

ΠΡΟΕΙΔΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**της 27ης Ιουνίου 2019****σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπαθείς του τομέα οικιστικών ακινήτων της Νορβηγίας****(ΕΣΣΚ/2019/14)**

(2019/C 366/11)

ΤΟ ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

Έχοντας υπόψη τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ⁽¹⁾, και ιδίως τα άρθρα 3, 16 και 18,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η στέγαση αποτελεί βασικό τομέα της πραγματικής οικονομίας και αντιπροσωπεύει σημαντικό μέρος του πλούτου των νοικοκυριών και του τραπεζικού δανεισμού. Τα οικιστικά ακίνητα αποτελούν σημαντική συνιστώσα των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών και τα στεγαστικά δάνεια καταλαμβάνουν συχνά μεγάλο μερίδιο των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων. Εξάλλου, η κατασκευαστική δραστηριότητα στον τομέα της στέγασης αποτελεί κατ' εξοχήν σημαντικό στοιχείο της πραγματικής οικονομίας ως πηγή απασχόλησης, επενδύσεων και ανάπτυξης.
- (2) Οι οικονομικές κρίσεις του παρελθόντος και η εμπειρία πολλών χωρών κατέδειξαν ότι οι μη διατηρήσιμες εξελίξεις στις αγορές ακινήτων μπορούν να έχουν σοβαρές συνέπειες για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομίας ορισμένης χώρας στο σύνολό της, οι οποίες μπορούν επίσης να προκαλέσουν και αρνητικές δευτερογενείς επιπτώσεις διασυννοριακού χαρακτήρα. Τα αποτελέσματα στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα μπορούν να είναι άμεσα και έμμεσα. Τα άμεσα αποτελέσματα αφορούν τις πιστωτικές ζημιές στα χαρτοφυλάκια ενυπόθηκων δανείων λόγω της επικράτησης δυσμενών οικονομικών ή χρηματοπιστωτικών συνθηκών και της ταυτόχρονης εκδήλωσης αρνητικών εξελίξεων στην αγορά οικιστικών ακινήτων. Τα έμμεσα αποτελέσματα αφορούν προσαρμογές στην κατανάλωση των νοικοκυριών, οι οποίες παράγουν περαιτέρω συνέπειες για την πραγματική οικονομία και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.
- (3) Οι αγορές ακινήτων είναι επιρρεπείς σε κυκλικές εξελίξεις. Η υπερβολική ανάληψη κινδύνων, η υπερβολική μόχλευση και τα δυσάρμιστα κίνητρα κατά την ανοδική φάση του κύκλου της αγοράς ακινήτων μπορούν να οδηγήσουν σε σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις τόσο για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα όσο και για την πραγματική οικονομία. Λόγω της κρίσιμης σημασίας του τομέα των οικιστικών ακινήτων για τη χρηματοπιστωτική και μακροοικονομική σταθερότητα, είναι ιδιαίτερα σημαντική η προσπάθεια αποτροπής της συσσώρευσης ευπαθειών στις αγορές οικιστικών ακινήτων μέσω της χρήσης της μακροπροληπτικής πολιτικής κατά τρόπο διαφορετικό από τη χρήση της ως εργαλείου μετριασμού του συστημικού κινδύνου.
- (4) Ναι μεν οι κυκλικοί παράγοντες κατέχουν σημαντικό ρόλο στην τροφοδότηση των ευπαθειών που εντοπίστηκαν στις αγορές οικιστικών ακινήτων στις χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ), αλλά υπάρχουν και διαρθρωτικοί παράγοντες που συντέιναν σε αυτές. Στους παράγοντες αυτούς είναι δυνατόν να περιλαμβάνονται η υποπροσφορά οικιστικών ακινήτων, η οποία ασκεί ανοδική πίεση στις τιμές των κατοικιών και στο χρέος των νοικοκυριών που αγοράζουν ακίνητα για ιδιοκατοίκηση, ή και άλλες κρατικές πολιτικές που μπορούν να λειτουργούν ως κίνητρο υπερδανεισμού για τα νοικοκυριά. Δεδομένου ότι οι παράγοντες αυτοί εκτείνονται πέραν της μακροπροληπτικής πολιτικής, τα υφιστάμενα μακροπροληπτικά μέτρα μπορούν να συμπληρωθούν και να ενισχυθούν από τη λήψη μέτρων σε άλλους τομείς πολιτικής με σκοπό την αποτελεσματική και ουσιαστική αντιμετώπιση των ευπαθειών που εκδηλώνονται στις αγορές οικιστικών ακινήτων διαφόρων χωρών κατά τρόπο που να μη συνεπάγεται υπερβολικό κόστος για την πραγματική οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

⁽¹⁾ ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 1.

