

**AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET ÁLTAL KIADOTT FIGYELMEZTETÉS****(2016. szeptember 22.)****a svédországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről****(ERKT/2016/11)**

(2017/C 31/08)

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 <sup>(1)</sup>, 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 előretekintő, 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 Svédország esetében:
  - a) Svédországban a lakóingatlanárak jelentős és tartós emelkedése figyelhető meg. Az elmúlt években a lakóingatlanárak gyorsabb ütemben emelkedtek, mint a háztartások jövedelme (bár az elmúlt hónapokban az árnövekedés lassult). Ennek eredményeként a lakóingatlanárak az Európai Központi Bank és a Nemzetközi Valutaalap becslései alapján felülértékeltnek tűnnek.
  - b) A lakóingatlanárak alakulását a svéd háztartások adósságszintje is tükrözi. Az adósságnak a háztartások rendelkezésre álló jövedelméhez és a GDP-hez viszonyított szintje emelkedik, és az uniós országok többségéhez képest is magas. Például a 2015-ben új jelzáloghitelt felvett háztartások jelzáloghitel-tartozása átlagosan az éves rendelkezésre álló jövedelmük négyszerese, míg a háztartások egy nem elhanyagolható része az éves rendelkezésre álló jövedelme hétszeresét meghaladó összegű hitelt vett fel. Noha a svéd háztartások magas megtakarítási arányokkal és nagy eszközállománnyal rendelkeznek, eszközeik jelentős része lakóingatlanban és nyugdíjrendszerekben van, amelyek értéke és likviditása stresszhelyzeti piaci feltételek esetén adott esetben nem ellenálló. Emellett nem állnak rendelkezésre jó adatok az ezen eszközök háztartások közötti megoszlásáról.
  - c) A ciklikus tényezőkön túlmenően a lakóingatlanárak gyors emelkedéséhez és a háztartások magas eladósodottságához vezető körülmények között strukturális tényezők is szerepelnek. E tényezők egy része, például a demográfiai és urbanizációs változások és a jövedelmek erőteljes emelkedése, a svéd hatóságok közvetlen ellenőrzésén kívül esik. Ugyanakkor bizonyos olyan tényezők is hozzájárulnak a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek felhalmozódásához, amelyek a hatóságok ellenőrzése alatt állnak, így az ingatlanokra vonatkozó adószabályozás (például a lakástulajdonosokat megillető adókedvezmények, a jelzáloghitelek kamatainak adóból való levonhatósága, a tőkenyereségi adó) és a keresleti oldali korlátozások (például az erőteljesen szabályozott bérleti piac és az új lakások építéséhez kapcsolódó szabályozási korlátozások). Az ilyen típusú helyzetekben makroprudenciális politikai intézkedésekkel növelni lehetne a pénzügyi rendszer és a háztartások mérlegének ellenálló képességét, ha a sérülékenységek hátterében álló strukturális okokat nem kezelik más módon strukturális reformokkal.
  - d) Gazdasági vagy pénzügyi sokk – például a munkanélküliség emelkedése és/vagy a jövedelem növekedésének vagy a lakásáraknak a csökkenése – esetén a nagy mértékben eladósodott háztartások számára különösen nehéz lehet adósságaik törlesztése és nőhet a jelzáloghitelekhez kapcsolódó nemteljesítések száma, ami

<sup>(1)</sup> HL L 331., 2010.12.15., 1. o.

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 jelzáloghitelek törlesztése érdekében csökkenteniük kell a fogyasztást).

- e) A lakóingatlanárak és a háztartások fogyasztása terén jelentkező kedvezőtlen dinamika a bankrendszerre nézve is fenyegetést jelenthet. A lefelé mutató kockázatot felerősítheti, hogy a svéd bankok nagy mértékben támaszkodnak a piaci és a devizafinanszírozásra. Ezenkívül az észak-európai-balti régióbeli bankok összekapcsoltsága azt jelenti, hogy a bankrendszerek között jelentős határokon átnyúló tovaryűrűző hatásokra kerülhet sor annak eredményeként, ha a régió bármely országában a lakóingatlanokhoz kötődő stresszhatásokkal összefüggő nehézségek lépnek fel. A svéd bankszektor mindazonáltal jól tőkésített és európai társaihoz képest nyereséges, a hitelezési szabályok pedig prudensnek tűnnek. A svéd bankrendszerre vonatkozóan végzett stressztesztetek arra utalnak, hogy képes lenne ellenállni egy súlyos makrogazdasági visszaesésnek. Ezenkívül a svéd hatóságok számos intézkedést fogadtak el a svéd bankszektor ellenálló képességének erősítésére, többek között tőkepufferek, a jelzáloghitel-kitettségekre vonatkozó magasabb tőkekövetelmények, valamint több deviza tekintetében a likviditásfedezeti rátára vonatkozó külön követelmények bevezetése révén.
- f) Az ERKT tudomásul veszi a Svédországban a háztartások eladósodásához és a lakóingatlanárokhoz kapcsolódó sérülékenységek tekintetében végrehajtott intézkedéseket. Az új hitelek tekintetében a hitelfedezeti arányra vonatkozó 85 %-os korlát 2010-ben, valamint egy törlesztési követelmény 2016-ban történt bevezetése várhatóan bizonyos fokig kezeli majd a további sérülékenységek felhalmozódását. Noha a jelenlegi szakpolitikai intézkedések a lakóingatlanokhoz kapcsolódó svédországi sérülékenységek jellegére tekintettel megfelelőek, lehetséges, hogy nem lesznek elegendőek azok teljes kezeléséhez. Tekintettel arra, hogy az intézkedések csak az új lakáshitelekre alkalmazandók, időbe fog telni, amíg a háztartások eladósodottságának szintjéhez kapcsolódó sérülékenységek jelentősen csökkennek,

ELFOGADTA EZT A FIGYELMEZTETÉST:

Az ERKT a svédországi 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 sérülékenységeknek a gyorsan emelkedő, felülértékeltnek tűnő lakóingatlanárakat, valamint a – különösen a háztartások egyes csoportjai körében – magas és növekvő eladósodást tekinti. Ezenkívül a kockázatok kialakulása esetén esetlegesen az észak-európai-balti régió más országaira átvűrűző hatásokra kerülhet sor.

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

Francesco MAZZAFERRO  
az ERKT Titkárságának vezetője  
az ERKT igazgatótanácsa nevében