

WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S**van 27 juni 2019****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in de Tsjechische Republiek****(ESRB/2019/10)**

(2019/C 366/07)

DE ALGEMENE RAAD VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) Nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's⁽¹⁾, en met name de artikelen 3, 16, en 18,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Huisvesting is een belangrijke sector van de reële economie en vertegenwoordigt een groot deel van de welvaart van huishoudens en de kredietverlening aan banken. Niet-zakelijk onroerend goed maakt een groot deel uit van de activa van huishoudens en hypothecaire leningen vormen vaak een groot deel van de balansen van kredietinstellingen. Bovendien is woningbouw doorgaans een belangrijk onderdeel van de reële economie, zijnde een bron van werkgelegenheid, investeringen en groei.
- (2) De voorbije financiële crises en ervaringen in veel landen toonden aan dat instabiele ontwikkelingen op onroerendgoedmarkten ernstige gevolgen kunnen hebben voor de stabiliteit van het financiële stelsel en de economie als geheel in een bepaald land, hetgeen ook kan leiden tot negatieve grensoverschrijdende overloopeffecten. De effecten op de financiële stabiliteit kunnen zowel direct als indirect zijn. Directe effecten betreffen kredietverliezen op hypotheekportefeuilles vanwege ongunstige economische en financiële omstandigheden en gelijktijdige negatieve ontwikkelingen op de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt. Indirecte effecten houden verband met aanpassingen in de huishoudconsumptie, hetgeen verdere gevolgen kan hebben voor de reële economie en de financiële stabiliteit.
- (3) De onroerendgoedmarkten zijn gevoelig voor cyclische ontwikkelingen. Het nemen van buitensporige risico's, buitensporige hefboomwerking en misplaatste stimulansen tijdens de opleving van de vastgoedcyclus kunnen ernstige negatieve gevolgen hebben voor zowel de financiële stabiliteit als de reële economie. Gezien de relevantie van niet-zakelijk onroerend goed (residential real estate (RRE)) voor de financiële en macro-economische stabiliteit is het bijzonder belangrijk dat het gebruik van macroprudentieel beleid de opbouw van kwetsbaarheden in niet-zakelijke onroerendgoedmarkten verhindert, naast het gebruik ervan als middel om systeemrisico's te beperken.
- (4) Hoewel cyclische factoren een belangrijke rol spelen bij het aanwakkeren van de geïdentificeerde kwetsbaarheden in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkten in de landen van de Europese Economische Ruimte (EER), zijn er ook structurele factoren die deze kwetsbaarheden hebben gestimuleerd. Deze factoren kunnen onder meer bestaan in een gebrek aan woningaanbod — hetgeen heeft geleid tot opwaartse druk op de huizenprijzen en op de schuldlast van huishoudens die hun eigen woning kopen — of andere overheidsmaatregelen die een prikkel kunnen vormen voor huishoudens om te veel te lenen. Aangezien deze factoren verder gaan dan macroprudentieel beleid, kunnen maatregelen die afkomstig zijn van andere beleidsterreinen, de huidige macroprudentiële maatregelen aanvullen en ondersteunen bij het doeltreffend en doelgericht aanpakken van de kwetsbaarheden op de niet-zakelijkonroerendgoedmarkten in de afzonderlijke landen, zonder buitensporige kosten voor de reële economie en het financiële stelsel te genereren.

