

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET ÁLTAL KIADOTT FIGYELMEZTETÉS**(2019. június 27.)****az izlandi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről****(ERKT/2019/13)**

(2019/C 366/10)

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 tolványúzó 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 kölcsönfelvételt ösztönözhetnek 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 ^(?) 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 előretételező, az EGT egészére kiterjedő elemzését ⁽¹¹⁾.
- (7) Ennek keretében az ERKT tizenegy országban, közöttük Izlandon, 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 Izlanddal kapcsolatban:
- Más országokkal összehasonlítva a háztartások eladósodottsága viszonylag magas a háztartások rendelkezésre álló jövedelméhez képest, annak ellenére, hogy az elmúlt évekbeli szintekről jelentősen csökkent az arány. A nagymértékben eladósodott háztartások rendszerint érzékenyebbek a kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi fejleményekkel vagy a lakóingatlan-piacon bekövetkező kedvezőtlen fejleményekkel szemben, amely hatással lehet adósságtörlesztő kapacitásukra és fogyasztásuk mérsékléséhez vezet. Az eladósodott háztartások mindazonáltal kevésbé sérülékenyek a kamatlábak emelésével szemben, mivel a rögzített kamatlábak mellett felvett hitelek vannak túlsúlyban.
 - A háztartások adósságának szerkezetére jellemző, hogy a fogyasztói árindexhez indexált hitelek (a továbbiakban: CPI-indexált hitelek) ⁽¹²⁾ hagyományosan elterjedtek Izlandon, és bizonyos kockázatot jelenthetnek a nagymértékben eladósodott háztartások részére. Jóllehet a CPI-indexált hitelek aránya az új hitelekben csökken, a meglévő hitelállományban továbbra is magas. Továbbá a CPI-indexált hitelek tipikusan negatív törlesztési menetrenddel rendelkeznek a visszafizetési időszak elején, az infláció szintjétől függően, és ez tovább fokozhatja az adósság felhalmozódását. Az ilyen fajta hitelek hatása csökkentheti és fokozhatja is a háztartások kockázatokkal szembeni sérülékenységét. Magas infláció esetén a háztartások rövid távon gyengébb hatást érzékelnek a jelzáloghitel-törlesztési képességük tekintetében – mivel a CPI-indexált hitelek enyhítik az adósságszolgálatot –, miközben a nem CPI-indexált hitelek havi törlesztőrészei rövidtávon meredekebben emelkednek. Hosszú távon mindazonáltal a CPI-indexált hitelekkel rendelkező háztartásoknak lehetséges, hogy csökkenteniük kell a fogyasztást, mivel emelkedő inflációval társuló gazdasági stressz esetén adósságukat nem erodálja az infláció. A magas eladósodottságot részben magyarázza a legfeljebb 40 éves futamidővel rendelkező jelzáloghitel-törlesztőrészek indexálása, amely az alacsony jövedelemmel rendelkező hitelfelvevők számára lehetővé teszi magasabb összegek felvételét olyan adósságszolgálat-szinten, amely megengedhető. Mindazonáltal az utolsó évtizedben az infláció közel állt az Izlandi Központi Bank célkitűzéséhez, következésképpen a nem indexált hitelek aránya nőtt.
 - A lakáscélú hitelezés visszafogottan nőtt az elmúlt években, és az általános hitelezési szabályok alapján prudensnek tűnik. Mindazonáltal az ilyen fajtájú hitel felvevő háztartások adósság-jövedelem (DTI) arányának megoszlása tekintetében a háztartások jelentős része lehet sérülékeny a kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi fejleményekkel vagy a lakóingatlan-piacon bekövetkező kedvezőtlen fejleményekkel szemben. Izland lakóingatlan-szektorának sérülékenységének fokozódása ellenére az izlandi hitelintézetek ellenállónak tűnnek. A nemzeti hatóságok számos stressztesztet végeztek Izland három legnagyobb hitelintézete vonatkozásában; ezek a stressztesztet magukban foglaltak olyan forgatókönyveket, amelyekben az árak meredeken csökkennek a lakáspiacon és a gazdaságban általában nagymértékű negatív sokkhatás érvényesül, és az eredmények azt mutatták, hogy a bankok képesek ellenállni az ilyen sokkhatásoknak.

^(?) 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 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., 53. 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 CPI-indexált hitel olyan szerződés, amelyben a kölcsönösszeg a fogyasztói árindexhez kapcsolódik, és a kamatlábat fixen tartják (részletekért lásd: Eliasson, L., „Indexation 101”, *Economic Affairs*, 6. kötet, The Central Bank of Iceland, Reykjavík, Izland, 2014.).

