

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET ÁLTAL KIADOTT FIGYELMEZTETÉS**(2019. június 27.)****a németországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről****(ERKT/2019/11)**

(2019/C 366/08)

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 ⁽¹⁾ és különösen annak 3., 16. és 18. cikkére,

mivel:

- (1) A lakásszektor a reálgazdaság kulcsfontosságú ágazata, és a háztartások vagyonának és a banki hitelezésnek a jelentős részét képviseli. A lakóingatlanok nagymértékben vannak jelen a háztartások eszközállományában, és a lakáscélú hitelek gyakran nagy részt képviselnek a hitelintézetek mérlegében. A lakásépítés ezen túlmenően jellemzően a reálgazdaság fontos eleme, a foglalkoztatás, a beruházás és a növekedés forrása.
- (2) Az elmúlt pénzügyi válságok és több ország tapasztalata megmutatták, hogy az ingatlanpiacokon jelentkező, nem fenntartható fejlemények súlyos hatással járhatnak a pénzügyi rendszer és a gazdaság egészének stabilitására nézve az adott országban, amely határokon átnyúló kedvezőtlen tovaryűrűző hatásokhoz is vezethet. A pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatás közvetlen és közvetett is lehet. A közvetlen hatás a jelzáloghitel-portfóliókból eredő hitelezési veszteség a kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi körülmények és a lakóingatlan-piac párhuzamos negatív tendenciái miatt. A közvetett hatás a háztartások fogyasztásának kiigazításához kapcsolódik, a reálgazdaságot és a pénzügyi stabilitást érintő további következményekkel.
- (3) Az ingatlanpiacok hajlanak a ciklikus fejlődésre. A túlzott kockázatvállalás, a túlzott tőkeáttétel és az összehangolatlan ösztönzők az ingatlanciklus felfelé ívelő szakaszában súlyos negatív hatással lehetnek a pénzügyi stabilitásra és a reálgazdaságra egyaránt. Mivel a lakóingatlanok szerepe a pénzügyi és makrogazdasági stabilitás szempontjából jelentős, különösen fontos a sérülékenységek felhalmozódásának megelőzésére törekedni a lakóingatlan-piacon a makroprudenciális politika segítségével, amellyel, hogy azt a rendszerszintű kockázatok csökkenésének eszközeként használják.
- (4) Jóllehet a ciklikus tényezők fontos szerepet játszanak az Európai Gazdasági Térség (EGT) országainak lakóingatlan-piacain azonosított sérülékenységek fokozásában, léteznek olyan szerkezeti tényezők is, amelyek előmozdították ezeket a sérülékenységeket. Ezek közé a tényezők közé tartozik a lakáskínálati hiány – amely felfelé nyomja a lakóingatlanárakat és a saját ingatlant vásárló háztartások adósságát –, vagy más olyan közpolitikák, amelyek túlzott kölcsönfelvételre ösztönözhetik a háztartásokat. Mivel e tényezők túlmutatnak a makroprudenciális politikán, a más politikai területekről származó intézkedések kiegészíthetik és támogathatják a jelenlegi makroprudenciális intézkedéseket az egyes országok lakóingatlan-piaci sérülékenységeinek hatékony kezelésében, anélkül, hogy túlzott költségek keletkeznének a reálgazdaság és a pénzügyi rendszer számára.

⁽¹⁾ HL L 331., 2010.12.15., 1. o.

