзка със средносрочните уязвимости, установени в Нидерландия. Целта на настоящата препоръка е и да подчертае необходимостта от по-широки действия на политиката, чиято цел е да се ограничат факторите, които създават условия за растящата задлъжнялост на домакинствата или я стимулират.
- (18) Настоящата препоръка не засяга правомощията на централните банки в Съюза при провеждането на паричната им политика.
- (19) Препоръките на ЕССР се публикуват, след като Генералният съвет информира Съвета на Европейския съюз за намерението си да направи това и му предостави възможност да реагира и след като адресатите са информирани за намерението препоръките да бъдат публикуват,

ПРИЕ НАСТОЯЩАТА ПРЕПОРЪКА:

РАЗДЕЛ 1

ПРЕПОРЪКИ

Препоръка А – Правна рамка за базирани на кредитополучателя мерки

На Нидерландия се препоръчва да гарантира, че правомощията за приемане на препоръки на макропруденциалния орган за всички приложими правно обвързващи базирани на кредитополучателя мерки се допълват с механизъм „действие или обяснение“ или алтернативно, ако това не е възможно съгласно нидерландското право, че е създаден механизъм за отчетност, за да се осигури публичност на възгледите на органа, който отговаря за прилагането на базираните на кредитополучателя мерки, след като макропруденциалният орган в Нидерландия е издал препоръка.

Препоръка Б – Затягане на базираните на кредитополучателя мерки и подход към калибрирането

1. На Нидерландия се препоръчва да намали настоящата правно обвързваща пределна стойност, която се прилага спрямо съотношението Кр/Ст, като по този начин гарантира, че обезпечението за новите ипотечни кредити е достатъчно, за да покрие кредитните загуби, които съответстват на евентуалното намаляване на цените на жилищата в неблагоприятни икономически или финансови условия.
2. На Нидерландия се препоръчва да промени методологията за определяне на максималната пределна стойност, която се прилага спрямо съотношението ОДг/Дх, така че мярката да не води до растяща процикличност на икономическите и финансовите цикли.

Препоръка В – Активиране на капиталовите мерки

На макропруденциалния орган, определения орган или компетентния орган в Нидерландия – съгласно приложимото – се препоръчва да осигури, чрез активирането на капиталови мерки, устойчивостта на кредитните институции, лицензирани в Нидерландия, в условията на евентуалното материализиране на системен риск, свързан с жилищните недвижими имоти, което би могло да доведе до преки и непреки кредитни загуби, които произтичат от ипотечните кредити или възникват като последица от намаляването на потреблението на домакинствата с жилищни кредити.

Препоръка Г – Структурни промени, свързани с ипотечните кредити и сектора на жилищните недвижими имоти

На Нидерландия се препоръчва да преразгледа политиките си с цел да ограничи структурните фактори, които предизвикват установените в Нидерландия уязвимости като източник на системен риск, тъй като те създават стимули домакинствата да се обременяват с прекомерен ипотечен дълг или причиняват прекомерен растеж на цените на жилищата и на ипотечния дълг.

РАЗДЕЛ 2

ИЗПЪЛНЕНИЕ

1. Определения

За целите на настоящата препоръка се прилагат следните определения:

- а) „базирани на кредитополучателя мерки“ означава макропруденциални мерки, насочени към кредитополучателите;
- б) „пряк контрол“ означава действителна и ефективна способност за налагане и промяна, когато е необходимо за постигането на основна или междинна цел, на макропруденциални мерки, приложими спрямо финансовите институции, които попадат в обхвата на действие на съответния макропруденциален орган;
- в) „правомощия за приемане на препоръки“ означава способността да се насочва посредством препоръки прилагането на макропруденциални инструменти, когато е необходимо за постигането на основна или междинна цел;
- г) „съотношение кредит/стойност на недвижимия имот“ (Кр/Ст) означава сборът от всички кредити или кредитни траншове, обезпечени от кредитополучателя с недвижимия имот в момента на иницирането на кредита, спрямо стойността на имота в момента на иницирането на кредита;
- д) „макропруденциален орган“ означава национален макропруденциален орган с целите, правния режим, правомощията, изискванията за отчетност и другите характеристики, изложени в Препоръка ЕССР/2011/3⁽⁸⁾;

⁽⁸⁾ Препоръка ЕССР/2011/3 на Европейския съвет за системен риск от 22 декември 2011 г. относно макропруденциалния мандат на националните органи (ОВ С 41, 14.2.2012 г., стр. 1).

