

AVERTISMENTUL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC**din 27 iunie 2019****privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Germania****(CERS/2019/11)****(2019/C 366/08)**

CONSILIUL GENERAL AL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic ⁽¹⁾, în special articolele 3, 16 și 18,

întrucât:

- (1) Locuințele constituie un sector esențial al economiei reale și reprezintă o componentă majoră a avuției gospodăriilor populației și a creditării bancare. Bunurile imobile rezidențiale constituie o componentă importantă a activelor gospodăriilor populației, iar creditele pentru locuințe reprezintă deseori o parte importantă a bilanțului instituțiilor de credit. În plus, construcția de locuințe este de obicei un element important al economiei reale, fiind o sursă de locuri de muncă, investiții și creștere economică.
- (2) Crizele financiare din trecut și experiențele din multe țări au demonstrat că evoluțiile nesustenabile de pe piețele imobiliare pot avea repercusiuni grave asupra stabilității sistemului financiar și a economiei în ansamblu într-o anumită țară, ceea ce poate conduce și la efecte negative de propagare transfrontalieră. Efectele asupra stabilității financiare pot fi atât directe, cât și indirecte. Efectele directe constau în pierderi din credite pentru portofoliile de credite ipotecare din cauza unor condiții economice și financiare nefavorabile și din cauza unor evoluții negative simultane pe piața imobiliară rezidențială. Efectele indirecte se referă la ajustări ale consumului gospodăriilor populației, acestea având consecințe suplimentare pentru economia reală și pentru stabilitatea financiară.
- (3) Piețele imobiliare sunt predispușe la evoluții ciclice. Expunerea excesivă la riscuri, nivelul excesiv al îndatorării și stimulentele nealiniat în faza de expansiune a ciclului imobiliar pot conduce la implicații negative grave atât pentru stabilitatea financiară, cât și pentru economia reală. Dată fiind relevanța bunurilor imobile rezidențiale (BIL) pentru stabilitatea financiară și macroeconomică, încercarea de a preveni acumularea de vulnerabilități pe piețele imobiliare rezidențiale prin utilizarea politicii macroprudențiale este deosebit de importantă, pe lângă utilizarea acesteia ca mijloc de diminuare a riscului sistemic.
- (4) Deși factorii ciclici joacă un rol important în alimentarea vulnerabilităților identificate pe piețele imobiliare rezidențiale ale țărilor din Spațiul Economic European (SEE), există și factori structurali care au antrenat aceste vulnerabilități. Acești factori pot include un deficit de ofertă de locuințe – care a exercitat presiuni în sensul creșterii prețurilor locuințelor și a datoriilor gospodăriilor populației care își cumpără propria locuință – sau alte politici publice care pot funcționa ca un stimulent pentru supraîndatorarea gospodăriilor populației. Deoarece acești factori depășesc sfera politicii macroprudențiale, măsurile care provin din alte domenii de politică pot completa și susține măsurile macroprudențiale actuale în abordarea eficientă și eficace a vulnerabilităților prezente pe piețele imobiliare rezidențiale la nivelul țărilor individuale, fără a genera costuri excesive pentru economia reală și pentru sistemul financiar.

