

**ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК**

от 27 юни 2019 година

относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Германия

(ЕССР/2019/11)

(2019/C 366/08)

ГЕНЕРАЛНИЯТ СЪВЕТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз,

като взе предвид Регламент (ЕС) № 1092/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за пруденциалния надзор върху финансовата система на Европейския съюз на макроравнище и за създаване на Европейски съвет за системен риск <sup>(1)</sup>, и по-специално членове 3, 16 и 18 от него,

като има предвид, че:

- (1) Жилищните имоти са ключов сектор на реалната икономика и съществена част от богатството на домакинствата и банковото кредитиране. Жилищните недвижими имоти представляват голям компонент от държаните от домакинствата активи и жилищните кредити често са голяма част от баланса на кредитните институции. Освен това жилищното строителство обикновено е важен елемент на реалната икономика, тъй като е източник на заетост, инвестиции и растеж.
- (2) Финансовите кризи от миналото и опитът в много държави показаха, че неустойчивите промени на пазарите на недвижими имоти може да доведат до тежки последици за стабилността на финансовата система и на икономиката като цяло в дадена държава, което може да доведе и до негативни трансгранични ефекти от преноса. Последиците за финансовата стабилност могат да бъдат както преки, така и непреки. Преките последици се изразяват в кредитни загуби по портфейлите от ипотечни кредити поради неблагоприятните икономически и финансови условия и едновременните отрицателни промени на пазара на жилищни недвижими имоти. Непреките последици са свързани с промени в потреблението на домакинствата, като това има допълнителни последици за реалната икономика и финансовата стабилност.
- (3) Пазарите на недвижими имоти са предразположени към циклични промени. Прекомерното поемане на рискове, прекомерният ливъридж и неподходящите стимули по време на подем в цикъла на недвижимите имоти може да доведат до тежки отрицателни последици както за финансовата стабилност, така и за реалната икономика. Предвид значението на жилищните недвижими имоти за финансовата и макроикономическата стабилност, освен като средство за намаляване на системния риск, особено важно е макропруденциалната политика да се използва и когато се полагат усилия да се предотврати натрупването на уязвимости на пазарите на жилищни недвижими имоти.
- (4) Макар че цикличните фактори играят важна роля за засилването на установените уязвимости на пазарите на жилищни недвижими имоти в държавите от Европейското икономическо пространство (ЕИП), налице са и структурни фактори, които ги предизвикват. Сред тези фактори са липсата на предлагане на жилища – което оказва натиск за покачване на цените на жилищата и увеличаване на дълга на домакинствата, които купуват собствен имот – или други публични политики, които могат да са стимул за домакинствата да вземат прекомерно много кредити. Предвид това, че тези фактори надхвърлят макропруденциалната политика, мерките от други области на политиката могат да допълнят и подпомогнат настоящите макропруденциални мерки при ефикасното и ефективното преодоляване на уязвимостите на пазарите на жилищни недвижими имоти в отделните държави, без да се създават прекомерни разходи за реалната икономика и финансовата система.

<sup>(1)</sup> ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 1.

- (5) През 2016 г. Европейският съвет за системен риск (ЕССР) проведе оценка на средносрочните уязвимости на равнището на Съюза, свързани със сектора на жилищните недвижими имоти <sup>(2)</sup>. Тази оценка даде възможност на ЕССР да установи, че в няколко държави редица средносрочни уязвимости са източници на системен риск за финансовата стабилност, което доведе до издаването на предупреждения до осем държави: Белгия <sup>(3)</sup>, Дания <sup>(4)</sup>, Люксембург <sup>(5)</sup>, Нидерландия <sup>(6)</sup>, Австрия <sup>(7)</sup>, Финландия <sup>(8)</sup>, Швеция <sup>(9)</sup> и Обединеното кралство <sup>(10)</sup>.
- (6) ЕССР наскоро завърши систематична оценка в перспектива на уязвимостите на равнището на ЕИП, свързани със сектора на жилищните недвижими имоти <sup>(11)</sup>.
- (7) В този контекст ЕССР установи, че някои средносрочни уязвимости в единадесет държави, една от които е Германия, са източници на системен риск за финансовата стабилност, по отношение на които не са взети мерки в достатъчна степен.
- (8) Във връзка с Германия извършената от ЕССР оценка на уязвимостите показва следното:
- а) Повечето налични ценови показатели за жилищните недвижими имоти показват, че цените на жилищата са прекомерно завишени в Германия. Подобно на предходните прогнози, направени за 2016 и 2017 г., наличните за 2018 г. прогнози показват значително прекомерно завишаване на цените на жилищата в градските райони. След период на постепенно покачване от 2010 г. номиналният растеж на цените на жилищата се ускори през последните години и леко изпревари растежа на доходите на домакинствата. Освен това този растеж се разпространява все повече както в градските, така и в селските райони. Увеличението на цените на жилищата в големите градове и в градските райони отразява недостига на предлагането на жилища спрямо търсенето, и германското федерално правителство въведе редица мерки, чиято цел е да облекчат този недостиг. Поради това е вероятно бъдещите движения на цените на жилищата да зависят от последиците от тези мерки.
- б) Въпреки неотдавнашното увеличение на отпуснатите нови кредити годишният растеж на жилищното кредитиране е умерен през последните три години. Понастоящем извършването на цялостен анализ на стандартите за отпускане на кредити е възпрепятствано поради липсата на подробни данни за съотношението кредит/стойност (Кр/Ст) и за други кредитни съотношения за новоотпуснатите кредити. Има обаче доказателства, че търсенето на кредити с високи устойчиви <sup>(12)</sup> съотношения Кр/Ст е нараснало. Освен това направеното от ЕЦБ проучване на банковото кредитиране в еврозоната показва, че през 2018 г. банките, участвали в него, са намалили маржовете си по кредитите за покупка на жилища.
- в) Задлъжнялостта на домакинствата може да се счита за умерена, когато се сравни със задлъжнялостта в други държави членки. Обаче, макар че процентът собственици на жилища в Германия е най-ниският в Европейския съюз, делът на собствениците на жилища с ипотечна представлява около четвърт от общото население, което е близо до средното за ЕС равнище. Въпреки че растежът на жилищните кредити е бил относително умерен в миналото, увеличението на цените на жилищата е осезаемо и би могло в даден момент да бъде придружено от силно увеличение на новоотпуснатите жилищни кредити. Това би могло да доведе до по-нататъшен растеж на общата задлъжнялост на домакинствата в средносрочен план.

