

**ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК****от 27 юни 2019 година****относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Исландия****(ЕССР/2019/13)****(2019/C 366/10)**

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 уязвимостите, установени 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 уязвимостите 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 Исландия, са източници на системен риск за финансовата стабилност, по отношение на които не са взети мерки в достатъчна степен.
- (8) Във връзка с Исландия извършената от ЕССР оценка на уязвимостите показва следното:
- а) Когато се сравни с други държави, задлъжнялостта на домакинствата спрямо разполагаемия им доход е висока въпреки съществуващия спад на това съотношение от равнищата през предходните години. Домакинствата с висок ливъридж обикновено са по-чувствителни на неблагоприятните икономически и финансови условия или на неблагоприятните промени на пазара на жилищните недвижими имоти, които могат да засегнат способността им да обслужват дълговете си и да доведат до намаляване на потреблението им. Задлъжнелите домакинства обаче не са толкова уязвими на увеличенията на лихвените проценти предвид преобладаващите кредити с фиксиран лихвен процент.
- б) От гледна точка на структурата на дълга на домакинствата кредитите, индексирани по индекса на потребителските цени (наричани по-нататък „индексирани по ИПЦ кредити“ <sup>(12)</sup>), традиционно са популярни в Исландия, и може да представляват риск за домакинствата с висок ливъридж. Въпреки че дял от новите кредити индексирани по ИПЦ кредити намаляват, като дял от съществуващото кредитно салдо дялът на тези кредити е все пак висок. Освен това индексирани по ИПЦ кредити обикновено имат отрицателни амортизационни планове в началото на периода на погасяване в зависимост от равнището на инфлацията, което би могло да увеличи още натрупването на дълга. Кредитите от този вид могат да имат както смекчавачи, така и усиливащи ефекти върху уязвимостта на домакинствата на риск. В случай на висока инфлация домакинствата ще изпитат по-слабо въздействие върху способността си да обслужват ипотечните си дългове в краткосрочен план — тъй като индексирани по ИПЦ кредити ще улеснят обслужването на дълговете — докато месечните погасителни вноски по кредитите, които не са индексирани по ИПЦ, ще се увеличат по-рязко в краткосрочен план. В дългосрочен план обаче на домакинствата с индексирани по ИПЦ кредити може да се наложи да ограничат потреблението си, тъй като в случай на икономическо сътресение, комбинирано с растяща инфлация, дългът им няма да бъде унищожен от инфлацията. Високата задлъжнялост може да бъде частично обяснена с индексацията на анонсетните ипотечни кредити със срокове до падежа до 40 години, което позволява на кредитополучателите с ниски доходи да заемат по-високи суми с достъпни равнища на обслужване на дълга. През последното десетилетие обаче инфлацията се доближава до целевата стойност на Централната банка на Исландия и поради това дялът на неиндексирани кредити расте.
- в) Жилищните кредити нарастват умерено през последните години и средностатистически стандартите за отпускане на кредити изглеждат предпазливи. Във връзка обаче с разпределението на съотношенията дълг/доход на домакинствата, които са взели този вид заеми, значителен дял от домакинствата може да са уязвими от неблагоприятните икономически и финансови условия или неблагоприятните промени на пазара на жилищните недвижими имоти. Въпреки растящите уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Исландия, исландските кредитни институции изглеждат устойчиви. Националните органи проведоха поредица стрес тестове на трите най-големи кредитни институции в Исландия; тези стрес тестове включваха сценарии с резки понижения на цените на пазара на жилища заедно с големи негативни сътресения на цялостната икономика и резултатите показаха, че тези банки би трябвало да могат да устояват на тези сътресения.

<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> Индексирани по ИПЦ кредит е договор, при който заемната сума е свързана с индекса на потребителските цени и лихвеният процент е фиксиран (за повече информация вж. Eliasson, L., „Indexation 101“, Economic Affairs, Vol. 6, The Central Bank of Iceland, Рейкявик, Исландия, 2014 г.).