- (5) Το 2016 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) αξιολόγησε σε επίπεδο Ένωσης τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες που σχετίζονται με τα οικιστικά ακίνητα ^(?). Βάσει της αξιολόγησης αυτής το ΕΣΣΚ κατάφερε να εντοπίσει σε διάφορες χώρες μεσοπρόθεσμες ευπάθειες οι οποίες αποτελούν εν δυνάμει πηγές συστημικού κινδύνου για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και οι οποίες οδήγησαν στην έκδοση προειδοποιήσεων σε οκτώ εξ αυτών: Βέλγιο ^(?), Δανία ⁽⁴⁾, Λουξεμβούργο ^(?), Κάτω Χώρες ⁽⁶⁾, Αυστρία ⁽⁷⁾, Φινλανδία ⁽⁸⁾, Σουηδία ⁽⁹⁾ και Ηνωμένο Βασίλειο ⁽¹⁰⁾.
- (6) Το ΕΣΣΚ ολοκλήρωσε πρόσφατα μια συστηματική και προορατική αξιολόγηση των ευπαθειών του τομέα των οικιστικών ακινήτων σε επίπεδο ΕΟΧ ⁽¹¹⁾.
- (7) Στο πλαίσιο αυτό το ΕΣΣΚ εντόπισε σε έντεκα χώρες, μεταξύ των οποίων η Νορβηγία, ορισμένες μεσοπρόθεσμες ευπάθειες που αποτελούν εν δυνάμει πηγές συστημικού κινδύνου για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και δεν έχουν αντιμετωπιστεί επαρκώς.
- (8) Η αξιολόγηση των ευπαθειών από το ΕΣΣΚ υπογραμμίζει τα ακόλουθα όσον αφορά τη Νορβηγία:
- α) Η δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών είναι πολύ υψηλή σε σύγκριση με άλλες χώρες και παρελθόντα έτη και παρουσιάζει σταθερή αύξηση την τελευταία δεκαετία. Επιπλέον, σε μεγάλο μερίδιο δανείων εφαρμόζονται μεταβλητά επιτόκια, γεγονός που επίσης καθιστά τα νοικοκυριά ευάλωτα στις αυξήσεις των επιτοκίων. Πάντως, οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για αυξήσεις επιτοκίων έδειξαν ότι σε περίπτωση επιτοκιακής διαταραχής οι δανειολήπτες γενικά θα ήταν σε θέση να αντεπεξέλθουν στις συνήθεις δαπάνες διαβίωσης. Ως εκ τούτου, θα μπορούσε να περιοριστεί ο κίνδυνος δυνητικών αθετήσεων λόγω αυξήσεων των επιτοκίων.
 - β) Ο ενυπόθηκος δανεισμός αυξάνεται μεσοπρόθεσμα και αποτελεί τη βασική συνιστώσα της αύξησης του δανεισμού των νοικοκυριών. Επίσης, τα ενυπόθηκα δάνεια είναι συστηματικά σημαντικά για τον τραπεζικό τομέα, καθώς αντιπροσωπεύουν σημαντικό μερίδιο του συνόλου των χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ο τραπεζικός τομέας μπορεί επίσης να εκτεθεί σε κινδύνους που απορρέουν από το διεθνές περιβάλλον, λόγω του σημαντικού μεριδίου ξένων επενδύτων που συμμετέχουν στην αγορά καλυμμένων ομολόγων και της διασύνδεσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Νορβηγίας με εκείνα άλλων σκανδιναβικών χωρών.
 - γ) Μετά από μακρά περίοδο υψηλής και σταθερής αύξησης των τιμών των κατοικιών, πλέον υπάρχουν ενδείξεις υπερτίμησής τους. Επιπλέον, εντός των τελευταίων τριμήνων οι τιμές τους σημείωσαν συγκρατημένο ρυθμό αύξησης, αν και οι όγκοι των σχετικών συναλλαγών δεν μειώθηκαν. Λόγω του σημαντικού ποσοστού ενυπόθηκου στεγαστικού δανεισμού, τα νοικοκυριά ενδέχεται να καταστούν ευάλωτα σε δυσμενείς οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες ή δυσμενείς εξελίξεις στην αγορά οικιστικών ακινήτων.
 - δ) Μια οικονομική ή χρηματοπιστωτική διαταραχή θα μπορούσε να οδηγήσει σε επέλευση άμεσων και έμμεσων κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, με δεδομένες τις ως άνω ευπάθειες. Οι πιθανοί άμεσοι κίνδυνοι για το τραπεζικό σύστημα στη Νορβηγία σχετίζονται με δυνητικές πιστωτικές ζημιές από νέα ενυπόθηκα δάνεια, δεδομένου ότι αυτά είχαν χορηγηθεί σε περιβάλλον πιθανής υπερτίμησης των κατοικιών. Επιπλέον, σε συνθήκες σημαντικής μείωσης των τιμών των κατοικιών ο πλούτος των νοικοκυριών ενδέχεται να επηρεαστεί αρνητικά ή το χρέος τους από στεγαστικά δάνεια να υπερβεί την αξία του υποθηκευμένου ακινήτου (negative equity). Εξάλλου, εάν για παράδειγμα αυξηθεί η ανεργία και/ή μειωθεί ο ρυθμός αύξησης του εισοδήματος των νοικοκυριών, ορισμένα εξ αυτών ενδέχεται να αντιμετωπίσουν μεγαλύτερη δυσκολία στην εξυπηρέτηση του χρέους τους. Η σχέση αλληλεπίδρασης μεταξύ του αρνητικού εισοδήματος των νοικοκυριών και του πλούτου τους μπορεί να ενισχύσει την αρχική διαταραχή σε περίπτωση που αυτά υποχρεωθούν να μειώσουν την κατανάλωση για να εξυπηρετήσουν τα ενυπόθηκα δάνειά τους. Αυτό θα μπορούσε με τη σειρά του να προκαλέσει νέο κύκλο επιπτώσεων και αύξηση των κινδύνων για τα πιστωτικά ιδρύματα και το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