<sup>(2)</sup> Вж. публикацията „Уязвимостите в сектора на жилищните недвижими имоти в ЕС“, ЕССР, ноември 2016 г., достъпна на уебсайта на ЕССР [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/06 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Белгия (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 45).

<sup>(4)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/07 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Дания (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 47).

<sup>(5)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/09 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Люксембург (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 51).

<sup>(6)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/10 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Нидерландия (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 53).

<sup>(7)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/05 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Австрия (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 43).

<sup>(8)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/08 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти във Финландия (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 49).

<sup>(9)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/11 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Швеция (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 55).

<sup>(10)</sup> Предупреждение ЕССР/2016/12 на Европейския съвет за системен риск от 22 септември 2016 г. относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Обединеното кралство (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 57).

<sup>(11)</sup> Вж. публикацията „Уязвимостите в сектора на жилищните недвижими имоти в страните от ЕИП“, ЕССР, 2019 г., достъпна на уебсайта на ЕССР [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(12)</sup> Устойчивото съотношение Кр/Ст е съотношението между размера на заема за недвижия имот и ипотечната заемна стойност на въпросния имот. Последната е стойността на недвижия имот така, определена посредством предпазлива оценка, като се вземат предвид основните детерминанти на стойността на имота. Вж. член 16, параграф 2 от Закона за обезпечените облигации (*Pfandbriefgesetz*).