- d) A lakóingatlanárak felülértékeltése továbbá némi aggodalomra ad okot. Az utóbbi negyedévekben lassult a lakóingatlanok felülértékelése, az elmúlt nyolc évben tapasztalt erős növekedést követően. A lakóingatlanárak középtávú növekedése nemzetközi viszonylatban magas. Mivel Izlandon nagy a saját tulajdonban lévő lakóingatlanok aránya, a lakóingatlanárak csökkenése negatívba fordíthatja a háztartások vagyonát. Ugyanakkor továbbra is várható a jelzáloghitelekből eredő lehetséges közvetlen hitelezési veszteség, mivel a háztartások jelzáloghiteleinek hitelfedezeti aránya viszonylag alacsony.
- e) A kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi fejlemények vagy a lakóingatlan-piacon bekövetkező kedvezőtlen fejlemények a pénzügyi stabilitást fenyegető közvetlen és közvetett kockázatok megjelenéséhez vezethetnek, a fent említett sérülékenységek ismeretében. Az izlandi bankrendszer fenyegető lehetséges közvetlen kockázatok kapcsolódnak az esetlegesen felülértékelt lakóingatlanárakkal jellemezhető környezetben nyújtott hitelek nemteljesítéséből fakadó lehetséges veszteségekhez, valamint azon versenynyomáshoz, amely a hitelezési szabályok lazulásához vezethet. Emellett a háztartások vagyoni helyzete romolhat, vagy vagyonuk értéke negatívba fordulhat, ha a lakásárak csökkenése jelentős. Mivel a jelzáloghitelekből várt lehetséges közvetlen hitelezési veszteség alacsony és előtérben vannak a CPI-hez indexált, fix kamatlábal rendelkező hitelek, nem várható, hogy a háztartások olyan nehézségeket élnek át adósságszolgálati kapacitásuk tekintetében, amely elég jelentős lenne ahhoz, hogy nemteljesítést eredményezzen. Mindazonáltal, ha például nő a munkanélküliség és/vagy lassul a háztartások jövedelmének növekedése, lehetséges, hogy néhány háztartás nehezebben tudja törleszteni adósságait hosszú távon. A háztartásokat érintő, kapcsolódó negatív jövedelemhatások és vagyonhatások felerősíthetik az eredeti sokkot, ha a háztartásoknak a lakáshitelek törlesztése érdekében csökkenteniük kell a kiadásokat. Ez másodlagos hatásokhoz vezethet, valamint a hitelintézetek és a pénzügyi rendszer kockázatának emelkedéséhez.
- f) Az ERKT tudomásul veszi, hogy Izland különböző mechanizmusokat alkalmaz – a hitelfedezeti (LTV) arányra vonatkozó korlátok, a hitelfelvevők jövedelmére vonatkozó szavahihetőségi elemzések, valamint tőkepufferek –, amelyek célja a hitelintézetek és a hitelfelvevők ellenálló képességének biztosítása. Az anticiklikus tőkepuffer és a rendszerszintű kockázati puffer várhatóan erősíti a hitelintézetek ellenálló képességét a magánszektor eladósodottságából fakadó sérülékenységek kialakulásával szemben. Különös figyelmet kell továbbá fordítani a nem banki hitelnyújtóknak (azaz a nyugdíjpénztáraknak és az állami tulajdonban álló lakásfinanszírozási alapnak), amelyek jelenléte Izlandon fokozottabb, mint a legtöbb másik országban. Az LTV-arányokat a pénzügyi ciklus felfelé ívelő szakaszában azért alkalmazták, hogy erősítsék a hitelfelvevők ellenálló képességét, megelőzzék a hitelezési szabályok lazulását és csökkentsék a hitelezés és a lakóingatlanárak túlzott mértékű növekedését. Mivel az LTV-arányok valamennyi hitelezőre alkalmazandók, ez megakadályozza a szabályok esetleges kijátszását a szektorok között. A jelenlegi mikroprudenciális követelmények továbbá előírják az új hitelek felvevői szavahihetőségének elemzését. Így a lehetséges jövőbeli hitelfelvevői alapú intézkedéseket is valamennyi hitelezőre alkalmazni kell a szabályok kijátszásának elkerülése érdekében.
- g) A jelenlegi politikai intézkedéseket részben megfelelőnek és részben elegendőnek lehet tekinteni a lakóingatlan-szektor sérülékenységeihez kapcsolódó azonosított rendszerszintű kockázatok mérsékléséhez Izlandon. Különösen, elképzelhető, hogy a háztartások eladósodottságának magas szintjét nem kezelik megfelelően a jelenlegi makroprudenciális intézkedések. Összevont szinten lehetséges, hogy csökkent az adósság, de egyéni szinten a nagymértékben eladósodott háztartásokhoz kapcsolódó kockázatok fennállnak. Az ERKT elismeri a lakóingatlanok nyomon követése érdekében tett kezdeményezéseket, a jövőben mégis további intézkedésekre lehet szükség a magas DTI-aránnyal rendelkező háztartásoknak való hitelezés tekintetében. Izland megfontolhatja jövedelemalapú intézkedésekre vonatkozó kifejezett iránymutatások megelőző jellegű végrehajtását, ajánlás vagy jogilag kötelező hitelfelvevői alapú intézkedések formájában. A jövedelemalapú intézkedések segíthetnek abban, hogy jobban megelőzhető legyen a háztartások túlzott eladósodottsága, amennyiben fennmarad a lakóingatlanárak erős emelkedése. Az ilyen intézkedések különösen fontosak, mivel a lakóingatlanárak növekedése csökkentheti az LTV-arányokra vonatkozó felső korlát hatékonyságát.
- (9) Az azonosított sérülékenységek kezelését célzó bármely intézkedés aktiválásakor annak kalibrálása és ütemezése során figyelembe kell venni Izland 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 az izlandi lakóingatlan-szektorban középtávú sebezhetőségeket 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 sebezhetőségnek a háztartások magas eladósodását tekinti, a lakóingatlanárak erős középtávú emelkedéséhez és lehetséges felülértékelttségükhöz kapcsolódva.

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

az ERKT titkárságának vezetője,
az ERKT igazgatótanácsa nevében
Francesco MAZZAFERRO