(?) Βλέπε «Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector» (Ευπάθειες στον τομέα των οικιστικών ακινήτων της ΕΕ, ΕΣΣΚ), Νοέμβριος 2016, διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο του ΕΣΣΚ (www.esrb.europa.eu).

(?) Προειδοποίηση ΕΣΣΚ/2016/06 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων του Βελγίου (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 45).

(4) Σύσταση ΕΣΣΚ/2016/07 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων της Δανίας (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 47).

(?) Προειδοποίηση ΕΣΣΚ/2016/09 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων του Λουξεμβούργου (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 51).

(6) Προειδοποίηση ΕΣΣΚ/2016/10 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων των Κάτω Χωρών (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 53).

(7) Προειδοποίηση ΕΣΣΚ/2016/05 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων της Αυστρίας (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 43).

(8) Προειδοποίηση ΕΣΣΚ/2016/08 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων της Φινλανδίας (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 49).

(9) Προειδοποίηση ΕΣΣΚ/2016/11 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων της Σουηδίας (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 55).

(10) Προειδοποίηση ΕΣΣΚ/2016/12 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Σεπτεμβρίου 2016, σχετικά με τις μεσοπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα οικιστικών ακινήτων του Ηνωμένου Βασιλείου (ΕΕ C 31 της 31.1.2017, σ. 57).

(11) Βλέπε «Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries» (Ευπάθειες στους τομείς των οικιστικών ακινήτων των χωρών του ΕΟΧ), ΕΣΣΚ, 2019, διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο του ΕΣΣΚ (www.esrb.europa.eu).