- г) Неблагоприятните икономически и финансови промени могат да действат или да бъдат действани от резки промени на пазара на жилищни недвижими имоти, които в контекста на цикличните уязвимости биха могли да доведат до материализирането на преки и непреки рискове за финансовата стабилност предвид горепосочените уязвимости. Евентуалните преки рискове за банковата система в Германия са свързани както с възможното неизпълнение по отпуснатите кредити в условията на дълготраен икономически подем и прекомерно завишени и силно растящи цени на жилищата, така и с конкурентния натиск, който може да доведе до занижаване на стандартите за отпускане на кредити и намаляване на маржовете за новите заеми. Освен това някои домакинства може да усетят негативен ефект върху благосъстоянието си или да се окажат с отрицателен капитал, ако намалението на цените на жилищата е значително. Ако например безработицата нарасне и/или растежът на доходите на домакинствата спадне, за някои домакинства може да бъде по-трудно да обслужват дълговете си. Свързаният с това негативен доход на домакинствата и ефектите върху благосъстоянието може да подсилят първоначалния шок, ако на домакинствата се наложи да намалят потреблението си, за да обслужват дълга си. Това би могло да доведе до вторични ефекти и до увеличение на рисковете за кредитните институции и финансовата система.
- д) Забелязва се обаче, че дългите периоди, през които лихвите върху ипотечните кредити са фиксирани, служат за намаляване на риска за кредитополучателите от растящите лихвени проценти. Предвид перспективите за положителен доход за частните домакинства и трайно благоприятните условия на пазара на труда евентуалните рискове домакинствата да изпитват финансови затруднения изглеждат доста ниски. Следва да се отбележи обаче, че кредитните институции носят лихвения риск от дългите периоди с фиксирани лихвени проценти и това е една от цикличните уязвимости на банковата система.
- е) ЕССР отбелязва факта, че *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (BaFin, федералният орган за финансов надзор) обявя, че *Ausschuss für Finanzstabilität* (комитетът по финансова стабилност) е препоръчал активирането на равнище от 0,25 % за антицикличния капиталов буфер, за да се подсилят устойчивостта на институциите по превантивен начин. BaFin възнамерява да активира антицикличния капиталов буфер по препоръчания начин. При препоръчаното калибриране се взема предвид кредитната динамика в Германия, която е придружена от силна динамика на цените на жилищните недвижими имоти. Не се очаква обаче да се овладее растежът на жилищните кредити или да се спре евентуалното влошаване на стандартите за отпускане на кредити. Националните органи наблюдават условия за кредитиране, но не са издали официални насоки за това какво следва да включват стандартите за предпазливост.
- ж) Настоящите мерки на политиката се оценяват като частично подходящи и частично достатъчни, за да намалят установените системни рискове, свързани с уязвимостите в сектора на жилищните недвижими имоти. Германия би могла да активира допълнителни капиталови мерки, по силата на които кредитните институции ще трябва да създадат допълнителни капиталови буфери, за да увеличат устойчивостта на банковата система на цикличните рискове и уязвимостите (т.е. кредитен риск и лихвен риск), които може да са се натрупали предвид дълготрайния икономически подем и бързо еволюиращата динамика на цените на жилищата. Предвид вече съществуващото от няколко години значително завишаване на цените на жилищата в градските райони на Германия, както и предвид несигурността във връзка със стандартите за отпускане на кредити, Германия би могла да допринесе за осигуряването на добри стандарти за отпускане на кредити във връзка с новите заеми по подходящ начин (например чрез препоръка или активиране на правно обвързващите пределни стойности на съотношенията Кр/Ст, ако са изпълнени правните предпоставки за активирането), за да предотврати натрупването на уязвимости, като по този начин насърчава финансовата стабилност.
- з) Както вече предложи *Ausschuss für Finanzstabilität* през 2015 г. <sup>(13)</sup>, важно е също така националните органи да разполагат с всички необходими макропруденциални инструменти, за да имат необходимите правомощия за преодоляването на потенциалните уязвимости във финансовата стабилност, включително и по-специално правомощия да определя правно обвързващи пределни стойности за съотношенията кредит/стойност на недвижимия имот — и за съотношенията дълг/доход или обслужване на дълга/доход в комбинация с ограничения на сроковете до падежа — ако е необходимо във връзка с новите жилищни кредити. Понастоящем обаче в Германия няма базирани на дохода инструменти. Въпреки че националните органи имат правомощието да определят правно обвързващи пределни стойности на съотношението кредит/стойност на недвижимия имот, ако сметат, че това е необходимо за гарантирането на финансовата стабилност, това зависи от установяването на рисковете за финансовата стабилност, които произтичат от силното увеличение на цените на жилищата и ипотечното кредитиране, придружено от съществено занижаване на стандартите за отпускане на кредити. Поради това съществуващите празноти в данните във връзка със стандартите за отпускане на кредити за новите ипотечни кредити следва да бъдат запълнени, за да се подобри способността за установяване на тези рискове и спрямо тях да се вземат мерки, когато е необходимо — тази инициатива е необходимо допълнение към германската рамка за макропруденциално наблюдение.

<sup>(13)</sup> Препоръка AFS/2015/1 относно новите инструменти за регулиране на кредитите за строителство или покупка на жилищни недвижими имоти (*Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien*).

- (9) Когато се активират мерки за преодоляване на установените уязвимости, при калибрирането и поетапното им въвеждане следва да се вземат предвид позицията на Германия в икономическите и финансовите цикли, както и евентуалните последици във връзка с разходите и ползите.
- (10) Предупрежденията на ЕССР се публикуват, след като Генералният съвет информира Съвета на Европейския съюз за намерението си да направи това и му предостави възможност да реагира и след като адресатите са информирани за намерението те да бъдат публикуват,

ПРИЕ НАСТОЯЩОТО ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ:

ЕССР установи, че наличието на средносрочни уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Германия е източник на системен риск за финансовата стабилност, който може да има сериозни отрицателни последици за реалната икономика. От макропруденциална гледна точка ЕССР счита, че основните уязвимости са значителното завишаване на цените на жилищата в градските райони, свързано с широко разпространена и бърза динамика на цените на жилищата и известно занижаване на стандартите за отпускане на кредити в контекста на цялостната несигурност във връзка със стандартите за отпускане на жилищни кредити поради значителни празноти в данните.

Съставено във Франкфурт на Майн на 27 юни 2019 година.

*Ръководител на секретариата на ЕССР,  
от името на Генералния съвет на ЕССР*  
Francesco MAZZAFERRO