⁽¹⁾ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

- (5) In 2016 heeft het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) een Uniebrede evaluatie uitgevoerd van kwetsbaarheden op middellange termijn ten aanzien van niet-zakelijk onroerend goed ⁽²⁾. Deze beoordeling heeft het ESRB in staat gesteld in verschillende landen kwetsbaarheden op de middellange termijn te identificeren als bronnen van systeemrisico voor de financiële stabiliteit, hetgeen heeft geleid tot de afgifte van waarschuwingen aan acht landen: België ⁽³⁾, Denemarken ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Nederland ⁽⁶⁾, Oostenrijk ⁽⁷⁾, Finland ⁽⁸⁾, Zweden ⁽⁹⁾ en het Verenigd Koninkrijk ⁽¹⁰⁾.
- (6) Het ESRB heeft onlangs een systematische en toekomstgerichte evaluatie afgesloten van kwetsbaarheden met betrekking tot niet-zakelijk onroerend goed in de EER ⁽¹¹⁾.
- (7) In dit verband heeft het ESRB in elf landen, waaronder de Tsjechische Republiek, een aantal kwetsbaarheden op de middellange termijn geïdentificeerd als bronnen van systeemrisico voor de financiële stabiliteit, welke onvoldoende zijn aangepakt.
- (8) Het ESRB neemt nota van het macroprudentiële optreden van de Tsjechische Republiek om de systeemrisico's in de niet-zakelijkonroerendgoedsector te beperken en stelt voor dat de betrokken Tsjechische autoriteiten bereidheid tonen om verdere actie te ondernemen indien het huidige macroprudentiële beleid onvoldoende blijkt te zijn.
- (9) In de ESRB-beoordeling van kwetsbaarheden met betrekking tot de Tsjechische Republiek wordt met nadruk gewezen op het volgende:
- a. De groei van de huizenprijzen heeft de groei van de gezinsinkomens op middellange termijn overtroffen en kan niet volledig worden gerechtvaardigd door de ontwikkeling van de schuldaflossingscapaciteit van de huishoudens. Česká národní banka (CNB) schat dat de huizenprijzen in Tsjechië vanaf de tweede helft van 2018 met 10 % tot 15 % zijn overgewaardeerd. Naast de bijdrage van cyclische factoren zijn er ook belangrijke structurele factoren die mogelijk tot deze overwaardering hebben bijgedragen. Met name het trage tempo van de werkzaamheden voor het toekomstige Metropolitan Plan in Praag en de vertragingen bij de afgifte van bouwvergunningen kunnen ook hebben bijgedragen tot het tekort aan woningaanbod, met name in het kapitaal.
 - b. De overwaardering van de huizenprijzen, die blijven stijgen in combinatie met een sterke groei van de woningkredieten en de versoepeling van de kredietverleningsnormen in de afgelopen jaren, hebben de mogelijkheid van kredietverliezen uit hypothecaire leningen verhoogd in geval van ongunstige economische en financiële omstandigheden of ongunstige ontwikkelingen in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt, met directe effecten op de financiële stabiliteit. Evenzo kan de toenemende schuldenlast van huishoudens, in combinatie met het groeiende aandeel van huishoudens die potentieel kwetsbaar zijn voor ongunstige economische en financiële omstandigheden of negatieve ontwikkelingen op de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt, ertoe leiden dat huishoudens hun consumptie verminderen in het geval van een economische of financiële schok, hetgeen kan leiden tot tweede ronde-effecten die indirect van invloed zijn op de financiële stabiliteit.
 - c. De jaarlijkse groei van de woningkredieten is over de middellange termijn hoog gebleven. Voorafgaand aan de invoering van de aanbevolen grenswaarden voor de schuld-waarde ratio (loan-to-value (LTV) ratio), schuld-inkomen ratio (debt-to-income (DTI) ratio) en schuldaflossing-inkomen ratio (debt-service-to-income (DSTI) ratio) ging de groei van de woningkredieten gepaard met de versoepeling van de kredietverleningsnormen zoals blijkt uit het stijgende percentage leningen met een hoge LTV-ratio (van meer dan 80 % en 90 %) en het stijgende percentage leningen met een hoge DTI-ratio en DSTI-ratio (meer dan 8 % en 40 % respectievelijk). Deze leningen werden verstrekt aan huishoudens die mogelijk kwetsbaar zijn voor ongunstige economische en financiële omstandigheden. Bovendien werd een bij een toenemend percentage van de verstrekte leningen hogere LTV-ratio's gecombineerd met een hoge DTI-ratio of DSTI-ratio, waardoor het potentieel voor kredietverliezen in verband met deze nieuwe hypothecaire leningen nog verder toenam. Hoewel de gemiddelde risicogewichten voor de door kredietinstellingen in Tsjechië aangehouden hypotheekleningen met behulp van de op interne ratings gebaseerde benadering als relatief hoog kunnen worden beschouwd in vergelijking met andere EER-landen, zijn deze risicogewichten gedaald.

