

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET ÁLTAL KIADOTT FIGYELMEZTETÉS**(2016. szeptember 22.)****a luxemburgi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről****(ERKT/2016/09)**

(2017/C 31/06)

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET IGAZGATÓTANÁCSA,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre,

tekintettel a pénzügyi rendszer európai uniós makroprudenciális felügyeletéről és az Európai Rendszerkockázati Testület létrehozásáról szóló, 2010. november 24-i 1092/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletre ⁽¹⁾ és különösen annak 3. és 16. cikkére,

mivel:

- (1) A múltbeli tapasztalatok számos országban azt mutatják, hogy a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek megjelenése a belföldi pénzügyi stabilitást érintő jelentős kockázatokhoz és a reálgazdaság számára komoly negatív következményekhez, valamint potenciálisan a más országokra átgűrűző negatív hatásokhoz vezethet.
- (2) Az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) nemrég befejezte a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek szisztematikus és előrettekintő, az Unió egészére kiterjedő elemzését. Ennek keretében az ERKT nyolc országban azonosított bizonyos középtávú sérülékenységeket, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyek a reálgazdaság számára jelentős negatív következményekkel járhatnak.
- (3) Az ERKT sérülékenységekre vonatkozó elemzése a következőkre világított rá Luxemburg esetében:
 - a) A lakóingatlanárak Luxemburgban már egy ideje folyamatosan emelkednek. Az árak jelenleg példátlanul magasak, és mind a jövedelemhez, mind a bérleti díjakhoz képest emelkednek. Az árak ezen alakulását a lakások iránti – többek között demográfiai tényezők és politikai ösztönzők által egyaránt gerjesztett – erős kereslet és az elérhető lakásokkal kapcsolatban a kínálati oldalon fennálló korlátozások közötti strukturális egyensúlyhiány tartja fenn.
 - b) Az emelkedő lakóingatlanárak kölcsönhatásba léphetnek a háztartások eladósodottságához kapcsolódó sérülékenységekkel és az általános eladósodottság, valamint a sérülékeny háztartások arányának további emelkedéséhez vezethetnek. A jelzáloghitelek az elmúlt években gyorsan emelkedtek, és a jelzáloghitel-adósság szintje a luxemburgi háztartások rendelkezésre álló jövedelméhez képest magas. A háztartások továbbá bizonyos fokig kamatláb-kockázatnak vannak kitéve, mivel a jelzáloghitelek általában változó kamatozásúak. Luxemburgban a hitelfedezeti arány és az adósságszolgálat-jövedelem arány átlagosan mérsékelt szintű, és sérülékenységek kikristályosodása esetén a pénzügyi rendszerben a veszteségekkel szemben mérséklő tényezőként hathat. Ugyanakkor ezen arányok megoszlása az új és a fennálló jelzáloghitelek esetén egyaránt arra utal, hogy a jelzáloghitel-felvevők figyelemre méltó része a jövedelemhez képest magas adóssággal és magas adósságszolgálati költségekkel rendelkezik.
 - c) A háztartási szektorban fennálló e sérülékenységek a már eleve magas és stabilan emelkedő ingatlanárakkal együtt a pénzügyi stabilitást érintő kockázatoknak teszik ki a luxemburgi reálgazdaságot. Gazdasági vagy pénzügyi sokk – például a munkanélküliség emelkedése és/vagy a jövedelem növekedésének vagy a lakóingatlanáraknak a csökkenése – esetén a nagy mértékben eladósodott háztartások számára különösen nehéz lehet adósságaik törlesztése és nőhet a jelzáloghitelekhez kapcsolódó nemteljesítések száma, ami a bankok számára közvetlen hitelezési veszteségekhez vezethet, különösen a lakóingatlanárak csökkenése esetén. Továbbá, ha a gazdaság számára kedvezőtlen forgatókönyv valósul meg, a háztartásokat érintő ehhez kapcsolódó negatív jövedelemhatások és vagyonhatások felerősíthetik az eredeti sokkot, tovább fokozva a pénzügyi stabilitásra gyakorolt negatív közvetlen és közvetett hatásokat (például ha a háztartásoknak a jelzáloghiteleik törlesztése érdekében csökkenteniük kell a fogyasztást). Ez a probléma markánsabbá válhat, ha Luxemburgban folytatódik a háztartások adóssága növekedésének tendenciája. Megjegyzendő, hogy a luxemburgi háztartások a pénzügyi eszközök magas – noha az adóssághoz képest csökkenő – szintjével is rendelkeznek, ami sokk esetén enyhítő tényezőként hathat, amennyiben a háztartások hajlandóak és képesek a vagyont e forrásait igénybe venni.

⁽¹⁾ HL L 331., 2010.12.15., 1. o.

- d) Az ERKT tudomásul veszi a luxemburgi hatóságok által a lakóingatlanok tekintetében végrehajtott intézkedéseket. A végrehajtott intézkedések eddig a bankszektor ellenálló képességének növelésére összpontosítottak a magas hitelfedezeti arányú jelzáloghitelek kockázati súlyainak növelése és a bankszektor egészére, valamint a rendszerszinten jelentős intézményekre alkalmazott tőkepufferek révén. A luxemburgi bankok átlagban jól tőkésítettek, és a lakóingatlanokkal szemben viszonylag alacsony kitétségekkel rendelkeznek. E szakpolitikai intézkedésekre tekintettel a bankrendszert érintő, a lakóingatlanokhoz kapcsolódó közvetlen kockázatok jelenleg korlátozottnak tűnnek.
- e) Amellett, hogy olyan mikroprudenciális intézkedéseket hajtottak végre, amelyek megkövetelik a bankoktól, hogy megfelelő belső irányítási rendszerrel és a jelzáloghitel-piac tekintetében megfelelő politikákkal rendelkezzenek, a luxemburgi hatóságok nem hajtottak végre olyan makroprudenciális intézkedéseket, amelyek a háztartások eladósodása és a lakóingatlanár-dinamika közötti potenciális negatív kölcsönhatáshoz kapcsolódó sérülékenységek csökkentésére irányulnának. Ezért lehetséges, hogy a luxemburgi hatóságok által végrehajtott politikák nem megfelelőek az azonosított sérülékenységek teljes mértékű kezelésére,

ELFOGADTA EZT A FIGYELMEZTETÉST:

Az ERKT a luxemburgi lakóingatlan-szektorban középtávú sérülékenységeket azonosított, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyek a reálgazdaság számára jelentős negatív következményekkel járhatnak. Makroprudenciális szempontból az ERKT a fő sérülékenységnek a magas lakóingatlanáraknak és a háztartások növekvő eladósodásának kombinációját tekinti.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2016. szeptember 22-én.

Francesco MAZZAFERRO
az ERKT Titkárságának vezetője
az ERKT igazgatótanácsa nevében