- г) Освен това е налице известна загриженост, свързана с прекомерното завишаване на цените на жилищата. След постоянния ръст през последните осем години темпът на поскъпването на цените на жилищата се забави през последните тримесечия. Растежът на цените на жилищата в средносрочен план е висок в международен план. Предвид високия процент на собствениците на жилища в Исландия намаляването на цените на жилищата би могло да доведе до положение, в което домакинствата са с отрицателен капитал. Въпреки това потенциалните преки кредитни загуби от ипотечните кредити се очаква да бъдат ограничени поради относително ниските съотношения кредит/стойност на недвижимия имот за ипотечните кредити на домакинствата.
- д) Неблагоприятните икономически и финансови условия или неблагоприятните промени на пазара на жилищни недвижими имоти може да доведат до материализирането на преки и непреки рискове за финансовата стабилност предвид горепосочените уязвимости. Потенциалните преки рискове за банковата система в Исландия са свързани както с потенциалните загуби, които по принцип произлизат от неизпълнението по заеми, отпуснати в условията на евентуално прекомерно завишени цени на жилищата, така и с конкурентния натиск, който може да доведе до занижаването на стандартите за отпускане на кредити. Освен това домакинствата може да усетят негативен ефект върху благосъстоянието си или да се окажат с отрицателен капитал, ако намалението на цените на жилищата е значително. Поради ниските потенциални преки кредитни загуби, очаквани по ипотечните кредити, и преобладаващите кредити с фиксирани лихвени проценти с индексация по ИПЦ не се очаква домакинствата да изпитат толкова големи ограничения на способността си да обслужват дълговете си, че да се стигне до неизпълнение. Ако обаче, например, безработицата нарасне и/или растежът на доходите на домакинствата спадне, за някои домакинства може да бъде по-трудно да обслужват дълговете си в дългосрочен план. Свързаният с това негативен доход на домакинствата и ефектите върху благосъстоянието може да подсилат първоначалния шок, ако на домакинствата се наложи да намалят разходите си, за да обслужват жилищните си кредити. Това би могло да доведе до вторични ефекти и до увеличение на рисковете за кредитните институции и финансовата система.
- е) ЕССР взема под внимание факта, че Исландия е въвела различни механизми — пределни стойности на съотношенията кредит/стойност на недвижимия имот (Кр/Ст), оценка на кредитоспособността, свързана с доходите на кредитополучателите, и капиталови буфери, като всички целят да гарантират устойчивостта и на кредитните институции, и на кредитополучателите. Очаква се антицикличният капиталов буфер и буферът за системен риск да укрепят устойчивостта на кредитите институции срещу материализирането на уязвимостите, които произтичат от задлъжнялостта на частния сектор. Въпреки това специално внимание следва да се отдели и на небанковите заемодатели (т.е. пенсионните фондове и притежавания от правителството Фонд за жилищно финансиране), които имат по-силно присъствие в жилищния сектор в Исландия, отколкото в други държави. Съотношенията Кр/Ст се прилагат по време на експанзионистичната фаза от финансовия цикъл, за да се укрепят устойчивостта на кредитополучателите, да се предотврати влошаването на стандартите за отпускане на кредити и да се намали прекомерният растеж на кредитите и на цените на жилищата. Тъй като съотношенията Кр/Ст се прилагат спрямо всички заемодатели, се избягва евентуалното им заобикаляне в други сектори. Освен това микропруденциалните изисквания, които се прилагат понастоящем, налагат оценката на кредитоспособността на кредитополучателите, които вземат нови заеми. Следователно потенциалните бъдещи базирани на кредитополучателя мерки също следва да се прилагат спрямо всички заемодатели, за да се избегнат изтичанията.
- 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 в Исландия. По-специално настоящите макропруденциални мерки може да не повлияят в достатъчна степен на високото равнище на задлъжнялост на домакинствата. Въпреки че на агрегирано равнище дългът може да е намален, на индивидуално равнище продължават да съществуват райони, в които се наблюдава риск, свързан с домакинства с висока степен на задлъжнялост. Макар че ЕССР отчита предприетите инициативи във връзка с наблюдението на жилищните недвижими имоти, може да са необходими допълнителни мерки, свързани с отпускането на заеми на домакинства с високи съотношения Дг/Дх. Исландия може да обмисли превантивното прилагане на изрични насоки относно базирани на дохода мерки под формата или на препоръка, или на правно обвързващи базирани на кредитополучателя мерки. Базираните на дохода мерки могат да помогнат да се предотврати по-успешно ситуацията, в която домакинствата стават свръхзадължени, в случай че силният растеж на цените на жилищата продължи. Тези мерки могат да са особено подходящи, тъй като растежът на цените на жилищата може да е намалил ефективността на горната граница на съотношенията Кр/Ст.
- (9) Когато се активират мерки за преодоляване на установените уязвимости, при калибрирането и поэтапното им въвеждане следва да се вземат предвид позицията на Исландия в икономическите и финансовите цикли 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 Исландия 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 основната уязвимост е високата задлъжнялост на домакинствата, свързана със силно средносрочно увеличение на цените на жилищата и потенциално прекомерно завишаване на цените на жилищата.

Съставено във Франкфурт на Майн на 27 юни 2019 година.

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

---