- ε) Το ΕΣΣΚ επισημαίνει το γεγονός ότι η Νορβηγία εφάρμοσε ένα ολοκληρωμένο σύνολο μέτρων στοχευμένων στους δανειολήπτες και κεφαλαιακών μέτρων με σκοπό τη διασφάλιση της ανθεκτικότητας τόσο των πιστωτικών ιδρυμάτων όσο και των δανειοληπτών. Το κατώτατο όριο ζημίας σε περίπτωση αθέτησης (LGD), οι απαιτήσεις των μοντέλων πιθανότητας αθέτησης (PD) ⁽¹²⁾ και το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας αποτελούν σημαντικά κεφαλαιακά μέτρα που αναμένεται να διασφαλίσουν την ικανότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων να απορροφήσουν ζημιές σε περίπτωση οικονομικής ή χρηματοπιστωτικής διαταραχής. Επιπλέον, οι νορβηγικές αρχές ενεργοποίησαν ένα ευρύ φάσμα μέτρων στοχευμένων σε δανειολήπτες: έναν συνδυασμό ορίων όσον αφορά τους δείκτες δανείου προς αξία (LTV) και χρέους προς εισόδημα (DTI) και ασκήσεων με σκοπό τον έλεγχο της ικανότητας αποπληρωμής. Οι επιπτώσεις των στοχευμένων σε δανειολήπτες μέτρων έχουν τεκμηριωθεί και έχει σημειωθεί μείωση του ποσοστού ενυπόθηκων δανείων με υψηλές τιμές σε σχέση με τους δείκτες επί των οποίων εφαρμόζονται όρια. Παρά τις σημαντικές προσπάθειες που έγιναν στον τομέα της μακροπροληπτικής πολιτικής, οι συστημικοί κίνδυνοι που σχετίζονται με την αγορά οικιστικών ακινήτων παραμένουν αυξημένοι στη Νορβηγία.
- στ) Τα ισχύοντα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής αξιολογούνται ως κατάλληλα για τον μετριασμό των εντοπισθέντων συστημικών κινδύνων που σχετίζονται με τις ευπάθειες στον τομέα των οικιστικών ακινήτων στη Νορβηγία. Πάντως, εξακολουθεί να υφίσταται σημαντικός συστημικός κίνδυνος σχετιζόμενος με τη νορβηγική αγορά οικιστικών ακινήτων και για τους λόγους αυτούς η μακροπροληπτική πολιτική αξιολογείται ως εν μέρει επαρκής. Στον τομέα της μακροπροληπτικής πολιτικής ο μετριασμός των εντοπισθεισών ευπαθειών αποτέλεσε βασικό αντικείμενο μέριμνας και οδήγησε σε μια ολοκληρωμένη δέσμη μέτρων πολιτικής. Ωστόσο, οι μακροπροληπτικές πολιτικές θα μπορούσαν να συμπληρωθούν με την ανάληψη ευρύτερης δράσης πολιτικής με σκοπό τη συγκράτηση ή την εξάλειψη των παραγόντων που διευκολύνουν ή επιτείνουν την αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών. Αυτές οι πολιτικές θα πρέπει να στηρίζουν τα σημερινά μακροπροληπτικά μέτρα για την αποτελεσματική και ουσιαστική αντιμετώπιση των υπόλοιπων ευπαθειών που εντοπίζονται στην αγορά κατοικιών στην Νορβηγία, χωρίς να δημιουργείται υπερβολικό κόστος για τη νορβηγική πραγματική οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας. Περαιτέρω πολιτικές θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν την κατάργηση των κινήτρων για μεγαλύτερη δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών, μέσω της αύξησης της αποτελεσματικότητας στην αγορά μίσθωσης κατοικιών και την ανάπτυξη της ιδιοκατοίκησης και της διασφάλισης επαρκούς προσφοράς κατοικιών. Εάν δεν ληφθούν άλλα μέτρα πολιτικής και οι ευπάθειες δεν υποχωρήσουν ή αυξηθούν λόγω οικονομικών και χρηματοπιστωτικών εξελίξεων, θα μπορούσαν να αυστηροποιηθούν τα υφιστάμενα μακροπροληπτικά μέτρα ή να ενεργοποιηθούν νέα.
- (9) Κατά την ενεργοποίηση μέτρων για την αντιμετώπιση των εντοπισθεισών ευπαθειών η βαθμονόμηση και η σταδιακή εφαρμογή τους θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τη θέση της Νορβηγίας στην εξέλιξη των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών κύκλων και τυχόν πιθανές επιπτώσεις όσον αφορά το συναφές κόστος και τα οφέλη.
- (10) Οι προειδοποιήσεις του ΕΣΣΚ δημοσιεύονται αφού το γενικό συμβούλιο ενημερώσει σχετικά το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εφόσον του παράσχει τη δυνατότητα να αντιδράσει, και αφού οι αποδέκτες ενημερωθούν για την πρόθεση δημοσίευσης,

ΕΞΕΛΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΠΡΟΕΙΔΟΠΟΙΗΣΗ:

Το ΕΣΣΚ έχει εντοπίσει μεσοπρόθεσμες ευπάθειες στον τομέα των οικιστικών ακινήτων στη Νορβηγία, οι οποίες αποτελούν πηγή συστημικού κινδύνου για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και μπορούν να έχουν σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία. Από μακροπροληπτική άποψη το ΕΣΣΚ θεωρεί ως κύρια ευπάθεια την υψηλή δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών, η οποία συσχετίζεται με τη μακροπρόθεσμη άνοδο των τιμών των κατοικιών και την πιθανή υπερτίμησή τους.

Φρανκφούρτη, 27 Ιουνίου 2019.

Προϊστάμενος της Γραμματείας του ΕΣΣΚ,
εξ ονόματος του γενικού συμβουλίου του ΕΣΣΚ
Francesco MAZZAFERRO

⁽¹²⁾ Στη Νορβηγία ισχύουν αυστηρότερες απαιτήσεις όσον αφορά την εφαρμογή της προσέγγισης εσωτερικών διαβαθμίσεων κατά τη χορήγηση ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων, συμπεριλαμβανομένου κατώτατου ορίου LGD ύψους 20 % και ειδικών απαιτήσεων για τον υπολογισμό του PD για τα ενυπόθηκα δάνεια. Οι εθνικές αρχές αναφέρουν ότι το κατώτατο όριο LGD και οι απαιτήσεις για το PD αποσκοπούν στην αύξηση του μέσου συντελεστή στάθμισης των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων για τις νορβηγικές τράπεζες που χρησιμοποιούν την προσέγγιση των εσωτερικών διαβαθμίσεων.