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

- (5) În 2016, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a desfășurat o evaluare la nivelul Uniunii a vulnerabilităților pe termen mediu legate de sectorul imobiliar rezidențial ⁽²⁾. Această evaluare a permis CERS să identifice în mai multe țări o serie de vulnerabilități pe termen mediu drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, ceea ce a condus la emiterea de avertismente către opt țări: Belgia ⁽³⁾, Danemarca ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Țările de Jos ⁽⁶⁾, Austria ⁽⁷⁾, Finlanda ⁽⁸⁾, Suedia ⁽⁹⁾ și Regatul Unit ⁽¹⁰⁾.
- (6) CERS a finalizat recent o evaluare sistematică și prospectivă la nivelul SEE a vulnerabilităților legate de sectorul imobiliar rezidențial ⁽¹¹⁾.
- (7) În acest context, CERS a identificat în 11 țări, printre care se numără și Germania, anumite vulnerabilități pe termen mediu drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care nu au fost abordate în mod suficient.
- (8) Evaluarea de către CERS a vulnerabilităților evidențiază următoarele în ceea ce privește Germania:
- (a) Cei mai mulți dintre indicatorii disponibili ai prețurilor bunurilor imobile rezidențiale indică faptul că prețurile locuințelor sunt supraevaluate în Germania. Similar estimărilor anterioare efectuate pentru 2016 și 2017, estimările existente pentru 2018 indică o supraevaluare semnificativă a prețurilor locuințelor în zonele urbane. După o perioadă de majorări treptate începând cu 2010, creșterea prețurilor nominale ale locuințelor s-a accelerat în ultimii ani, depășind ușor creșterea veniturilor gospodăriilor populației. În plus, această creștere s-a generalizat în mare măsură atât în zonele urbane, cât și în cele rurale. Creșterea prețurilor locuințelor în orașele mari și în zonele urbane reflectă un deficit de ofertă de locuințe în comparație cu cererea, iar guvernul federal german a introdus o serie de măsuri destinate să atenueze acest deficit. Prin urmare, este probabil ca evoluțiile viitoare ale prețurilor locuințelor să depindă de efectele acestor măsuri.
- (b) În ciuda unei redresări recente a creditelor noi, creșterea anuală a creditelor pentru locuințe a fost moderată în ultimii trei ani. O analiză cuprinzătoare a standardelor de creditare este îngreunată în prezent de absența unor date detaliate privind raportul împrumut/garanții (*loan-to-value* – LTV) și privind alți indicatori de credit pentru credite nou acordate. Cu toate acestea, există o serie de indicii potrivit cărora cererea de credite cu raport LTV sustenabil ridicat ⁽¹²⁾ a crescut. Mai mult, sondajul BCE privind creditul bancar în zona euro sugerează, de asemenea, că în 2018 băncile care au făcut obiectul sondajului și-au redus marjele la creditele pentru achiziționarea de locuințe.
- (c) Îndatorarea gospodăriilor populației poate fi considerată moderată atunci când este comparată cu cea din alte state membre. Cu toate acestea, deși rata deținerii de locuințe în proprietate din Germania este cea mai scăzută din Uniunea Europeană, proporția deținătorilor de locuințe cu ipotecă se ridică la circa un sfert din totalul populației, aproape de media UE. Deși creșterea creditelor pentru locuințe a fost relativ moderată în trecut, majorarea prețurilor locuințelor este semnificativă și, la un moment dat, ar putea fi însoțită de o creștere puternică a volumului creditelor nou acordate pentru locuințe. Aceasta ar putea conduce la o creștere suplimentară a îndatorării totale a gospodăriilor populației pe termen mediu.

⁽²⁾ A se vedea *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector* („Vulnerabilități în sectorul imobiliar rezidențial din UE”), CERS, noiembrie 2016, disponibil pe website-ul CERS, la adresa www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Avertismentul CERS/2016/06 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Belgia (JO C 31, 31.1.2017, p. 45).

⁽⁴⁾ Avertismentul CERS/2016/07 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Danemarca (JO C 31, 31.1.2017, p. 47).

⁽⁵⁾ Avertismentul CERS/2016/09 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Luxemburg (JO C 31, 31.1.2017, p. 51).

⁽⁶⁾ Avertismentul CERS/2016/10 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Țările de Jos (JO C 31, 31.1.2017, p. 53).

⁽⁷⁾ Avertismentul CERS/2016/05 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Austria (JO C 31, 31.1.2017, p. 43).

⁽⁸⁾ Avertismentul CERS/2016/08 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Finlanda (JO C 31, 31.1.2017, p. 49).

⁽⁹⁾ Avertismentul CERS/2016/11 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Suedia (JO C 31, 31.1.2017, p. 55).

⁽¹⁰⁾ Avertismentul CERS/2016/12 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Regatul Unit (JO C 31, 31.1.2017, p. 57).