⁽²⁾ Zie "Vulnerabilities in the EU Residential Estate Sector", ESRB, november 2016, beschikbaar op de website van het ESRB onder www.esrb.europa.eu

⁽³⁾ Waarschuwing ESRB/2016/06 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in België (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 45).

⁽⁴⁾ Waarschuwing ESRB/2016/07 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Denemarken (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 47).

⁽⁵⁾ Waarschuwing ESRB/2016/09 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Luxemburg (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 51).

⁽⁶⁾ Waarschuwing ESRB/2016/10 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Nederland (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 53).

⁽⁷⁾ Waarschuwing ESRB/2016/05 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Oostenrijk (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 43).

⁽⁸⁾ Waarschuwing ESRB/2016/08 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Finland (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 49).

⁽⁹⁾ Waarschuwing ESRB/2016/11 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Zweden (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 55).

⁽¹⁰⁾ Waarschuwing ESRB/2016/12 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 22 september 2016 betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in het Verenigd Koninkrijk (PB C 31 van 31.1.2017, blz. 57).

⁽¹¹⁾ Zie: "Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries", ESRB, 2019, beschikbaar op de website van het ECSR onder www.esrb.europa.eu

- d. Hoewel de schuldenlast van de huishoudens in de Tsjechische Republiek als gematigd kan worden beschouwd in vergelijking met andere EER-landen, is deze in de pas blijven lopen met de groei van de woningkredieten. Ondanks het feit dat er onlangs langere perioden zijn geweest waarvoor de rentetarieven zijn vastgesteld, werd een aanzienlijk deel van de nieuwe hypothecaire leningen eerder verstrekt met een initiële periode van vaste rente van minder dan vijf jaar. Bijgevolg kan het voor een aanzienlijk percentage van de huishoudens die nieuwe hypotheekleningen aangaan, moeilijk zijn hun schuld af te lossen in het geval van een rentestijging.
- e. Ongunstige economische en financiële omstandigheden of negatieve ontwikkelingen op de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt kunnen leiden tot verwezenlijking van de risico's, gelet op de bovengenoemde kwetsbaarheden. Als bijvoorbeeld de stijging van het inkomen van huishoudens afneemt of de rentetarieven stijgen, kunnen huishoudens met een hoge schuldenlast het moeilijker vinden hun schulden af te lossen. Als deze huishoudens niet in staat zijn hun schulden af te lossen en tegelijkertijd de huizenprijzen dalen, kan dit tot kredietverliezen op hypothecaire leningen leiden. Rekening houdend met een eerdere aanbeveling van CNB ⁽¹²⁾ betreffende kredietverleningsnormen voor nieuwe hypothecaire leningen, wordt momenteel verwacht dat het risico van wanbetalingen en van directe kredietverliezen voor kredietinstellingen beperkt zal zijn. Bovendien kunnen kredietinstellingen, gezien de relatief hoge gemiddelde risicogewichten voor hypotheekportefeuilles van kredietinstellingen die gebruikmaken van de op interne ratings gebaseerde benadering en de relatief hoge kapitalisatie van het bankwezen in de Tsjechische Republiek, goed in staat zijn directe kredietschokken op te vangen die verband houden met de niet-zakelijkonroerendgoedsector. Huishoudens moeten hun consumptie echter mogelijk nog aanpassen, omdat mogelijke verminderingen van het inkomen of het netto vermogen tot indirecte effecten op de financiële stabiliteit kunnen leiden.
- f. Het ESRB neemt kennis van het brede scala van kredietnemer-gebaseerde macroprudentiële maatregelen ter beperking van risico's verbonden met de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Tsjechië. De grenzen aan de LTV-ratio zijn bedoeld om de opbouw van kwetsbaarheden in verband met het verstrekken van nieuwe hypothecaire leningen op een markt waarin de huizenprijzen overgewaardeerd zijn, aan te pakken, met mogelijke directe gevolgen voor de financiële stabiliteit. Bovendien zijn grenswaarden voor de DTI-ratio en de DSTI-ratio erop gericht de doeltreffendheid van de grenswaarden van de LTV-ratio te vergroten door de verstrekking van nieuwe leningen aan huishoudens die potentieel kwetsbaar zijn voor ongunstige economische en financiële omstandigheden en ongunstige ontwikkelingen op de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt in de Tsjechische Republiek te beperken. Kredietaanbieders worden ook aanbevolen om stresstesten toe te passen op het vermogen van debiteuren om schokken op te vangen die verband houden met een verhoogde rente of een verlaagd inkomen. Om de veerkracht van instellingen met betrekking tot cyclische kwetsbaarheden te vergroten, heeft de CBT in 2018 het anticyclische bufferpercentage verhoogd tot 2 % (van 1,5 %) welke verhoging ingaat op 1 juli 2020.
- g. De huidige kredietnemer-gebaseerde maatregelen zijn echter ingevoerd op basis van een aanbeveling van CBT die niet juridisch bindend is, en er bestaat geen rechtskader om deze maatregelen te activeren door middel van juridisch bindende handelingen. De doeltreffendheid van de huidige maatregelen kan als zodanig op middellange termijn niet worden gegarandeerd, en gedurende deze periode kan zowel de overwaardering van de huizenprijzen als de groei van hypothecaire leningen nog verder toenemen.
- h. Het huidige macroprudentiële beleid wordt geacht gedeeltelijk adequaat en gedeeltelijk toereikend te zijn om de mogelijke ontwikkeling van kwetsbaarheden in de niet-zakelijkonroerendsector goed in Tsjechië op de middellange termijn aan te pakken. Het is van belang dat de nationale autoriteiten beschikken over alle nodige juridisch bindende macroprudentiële instrumenten die hen de nodige bevoegdheden verlenen om potentiële kwetsbaarheden voor de financiële stabiliteit aan te pakken, waaronder met name de bevoegdheid om juridisch bindende grenswaarden voor de lening-waarde ratio vast te stellen — en hetzij aan de schuld-inkomen ratio, hetzij aan schuldaflossing-inkomen ratio, in combinatie met looptijdlimieten — indien nodig met betrekking tot nieuwe woningkredieten. Enkel juridisch bindende kredietnemer-gebaseerde maatregelen zouden verzekeren dat alle kredietverleners, ongeacht het type of het binnenlandse of buitenlandse kredietverleners betreft, volledig voldoen aan de geldende maatregelen.