- (5) 2016-ban az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) az Unió egészére kiterjedően elemezte ⁽²⁾ a lakóingatlanokhoz kapcsolódó középtávú sérülékenységeket. Az elemzés különböző országokban számos olyan középtávú sérülékenység azonosítását tette lehetővé az ERKT számára, amely a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezi, és ez nyolc ország tekintetében figyelmeztetés kiadásához vezetett: Belgium ⁽³⁾, Dánia ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Hollandia ⁽⁶⁾, Ausztria ⁽⁷⁾, Finnország ⁽⁸⁾, Svédország ⁽⁹⁾ és az Egyesült Királyság ⁽¹⁰⁾.
- (6) Az ERKT nemrég befejezte a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek szisztematikus és előrettekintő, az EGT egészére kiterjedő elemzését ⁽¹¹⁾.
- (7) Ennek keretében az ERKT tizenegy országban, köztük Németországban, azonosított bizonyos középtávú sérülékenységeket, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyeket nem kezeltek kellőképpen.
- (8) A sérülékenységek ERKT általi elemzése a következőkre mutatott rá Németországgal kapcsolatban:
- a) A legtöbb rendelkezésre álló lakóingatlanár-mutató arra utal, hogy a lakóingatlanárak felülértékelték Németországban. A 2016-ra és 2017-re vonatkozó korábbi becslésekhez hasonlóan a 2018-ra vonatkozó meglévő becslések a lakóingatlanárak jelentős felülértékelésére hívják fel a figyelmet a városi területeken. A 2010 óta tartó fokozatos növekedési időszakot követően a nominális lakóingatlanár-növekedés felgyorsult az elmúlt években, némileg meghaladva a háztartások jövedelmének növekedését. Ez a növekedés továbbá elterjedt a városi és a vidéki területeken is. A nagyvárosokban és a városi területeken a lakóingatlanárak növekedése a lakáskínálat kereslethez viszonyított hiányát tükrözi, és a német szövetségi kormány számos intézkedést vezetett be a hiány enyhítésére. A lakóingatlanárak jövőbeli alakulása ezért valószínűleg ezen intézkedések hatásától függ.
- b) Az új hitelnyújtások közelmúltbeli élénkülése ellenére az elmúlt három évben mérsékelt volt a lakáshitelek éves növekedése. A hitelezési szabályok átfogó elemzését jelenleg akadályozza, hogy az újonnan nyújtott hitelek esetében nem állnak rendelkezésre részletes adatok a hitelfedezeti (LTV) arányokról és az egyéb hitelarányokról. Mindazonáltal van némi arra utaló bizonyíték, hogy a magas fenntartható ⁽¹²⁾ LTV-aránnyal rendelkező hitelek iránti kereslet növekedett. Ezen túlmenően az EKB euroövezeti banki hitelezési felmérése arra utal, hogy 2018-ban a felmérésben részt vett bankok csökkentették a lakásvásárlási célú hitelekre vonatkozó kamatfelárat.
- c) A háztartások eladósodottsága a többi tagállamhoz képest mérsékeltnek tekinthető. Mindazonáltal jóllehet Németországban a legalacsonyabb a lakástulajdon aránya, a jelzáloghitellel rendelkező lakástulajdonosok aránya a teljes népesség mintegy negyedét teszi ki, amely megközelíti az uniós átlagot. Bár a lakáshitelek növekedése a múltban viszonylag mérsékelt volt, a lakóingatlanárak emelkedése figyelemre méltó, és adott esetben az újonnan nyújtott lakáshitelek erőteljes növekedésével járhat együtt. Ez középtávon a háztartások általános eladósodottságának további növekedéséhez vezethet.

⁽²⁾ Lásd: „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector” (Sérülékenységek az EU lakóingatlan-szektorában), ERKT, 2016. november, elérhető az ERKT honlapján: www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/06 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a belgiumi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 45. o.).

⁽⁴⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/07 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a dániai lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 47. o.).

⁽⁵⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/09 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a luxemburgi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 51. o.).

⁽⁶⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/10 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a hollandiai lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 49. o.).

⁽⁷⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/05 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) az ausztriai lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 43. o.).

⁽⁸⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/08 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a finnországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 49. o.).

⁽⁹⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/11 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a svédországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 55. o.).

⁽¹⁰⁾ Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/12 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) az egyesült királyságbeli lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 57. o.).

⁽¹¹⁾ Lásd: „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries” (Sérülékenységek az EGT-országok lakóingatlan-szektorában), ERKT, 2019., elérhető az ERKT honlapján: www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ A fenntartható LTV-arány az ingatlanhitel összege és a szóban forgó ingatlanhoz rendelt jelzálog-hitelbiztosítéki érték aránya. Ez utóbbi az ingatlan óvatos becsléssel megállapított értéke, figyelembe véve az ingatlan értékének meghatározó tényezőit. Lásd a fedezett kötvényekről szóló törvény (Pfandbriefgesetz) 16. §-ának (2) bekezdését.