⁽¹¹⁾ A se vedea *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries* („Vulnerabilități în sectorul imobiliar rezidențial al statelor SEE”), CERS, 2019, disponibil pe website-ul CERS, la adresa www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Raportul LTV sustenabil este raportul dintre valoarea unui credit imobiliar și valoarea ipotecară atribuită imobilului respectiv. Aceasta din urmă este valoarea proprietății, astfel cum rezultă dintr-o evaluare prudentă, ținând seama de determinanții fundamentali ai valorii imobilului. A se vedea articolul 16 alineatul (2) din Legea privind obligațiunile garantate (*Pfandbriefgesetz*).

- (d) Evoluțiile economice și financiare nefavorabile pot declanșa sau pot fi declanșate de ajustări bruște ale pieței imobiliare rezidențiale, care ar putea, în contextul unor vulnerabilități ciclice, să conducă la materializarea unor riscuri directe și indirecte pentru stabilitatea financiară, date fiind vulnerabilitățile menționate mai sus. Riscurile directe potențiale pentru sistemul bancar din Germania se referă atât la posibile nerambursări de credite acordate într-un context de expansiune economică de durată și de prețuri ale locuințelor supraevaluate și aflate în creștere puternică, cât și la presiuni competitive care ar putea conduce la o relaxare a standardelor de creditare și la o reducere a marjelor pentru credite noi. De asemenea, anumite gospodării ale populației pot suferi un efect negativ asupra averii sau o trecere la capital propriu negativ în cazul în care scăderea prețurilor locuințelor este semnificativă. În cazul în care, de exemplu, șomajul crește și/sau creșterea veniturilor gospodăriilor populației este în declin, pentru anumite gospodării ale populației poate deveni dificilă rambursarea datoriilor. Efectele negative asociate asupra averii și veniturilor gospodăriilor populației pot amplifica șocul inițial în cazul în care gospodăriile populației trebuie să-și reducă consumul pentru a-și rambursa datoriile. Aceasta ar putea conduce la efecte secundare și la o creștere a riscurilor pentru instituțiile de credit și pentru sistemul financiar.
- (e) Cu toate acestea, se observă că perioadele îndelungate în care ratele dobânzilor la creditele ipotecare sunt fixe urmăresc să diminueze riscul creat de creșterea ratelor dobânzilor pentru debitori. Date fiind perspectivele pozitive privind veniturile pentru gospodăriile populației private și condițiile favorabile persistente de pe piața muncii, riscurile potențiale de expunere a gospodăriilor populației la constrângeri financiare par mai degrabă scăzute. Ar trebui totuși menționat că riscul de rată a dobânzii generat de perioadele îndelungate de rate fixe ale dobânzii este asumat de instituțiile de credit și constituie una din vulnerabilitățile ciclice ale sistemului bancar.
- (f) CERS ia act de faptul că *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (Autoritatea federală de supraveghere financiară – BaFin) a anunțat că *Ausschuss für Finanzstabilität* (Comitetul pentru stabilitate financiară) a recomandat activarea unei rate de 0,25 % a amortizorului anticiclic de capital, pentru a consolida în mod preventiv reziliența instituțiilor. BaFin intenționează să activeze amortizorul anticiclic de capital în modalitatea recomandată. Calibrarea recomandată a ținut seama de dinamica creditării în Germania, care este însoțită de o dinamică puternică a prețurilor imobiliare rezidențiale. Cu toate acestea, nu se anticipează ca acesta să frâneze creșterea creditelor pentru locuințe sau să stopeze o potențială deteriorare a standardelor de creditare. Autoritățile naționale au monitorizat condițiile de creditare, dar nu au existat orientări oficiale din partea acestora cu privire la ce standarde prudente ar trebui incluse.
- (g) Măsurile actuale de politică în domeniu sunt evaluate drept parțial corespunzătoare și parțial suficiente pentru a diminua riscurile sistemice identificate în legătură cu vulnerabilitățile din sectorul imobiliar rezidențial. Germania ar putea activa măsuri suplimentare bazate pe capital care să impună instituțiilor de credit să creeze amortizoare de capital suplimentare pentru a crește reziliența sistemului bancar la riscurile și vulnerabilitățile ciclice (respectiv, riscul de credit și riscul de rată a dobânzii) care este posibil să se fi acumulat, date fiind creșterea economică de durată, precum și dinamica în evoluție rapidă a prețurilor locuințelor. Având în vedere supraevaluarea semnificativă a prețurilor locuințelor în regiunile urbane din Germania, care persistă de mai mulți ani, precum și incertitudinea referitoare la standardele de creditare, Germania ar putea contribui într-o modalitate corespunzătoare la asigurarea unor standarde de creditare solide în legătură cu creditele noi (de exemplu, printr-o recomandare sau prin activarea unor limite obligatorii din punct de vedere juridic pentru raporturile LTV, în cazul îndeplinirii condițiilor juridice pentru activare), pentru a preveni o acumulare a vulnerabilităților, contribuind astfel la stabilitatea financiară.
- (h) După cum a propus deja *Ausschuss für Finanzstabilität* în 2015 ⁽¹³⁾, este, de asemenea, important ca autoritățile naționale să dispună de toate instrumentele macroprudențiale necesare care să le asigure competențele care se impun pentru a aborda potențiale vulnerabilități pentru stabilitatea financiară, inclusiv, în special, competențe în ceea ce privește stabilirea de limite obligatorii din punct de vedere juridic pentru raportul împrumut/garanții – precum și pentru raportul datorii/venituri sau pentru raportul serviciul datoriei/venituri, împreună cu limite ale scadențelor – atunci când este necesar pentru credite noi pentru locuințe. Însă, în prezent, instrumentele bazate pe venit nu sunt disponibile în Germania. Deși autoritățile naționale dispun de competența de a stabili limite obligatorii din punct de vedere juridic pentru raportul împrumut/garanții, în cazul în care se consideră necesar pentru a garanta stabilitatea financiară, aceasta depinde de identificarea riscurilor pentru stabilitatea financiară care provin dintr-o creștere puternică a prețurilor locuințelor și a creditării ipotecare, însoțită de o relaxare substanțială a standardelor de creditare. Prin urmare, ar trebui de asemenea acoperite lacunele curente la nivelul datelor în ceea ce privește standardele de creditare pentru creditele ipotecare noi, pentru a îmbunătăți capacitatea de a identifica aceste riscuri și pentru a le aborda atunci când este necesar – o asemenea inițiativă este o suplimentare necesară a cadrului german de monitorizare macroprudențială.