- е) „обслужване на дълга“ означава комбинираното погасяване на лихвата и главницата по общия дълг на кредитополучателя през определен период от време (обикновено една година);
- ж) „сотношение обслужване на дълга/доход“ (ОДг/Дх) означава общото годишно обслужване на дълга спрямо общия годишен разполагаем доход на кредитополучателя в момента на иницирането на кредита;
- з) „средносрочен план“ означава в рамките на тригодишен хоризонт;
- и) „правно обвързващи базирани на кредитополучателя мерки“ означава базирани на кредитополучателя мерки, въведени с правно обвързващи актове.

2. Критерии за изпълнение

1. По отношение на изпълнението на настоящата препоръка се прилагат следните критерии:

- а) следва да се обърне дължимото внимание на принципа на пропорционалност, като се вземат предвид целта и съдържанието на препоръки А, Б, В и Г;
- б) когато съгласно препоръка Б се намали съществуващата пределна стойност, която се прилага спрямо съотношението Кр/Ст, при калибрирането и поетапното въвеждане на тази мярка следва да се вземат предвид позицията на Нидерландия в икономическите и финансовите цикли, както и евентуалните последици във връзка с разходите и ползите;
- в) когато съгласно препоръка В се активират капиталовите мерки, при калибрирането и поетапното им въвеждане следва да се вземат предвид позицията на Нидерландия в икономическите и финансовите цикли, както и евентуалните последици във връзка с разходите и ползите;
- г) във връзка с препоръка Г, когато се правят промени в провежданата политика, при поетапното въвеждане на тези мерки следва да се вземе предвид позицията на Нидерландия в икономическите и финансовите цикли, така че тези мерки да не увеличават или задействат материализирането на натрупаните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Нидерландия;
- д) специалните критерии за спазването на препоръки Б, В и Г са изложени в приложение I.

2. От адресатите на настоящата препоръка се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да предоставят подходяща обосновка в случай на бездействие. Докладите следва да съдържат като минимум:

- а) информация относно същността и срока на предприетите действия;
- б) оценка на уязвимостите, свързани с концентрацията на прекомерно завишени цени на жилищата и обезпечаването на нови и съществуващи ипотечни кредити, включително разпределението на новите ипотечни кредити според съотношенията Кр/Ст, като съотношенията се изчисляват съгласно приложение IV към Препоръка ЕССР/2016/14 на Европейския съвет за системен риск ⁽⁹⁾, заедно с изпълнението на предприетите действия, като се вземат предвид целите на настоящата препоръка;
- в) подробна обосновка за случаите на бездействие или отклонение от настоящата препоръка, включително забавянията.

3. Срок за последващи действия

От адресатите на настоящата препоръка се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да предоставят подходяща обосновка в случай на бездействие, в посочените по-долу срокове:

а) Препоръка А

До 31 март 2021 г. от адресатите на препоръка А се изисква да представят на ЕССР и на Съвета окончателен доклад за изпълнението на препоръка А.

⁽⁹⁾ Препоръка ЕССР/2016/14 на Европейския съвет за системен риск от 31 октомври 2016 г. относно запълването на празноти в данните за недвижимите имоти (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 1).

б) Препоръка Б

До 31 октомври 2020 г., а след това ежегодно до 31 октомври 2022 г., от адресатите на подпрепоръка Б, параграф 1 се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за предприетите действия във връзка със затаянето на базираните на кредитополучателя мерки. Ако повече от един орган отговаря за предприемането на действия за преодоляването на установените уязвимости, следва да се представи един съвместен доклад.