- d) A kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi fejlemények olyan éles kiigazításokat válthatnak ki a lakóingatlan-piacon, vagy a lakóingatlan-piac éles kiigazításai válthatnak ki olyan kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi fejleményeket, amelyek a ciklikus sérülékenységekkel összefüggésben a pénzügyi stabilitást fenyegető közvetlen és közvetett kockázatok megjelenéséhez vezethetnek, a fent említett sérülékenységek ismeretében. A németországi bankrendszer fenyegető lehetséges közvetlen kockázatok egyaránt kapcsolódnak a hosszú távú gazdasági fellendüléssel és felülértékelt és erősen növekvő lakóingatlanárakkal jellemezhető környezetben nyújtott hitelek esetleges nemteljesítéséhez, valamint az olyan versenynyomáshoz, amely a hitelminőségi követelmények lazulásához és az új hitelek kamatfelárának csökkentéséhez vezethet. Emellett néhány háztartás vagyoni helyzete romolhat, vagy vagyonuk értéke negatívba fordulhat, ha a lakások csökkenése jelentős. Ha például nő a munkanélküliség és/vagy lassul a háztartások jövedelmének növekedése, lehetséges, hogy néhány háztartás nehezebben tudja törleszteni adósságait. A háztartásokat érintő, ehhez kapcsolódó negatív jövedelemhatások és vagyongyengülések felerősíthetik az eredeti sokkot, ha a háztartásoknak a hitelek törlesztése érdekében csökkenteniük kell a fogyasztást. Ez másodlagos hatásokhoz vezethet, valamint a hitelintézetek és a pénzügyi rendszer kockázatának emelkedéséhez.
- e) Mindazonáltal azok a hosszú időszakok, amelyeken keresztül rögzített a jelzáloghitel kamata, arra szolgálnak, hogy csökkentsék a hitelfelvevőket érintő, növekvő kamatlábak miatti kockázatokat. Mivel a magánháztartások jövedelmi kilátásai kedvezőek és a munkaerőpiaci feltételek folyamatosan megnyugtatóak, inkább alacsonynak tűnik az abból eredő lehetséges kockázat, hogy a háztartásoknak vissza kell fogniuk pénzügyeiket. Meg kell azonban jegyezni, hogy a rögzített kamatok hosszú időszakából eredő kamatláb-kockázat a hitelintézeteket terheli, és ez a bankrendszer egyik ciklikus sérülékenysége.
- f) Az ERKT tudomásul veszi, hogy a *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (Pénzügyi Szolgáltatások Szövetségi Felügyelete – BaFin) bejelentette, hogy az *Ausschuss für Finanzstabilität* (Pénzügyi Stabilitási Bizottság) javasolta 0,25 %-os anticiklikus tőkepufferráta aktiválását az intézmények ellenálló képességének megelőző jellegű kialakítása érdekében. A BaFin szándéka az anticiklikus tőkepufferráta javasolt módon való aktiválására irányul. Az ajánlott kalibrálás figyelembe veszi a németországi hiteldinamikát, amelyhez erős lakóingatlanár-dinamika társul. Nem várható azonban ettől a lakáshitelek növekedésének visszafogása, vagy a hitelezési szabályok esetleges gyengülésének megállítása. A nemzeti hatóságok nyomon követik a hitelfeltételeket, de nincs hivatalos iránymutatás tőlük arra vonatkozóan, hogy a prudens normák mit tartalmazzanak.
- g) A jelenlegi politikai intézkedéseket részben megfelelőnek és részben elegendőnek lehet tekinteni a lakóingatlan-szektor sérülékenységeihez kapcsolódó azonosított rendszerszintű kockázatok mérsékléséhez. Németország aktiválhatja olyan további tőkealapú intézkedéseket, amelyek előírják a hitelintézetek számára, hogy kiegészítő tőkepuffereket hozzanak létre a bankrendszer azon ciklikus kockázatokkal és sérülékenységekkel (azaz a hitelkockázattal és a kamatláb-kockázattal) szembeni ellenálló képességének növelésére, amelyek felhalmozódhattak a hosszú ideje fennálló gazdasági fellendülés és a gyorsan változó lakóingatlanár-dinamika miatt. Tekintettel a lakóingatlanárak Németország városi területein már néhány éve létező jelentős felülértékelésére, valamint a hitelezési szabályokkal kapcsolatos bizonytalanságra, Németország megfelelő módon hozzájárulhatna az új hitelekre vonatkozó szigorú hitelezési szabályok biztosításához (például azáltal, hogy jogilag kötelező korlátokat ajánl vagy az aktiválás jogi feltételeinek teljesülése esetén aktivál az LTV-arányok tekintetében), annak érdekében, hogy megelőzze a sérülékenységek felhalmozódását, előmozdítva ezáltal a pénzügyi stabilitást.
- h) Ahogyan arra az *Ausschuss für Finanzstabilität* rámutatott 2015-ben ⁽¹³⁾, az is fontos, hogy a nemzeti hatóságok rendelkezésére álljon minden szükséges makroprudenciális eszköz ahhoz, hogy a lehetséges pénzügyi stabilitási sérülékenységek kezeléséhez szükséges hatáskörökkel élhessenek, ideértve különösen a hitelfedezeti arányra – és futamidő-korlátokkal kombináltan vagy az adósság-jövedelem arányra vagy az adósságszolgálat-jövedelem arányra – vonatkozó, jogilag kötelező korlátok meghatározására vonatkozó hatáskört, ha erre az új lakáshitelek tekintetében szükség van. Jelenleg azonban a jövedelemalapú eszközök nem állnak rendelkezésre Németországban. Bár a nemzeti hatóságok megállapíthatnak jogilag kötelező hitelfedezeti korlátokat, amennyiben ez a pénzügyi stabilitás biztosításához szükségesnek bizonyul, ennek feltétele a pénzügyi stabilitást fenyegető olyan kockázatok azonosítása, amelyek a lakóingatlanárak és a jelzáloghitelezés erőteljes növekedéséből erednek és a hitelezési szabályok jelentős lazulásával járnak együtt. Az új jelzáloghitelekre vonatkozó hitelezési szabályokkal kapcsolatos jelenlegi adathiányt ezért szintén meg kell szüntetni annak érdekében, hogy javuljon e kockázatok azonosíthatósága és szükség esetén kezeljék azokat – az ilyen kezdeményezés a német makroprudenciális felügyeleti keret szükséges kiegészítését jelenti.