⁽¹³⁾ Recomandarea AFS/2015/1 privind noi instrumente de reglementare a creditelor pentru construcția sau achiziționarea de bunuri imobiliare rezidențiale (*Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien*).

- (9) Atunci când se activează orice măsuri pentru abordarea vulnerabilităților identificate, calibrarea și introducerea treptată a acestora ar trebui să țină seama de poziția Germaniei în cadrul ciclurilor economice și financiare, precum și de orice implicații potențiale în ceea ce privește costurile și beneficiile aferente.
- (10) Avertismentele CERS sunt publicate după informarea Consiliului Uniunii Europene de către Consiliul general cu privire la intenția acestuia din urmă de a acționa în acest sens și după ce Consiliul a avut posibilitatea de a-și prezenta reacțiile față de acestea, iar destinatarii au fost informați de intenția publicării,

ADOPTĂ PREZENTUL AVERTISMENT:

CERS a identificat vulnerabilități pe termen mediu în sectorul imobiliar rezidențial din Germania drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care pot avea potențialul de a genera consecințe negative grave pentru economia reală. Din perspectivă macroprudențială, CERS consideră drept principale vulnerabilități supraevaluarea semnificativă a prețurilor locuințelor în zonele urbane, asociată unei dinamici generalizate și rapide a prețurilor locuințelor și unor indicii privind relaxarea standardelor de creditare, în contextul unei incertitudini de ansamblu privind standardele de creditare aferente creditelor pentru locuințe, din cauza unor lacune semnificative la nivelul datelor.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 27 iunie 2019.

Șeful secretariatului CERS,
în numele Consiliului general al CERS
Francesco MAZZAFERRO