⁽¹²⁾ Aanbeveling van 12 juni 2018 betreffende het beheer van de risico's in verband met de verstrekking van door niet-zakelijk onroerend goed gedekte leningen, beschikbaar onder: <https://www.cnb.cz> (ÚS ČNB ze dne 12. června 2018 — doporučení k řízení renizik renizizení rzizých úvěrů zajištěných rezidenční nemovitosti).

- (10) Bij het activeren van maatregelen om de geconstateerde kwetsbaarheden aan te pakken, moet bij de kalibratie en de geleidelijke invoering rekening worden gehouden met de positie van de Tsjechische Republiek in de economische en financiële cycli en met alle mogelijke gevolgen voor de daaraan verbonden kosten en baten.
- (11) De waarschuwingen van het ESRB worden gepubliceerd nadat de Algemene Raad de Raad van de Europese Unie in kennis heeft gesteld van zijn voornemen daartoe en de Raad de gelegenheid heeft gegeven te reageren, en nadat de geadresseerden in kennis zijn gesteld van het voornemen om de waarschuwing publiceren,

HEEFT DE VOLGENDE WAARSCHUWING VASTGESTELD:

Het ESRB heeft kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld in de niet-zakelijkconroerendgoedsector in de Tsjechische Republiek die een bron van systeemrisico vormen voor de financiële stabiliteit en die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie. Vanuit macroprudentieel oogpunt zijn de belangrijkste kwetsbaarheden volgens het ESRB de hoge overwaardering van de huizenprijzen zijn, in combinatie met de hoge groei van het woningkrediet en de losse kredietverleningsnormen, tegen de achtergrond van het niet-juridisch bindende karakter van de actueel beschikbare en geldende maatregelen op het gebied van kredietnemers.

Gedaan te Frankfurt am Main, 27 juni 2019.

Hoofd van het ESRB-secretariaat,
namens de Algemene Raad van het ESRB
Francesco MAZZAFERRO
