

**SEGNALAZIONE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO**  
**del 22 settembre 2016**  
**sulle vulnerabilità a medio termine nel settore immobiliare residenziale del Belgio**  
**(CERS/2016/06)**  
**(2017/C 31/03)**

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 <sup>(1)</sup>, e in particolare gli articoli 3 e 16,

considerando quanto segue:

- (1) La passata esperienza in molti paesi evidenzia che la manifestazione di vulnerabilità del settore immobiliare residenziale può determinare rischi significativi per la stabilità finanziaria nazionale e conseguenze gravi per l'economia reale, nonché, potenzialmente, propagarsi e ripercuotersi negativamente in altri paesi.
- (2) Recentemente il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha condotto una valutazione sistematica e prospettica a livello di Unione delle vulnerabilità relative agli immobili residenziali. In questo contesto, il CERS ha individuato in otto paesi talune vulnerabilità a medio termine fonte di rischi sistemici per la stabilità finanziaria e potenziale causa di gravi conseguenze negative per l'economia reale.
- (3) La valutazione di vulnerabilità del CERS, in relazione al Belgio, evidenzia quanto segue:
  - a. Il Belgio ha registrato una tendenza all'aumento dell'indebitamento complessivo delle famiglie derivante in ampia misura da un costante e rapido aumento dei finanziamenti concessi per l'acquisto di abitazioni. Mentre negli ultimi anni i criteri per la concessione del credito sono divenuti più restrittivi, recentemente quest'evoluzione sembra essersi arrestata. Al contempo, i dati di micro-livello suggeriscono che vi sono specifici gruppi di famiglie gravate da mutui ipotecari di importo ingente in rapporto al valore dell'immobile, con un'elevata quota di reddito destinata al servizio del debito o un basso livello di ricchezza finanziaria netta rispetto al livello del debito.
  - b. In caso di shock economico o finanziario, come un aumento della disoccupazione e/o un calo dell'aumento del reddito, potrebbe risultare particolarmente difficoltoso per le famiglie con un indebitamento elevato provvedere al servizio del debito e potrebbe aumentare il numero di mancati pagamenti di mutui ipotecari provocando perdite dirette su crediti per le banche, specialmente se ciò dovesse accompagnarsi a un calo dei prezzi degli immobili residenziali. Inoltre, al verificarsi di uno scenario economico avverso, i relativi effetti negativi sul reddito e sulla ricchezza delle famiglie potrebbero amplificare lo shock iniziale rafforzando ulteriormente gli effetti negativi diretti e indiretti sulla stabilità finanziaria (ad esempio ove le famiglie siano costrette a ridurre i consumi per onorare i loro mutui ipotecari).
  - c. Inoltre, i prezzi degli immobili residenziali, aumentati in modo significativo negli ultimi 30 anni, di recente sono cresciuti più rapidamente dei redditi o dei canoni di locazione. Attualmente, in termini nominali, i prezzi degli immobili residenziali si avvicinano ai livelli precedenti la crisi finanziaria. Si riscontrano segnali di sopravvalutazione, ma i diversi modelli di valutazione non ne forniscono una dimostrazione univoca. Prezzi di immobili residenziali già alti e crescenti potrebbero determinare ulteriori aumenti dell'indebitamento complessivo delle famiglie e del numero di famiglie vulnerabili.
  - d. Al contempo, il CERS riconosce che diversi fattori mitigano le vulnerabilità del mercato immobiliare residenziale belga. In primo luogo, le famiglie belghe nel loro insieme detengono un ammontare di attività finanziarie relativamente elevato rispetto al debito. In secondo luogo, i mutui ipotecari sono generalmente ammortizzati con scadenze inferiori a 25 anni; ciò significa che le famiglie belghe riducono i propri debiti con relativa rapidità rispetto alle famiglie di altri paesi dell'Unione.

<sup>(1)</sup> GUL 331 del 15.12.2010, pag. 1.

- e. Il CERS prende atto delle misure relative agli immobili residenziali attuate in Belgio. Nel complesso, le autorità belghe si sono concentrate sull'assicurare la resilienza delle banche ai rischi derivanti dal settore immobiliare residenziale. Anche la decisione adottata dalla Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique (NBB/BNB) nel dicembre 2013 di imporre una maggiorazione ai requisiti patrimoniali per esposizioni derivanti da mutui ipotecari di banche che utilizzano il metodo basato sui rating interni<sup>(1)</sup> e i comunicati pubblici della NBB/BNB che richiedono di aumentare la vigilanza sui rischi derivanti dagli immobili residenziali, possono servire a ridurre le attuali vulnerabilità. Inoltre, sono stati imposti limiti alla deducibilità a fini fiscali dei mutui ipotecari. L'impegno pubblico della NBB/BNB ad adottare misure patrimoniali supplementari mirate ai finanziamenti ad alto rischio (ad esempio quelli con un elevato rapporto prestito/valore), ove questi continuino a rappresentare una quota significativa dei mutui di nuova erogazione, dovrebbe anche limitare, in una certa misura, l'ulteriore accumulo di vulnerabilità in futuro. D'altro canto, non sono state adottate misure che fronteggino direttamente le vulnerabilità relative all'elevato indebitamento delle famiglie o alla continua crescita dei prezzi degli immobili residenziali. Mentre le misure politiche attuate sono appropriate in ragione della natura delle vulnerabilità relative agli immobili residenziali in Belgio, esse possono non essere sufficienti a fronteggiarle.

HA ADOTTATO LA PRESENTE SEGNALAZIONE:

Il CERS ha individuato vulnerabilità a medio termine nel settore degli immobili residenziali del Belgio fonte di rischio sistemico per la stabilità finanziaria e potenziale causa gravi ripercussioni negative per l'economia reale. Da un punto di vista macroprudenziale, il CERS ritiene che le principali vulnerabilità consistano nel rapido aumento dell'indebitamento complessivo delle famiglie combinato con gruppi significativi di famiglie con un livello di indebitamento già elevato, nel contesto di un significativo aumento dei prezzi degli immobili residenziali negli ultimi anni.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 22 settembre 2016.

Francesco MAZZAFERRO

*Capo del segretariato del CERS*

*Per conto del Consiglio generale del CERS*

---

<sup>(1)</sup> Applicazione di una maggiorazione di cinque punti percentuali alla ponderazione del rischio applicata alle esposizioni derivanti da mutui ipotecari garantiti da immobili residenziali situati in Belgio di enti creditizi che utilizzano il metodo basato sui rating interni per il calcolo dei requisiti patrimoniali. Tale misura è entrata in vigore con il Regio decreto dell'8 dicembre 2013 - <https://www.nbb.be/en/articles/arrete-royal-du-8-decembre-2013-portant-approbation-du-reglement-du-22-octobre-2013-de-la> - ed è stata attuata nel 2014 ai sensi dell'articolo 458 del regolamento dell'UE sui requisiti patrimoniali. Questa misura è stata prorogata per un anno nel maggio 2016 (regio decreto del 31 maggio 2016 - <https://www.nbb.be/en/financial-oversight/macroprudential-supervision/macroprudential-instruments/real-estate>).