До 31 март 2021 г. от адресатите на подпрепоръка Б, параграф 2 се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на подпрепоръка Б, параграф 2. Ако повече от един орган отговаря за предприемането на действия за преодоляването на установените уязвимости, следва да се представи един съвместен доклад.

в) Препоръка В

До 31 октомври 2020 г., а след това ежегодно до 31 октомври 2022 г., от адресатите на препоръка В се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за предприетите действия във връзка с изпълнението на капиталовите мерки. Ако повече от един орган отговаря за предприемането на действия за преодоляването на установените уязвимости, следва да се представи един съвместен доклад.

г) Препоръка Г

До 31 октомври 2022 г. от адресатите на препоръка Г се изисква да представят на ЕССР и на Съвета доклад за изпълнението на препоръка Г. Ако повече от един орган отговаря за предприемането на действия за преодоляването на установените уязвимости, следва да се представи един съвместен доклад.

4. Наблюдение и оценка**1. Секретариатът на ЕССР:**

- a) подпомага адресатите, като осигурява координацията на процеса на докладване, предоставянето на съответните образци и когато е необходимо, определя процедурата и срока за последващи действия;
- б) проверява последващите действия на адресатите, подпомага ги при поискване от тяхна страна и представя докладите за последващите действия на Генералния съвет. Сроковете за започването на оценките са следните:
 - i) до 31 декември 2020 г. във връзка с изпълнението на подпрепоръка Б, параграф 1 и препоръка В;
 - ii) до 31 декември 2021 г. във връзка с изпълнението на препоръка А, подпрепоръка Б, параграфи 1 и 2 и препоръка В;
 - iii) до 31 декември 2022 г. във връзка с изпълнението на подпрепоръка Б, параграф 1 и препоръки В и Г.

2. Генералният съвет извършва оценка на действията и обосновките, представени от адресатите в докладите им, и ако е уместно, може да реши, че настоящата препоръка не е спазена и че адресатът не е предоставил подходяща обосновка за бездействието си.

Съставено във Франкфурт на Майн на 27 юни 2019 година.

*Ръководител на секретариата на ЕССР,
от името на Генералния съвет на ЕССР*
Francesco MAZZAFERRO

ПРИЛОЖЕНИЕ I

КРИТЕРИИ ЗА СПАЗВАНЕ НА ПРЕПОРЪКИТЕ

Препоръка Б – Затягане на базираните на кредитополучателя мерки и подход към калибрирането

За спазването на подпрепоръка Б, параграф 1 се прилагат следните критерии.

Преди по-нататъшното намаляване на съществуващите пределни стойности, които се прилагат за съотношението Кр/Ст, следва да се направи оценка на позицията на Нидерландия в икономическите и финансовите цикли, за да се определи подходящото калибриране и поетапното въвеждане на мерките.

За спазването на подпрепоръка Б, параграф 2 се прилагат следните критерии.

Когато калибрира пределната стойност, която се прилага спрямо съотношението ОДг/Дх, Нидерландия следва да направи оценка на потенциалните проциклични ефекти на различните елементи на методологията, използвана за калибрирането.

Препоръка В – Активиране на капиталовите мерки

За спазването на препоръка В се прилагат следните критерии.

1. Преди активирането на капиталовите мерки следва да се направи оценка на позицията на Нидерландия в икономическите и финансовите цикли, за да се определи дали активирането на мерките е уместно.
2. След активирането на капиталовите мерки, може да е необходимо затягането им или активирането на допълнителни макропруденциални мерки, за да се преодолеят установените в Нидерландия уязвимости; това ще зависи от избора на капиталовите мерки, които са активирани, от първоначалното калибриране на тези мерки и от резултатите от оценката на уязвимостите.

Препоръка Г – Структурни промени, свързани с ипотечните кредити и сектора на жилищните недвижими имоти

За спазването на препоръка Г се прилагат следните критерии.

Когато се формулират вариантите на политиката и преди прилагането на промените на политиката, следва да се направи оценка на въздействието на предложените мерки, като се взема предвид позицията на Нидерландия в икономическите и финансовите цикли, за да се осигури, че тези мерки не засилват или задействат материализирането на натрупаните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Нидерландия.
