

SEGNALAZIONE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO**del 22 settembre 2016****sulle vulnerabilità a medio termine nel settore immobiliare residenziale del Lussemburgo****(CERS/2016/09)**

(2017/C 31/06)

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⁾, e in particolare gli articoli 3 e 16,

considerando quanto segue:

- (1) La passata esperienza in molti paesi evidenzia che il manifestarsi 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 con ripercussioni negative 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 Lussemburgo, evidenzia quanto segue:
 - a. Per un certo periodo i prezzi degli immobili residenziali in Lussemburgo sono aumentati costantemente. L'attuale livello dei prezzi è elevato e senza precedenti ed è in aumento sia in relazione ai redditi sia ai canoni di locazione. Questa evoluzione dei prezzi è stata sostenuta dallo squilibrio strutturale tra una forte domanda di abitazioni alimentata, *inter alia*, sia da fattori demografici, sia da incentivi politici, e le limitazioni dal lato dell'offerta sulla disponibilità di abitazioni.
 - b. Prezzi crescenti degli immobili residenziali potrebbero interagire con le vulnerabilità relative all'indebitamento delle famiglie e condurre a un ulteriore aumento dell'indebitamento complessivo e della percentuale delle famiglie vulnerabili. Negli ultimi anni il credito ipotecario è cresciuto rapidamente e il livello del debito ipotecario risulta elevato in rapporto al reddito disponibile delle famiglie lussemburghesi. Inoltre, le famiglie presentano una certa esposizione al rischio di tasso di interesse in quanto i mutui ipotecari tendono ad avere tassi di interesse variabili. In media, i rapporti prestito/valore e servizio del debito/reddito in Lussemburgo sono moderati e possono agire da fattori di mitigazione contro le perdite nel sistema finanziario nel caso in cui le vulnerabilità prendano forma. Tuttavia, la distribuzione di tali rapporti sia per i mutui ipotecari esistenti che per quelli di nuova erogazione suggerisce l'esistenza di una quota significativa di debitori ipotecari con debito elevato ed elevati costi di servizio del debito in rapporto al reddito.
 - c. Le vulnerabilità nel settore delle famiglie, unitamente alla robusta crescita dei prezzi già elevati degli immobili residenziali, espongono l'economia reale del Lussemburgo a rischi relativi alla stabilità finanziaria. In caso di shock economico o finanziario, come un aumento della disoccupazione e/o un calo della crescita del reddito o dei prezzi degli immobili residenziali, potrebbe risultare particolarmente difficoltoso per le famiglie con un livello elevato di indebitamento 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 in caso di diminuzione 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 il servizio dei loro mutui ipotecari). Questo problema potrebbe accentuarsi se la tendenza all'aumento del debito delle famiglie in Lussemburgo dovesse continuare. Mette conto osservare che le famiglie del Lussemburgo hanno anche elevati livelli di attività finanziarie, benché in diminuzione in rapporto al debito, che potrebbero agire da fattore di attenuazione in caso di uno shock ove le famiglie siano disposte ad attingere a queste fonti di ricchezza e siano in grado di farlo.

⁽¹⁾ GUL 331 del 15.12.2010, pag. 1.

- d. Il CERS prende atto delle misure relative agli immobili residenziali attuate dalle autorità del Lussemburgo. Fino ad ora le misure attuate si sono concentrate sull'aumento della resilienza del settore bancario, incrementando le ponderazioni del rischio dei mutui ipotecari con elevati rapporti prestito/valore e applicando riserve di capitale sia al settore bancario complessivo sia agli enti di rilevanza sistemica. In media le banche in Lussemburgo sono ben capitalizzate e hanno un'esposizione relativamente bassa agli immobili residenziali. Considerate queste misure politiche, attualmente i rischi diretti per il sistema bancario in relazione alle vulnerabilità degli immobili residenziali sembrano limitati.
- e. Oltre all'attuazione di misure microprudenziali volte a richiedere alle banche di dotarsi di una governance e di politiche interne adeguate in relazione al mercato dei mutui ipotecari, non sono state attuate misure macroprudenziali per ridurre le vulnerabilità connesse alla potenziale interazione negativa tra l'indebitamento delle famiglie e le dinamiche dei prezzi degli immobili residenziali. Per questo motivo le politiche attuate in Lussemburgo possono non essere adeguate per fronteggiare pienamente le vulnerabilità identificate,

HA ADOTTATO LA PRESENTE SEGNALAZIONE:

Il CERS ha individuato vulnerabilità a medio termine nel settore degli immobili residenziali del Lussemburgo fonte di rischio sistemico per la stabilità finanziaria e potenziale causa di gravi ripercussioni negative per l'economia reale. Da un punto di vista macroprudenziale, il CERS ritiene che le principali vulnerabilità consistano negli elevati prezzi degli immobili residenziali e nel crescente indebitamento delle famiglie.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 22 settembre 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Capo del segretariato del CERS

Per conto del Consiglio generale del CERS