⁽¹³⁾ AFS/2015/1. sz. ajánlás a lakóingatlanok építéséhez vagy megvásárlásához igényelt hitelek szabályozó új eszközökről (*Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien*).

- (9) Az azonosított sérülékenységek kezelését célzó bármely intézkedés aktiválásakor annak kalibrálása és ütemezése során figyelembe kell venni Németország helyzetét a gazdasági és pénzügyi ciklusban, és az esetleges implikációkat a kapcsolódó költségek és előnyök tekintetében.
- (10) Az ERKT figyelmeztetéseit azt követően teszik közzé, hogy az Európai Unió Tanácsát az igazgatótanács erre vonatkozó szándékáról értesítették, és a Tanács számára reagálási lehetőséget biztosítottak, és azt követően, hogy a címzettek értesítették a közzétételre irányuló szándékról,

ELFOGADTA EZT A FIGYELMEZTETÉST:

Az ERKT a németországi 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 sérülékenységek a lakóingatlanárak jelentős felülértékelését tekinti a városi területeken, amely széles körű és gyors lakóingatlanár-dinamikákhoz és a hitelezési szabályok enyhülésére utaló bizonyos jelekhez kapcsolódik, a lakáshitelek hitelezési szabályaival összefüggő, a jelentős adathiányosságoknak köszönhető általános bizonytalanság keretében.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2019. június 27-én.

az ERKT titkárságának vezetője,
az ERKT igazgatótanácsa nevében
Francesco MAZZAFERRO