

AVERTISMENTUL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC
din 22 septembrie 2016
privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar locativ din Danemarca
(CERS/2016/07)
(2017/C 31/04)

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 și 16,

întrucât:

- (1) Experiența anterioară din numeroase țări arată că manifestarea vulnerabilităților din sectorul imobiliar locativ poate determina riscuri semnificative la adresa stabilității financiare interne și consecințe negative grave pentru economia reală, precum și posibile efecte de propagare negative în alte țări.
- (2) Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a finalizat recent o evaluare sistematică și prospectivă la nivelul Uniunii a vulnerabilităților legate de sectorul imobiliar locativ. În acest context, CERS a identificat în opt țări anumite vulnerabilități pe termen mediu drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care pot avea potențialul unor consecințe negative grave pentru economia reală.
- (3) Evaluarea CERS în materie de vulnerabilitate evidențiază următoarele pentru Danemarca:
 - (a) Creșterea robustă a prețurilor bunurilor imobile locative, împreună cu nivelul ridicat de îndatorare al gospodăriilor, reprezintă vulnerabilitățile majore ale sectorului imobiliar locativ din Danemarca. Prețurile bunurilor imobile locative, în special în principalele orașe, manifestă o creștere robustă de o anumită perioadă de timp, iar în termeni reali sunt apropiate de nivelurile anterioare crizei financiare. Totuși, în general, prețurile nu par a fi supraevaluate.
 - (b) Nivelul mediu al îndatorării gospodăriilor daneze este printre cele mai ridicate la nivel mondial. Existența îndelungată a unui sistem financiar bine dezvoltat în Danemarca a facilitat accesul gospodăriilor daneze la credite ipotecare și îndatorarea acestora prin garantarea cu bunuri imobile locative, în principal datorită amplei piețe de obligațiuni garantate care sunt supuse principiului echilibrului ⁽²⁾. Totodată, gospodăriile daneze beneficiază de active însemnate sub formă de pensii, ceea ce reduce necesitatea absenței datoriilor în momentul pensionării. Totuși, anumite grupuri de gospodării sunt foarte îndatorate. De exemplu, circa o treime din proprietarii de locuințe din Danemarca au datorii totale care depășesc valoarea locuințelor acestora ⁽³⁾, iar aproximativ o pătrime niveluri totale de îndatorare de peste trei ori mai mari decât veniturile anuale ale acestora înainte de impozitare. În plus, trei pătrimi dintre gospodăriile cu un nivel ridicat de îndatorare au credite ipotecare cu rată variabilă, care le fac vulnerabile la orice creșteri viitoare ale ratei dobânzii.
 - (c) Creșterea rapidă a prețurilor bunurilor imobile locative în zonele urbane poate însemna că din ce în ce mai multe persoane, precum cumpărătorii pentru prima dată, contractează credite ipotecare însemnate pentru achiziționarea de bunuri imobile locative. Astfel, există riscul ca situația actuală să conducă la o creștere suplimentară a îndatorării gospodăriilor. De asemenea, creșterile robuste ale prețurilor bunurilor imobile locative sunt alimentate de o serie de factori structurali, precum o piață a chirilor foarte reglementată și un sistem prociclic de impozitare a locuințelor.
 - (d) Deși pe piața ipotecară daneză există anumite evoluții cu privire la care se anticipează că vor reduce riscurile legate de sectorul imobiliar locativ, în special înăsprirea normelor de creditare, creșterea în general relativ lentă a creditului și ponderea în scădere a creditelor ipotecare care sunt fără amortizare, împrumuturile la care se rambursează inițial numai dobânda sunt încă frecvente și există o creștere constantă a creditării în orașele mari. Astfel, este probabil ca ponderea gospodăriilor care sunt foarte îndatorate să rămână ridicată în viitorul apropiat.

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ Și anume, există o corespondență de finanțare între obligațiuni și creditele ipotecare acordate de instituțiile de credit ipotecar.

⁽³⁾ Alte tipuri de active, precum automobilele, pot fi constituite la rândul lor drept garanție, dar acest lucru nu este raportat în cifrele menționate aici.

- (e) Studiile estimează faptul că marea majoritate a gospodăriilor daneze cu niveluri ridicate de îndatorare sunt robuste din punct de vedere financiar chiar în scenariu de criză. Cu toate acestea, studiile identifică și o relație negativă puternică între nivelul de îndatorare al gospodăriilor și modificările consumului acestora în perioade de criză, atât prin efecte asupra veniturilor, cât și prin efecte asupra averii. De asemenea, combinația dintre nivelurile ridicate ale îndatorării și o pondere ridicată a ipotecilor cu rate variabile înseamnă că și modificări mici ale ratelor dobânzii pot avea un impact puternic asupra venitului disponibil al gospodăriilor. În plus, creșterea rapidă a prețurilor bunurilor imobile locative mărește probabilitatea și magnitudinea oricărei scăderi viitoare a prețurilor, care, împreună cu nivelurile ridicate ale îndatorării, ar putea lăsa o serie de gospodării într-o situație în care valoarea activelor acestora este mai mică decât valoarea datoriilor. Deși activele financiare nete ale gospodăriilor daneze sunt ridicate, lichiditatea și valoarea acestor active pot scădea într-un scenariu de criză, iar gospodăriile pot fi puțin dispuse să-și utilizeze activele financiare pentru menținerea nivelului consumului.
- (f) O reducere amplă a consumului privat ar putea duce la instabilitate macroeconomică, ceea ce s-a și întâmplat în Danemarca în urma crizei financiare globale. De asemenea, interconectarea băncilor din regiunea nordică și baltică înseamnă că ar putea exista efecte semnificative de propagare transfrontaliere între sistemele bancare, în urma dificultăților legate de situații de criză în sectorul imobiliar locativ în oricare țară din regiune. În prezent, riscurile directe la adresa sistemului bancar par să fie reduse, deoarece o serie de elemente structurale și instituționale din Danemarca limitează riscul de credit (precum împrumuturi garantate cu întregul patrimoniu, legislație privind falimentul personal și sisteme avantajoase de protecție socială). În plus, sectorul bancar pare să fie rezilient în cazul concretizării acestor riscuri: băncile daneze sunt în general bine capitalizate, iar băncile principale respectă deja cerințele suplimentare de capital care sunt introduse treptat în anii următori.
- (g) CERS ia act de măsurile introduse de autoritățile daneze, inclusiv limita privind raportul împrumut/garanții, orientările privind creditarea prudentă adresate băncilor și instituțiilor de credit ipotecar, reducerea treptată a deductibilității fiscale și așa-numitul „diamant de supraveghere” pentru instituțiile de credit ipotecar⁽¹⁾. Deși aceste măsuri sunt adecvate, dată fiind natura vulnerabilităților din sectorul imobiliar locativ din Danemarca, acestea pot fi insuficiente pentru abordarea deplină a acestor vulnerabilități. Chiar dacă instituțiile de credit ipotecar au raportat o înăsprire a normelor de creditare, aceasta încă nu a avut un impact semnificativ asupra îndatorării gospodăriilor sau asupra prețurilor bunurilor imobile – dimpotrivă, atât creditarea, cât și prețurile cresc în continuare în orașele importante. Având în vedere creșterile robuste ale prețurilor bunurilor imobile locative, în special în orașele mari, există riscul ca aceste evoluții să conducă la o creștere suplimentară a îndatorării gospodăriilor. De asemenea, nu se anticipează o scădere semnificativă a nivelului ridicat al îndatorării gospodăriilor, acest nivel nefiind vizat direct de aceste politici. Este important de menționat că această evaluare reflectă faptul că unele măsuri produc efecte doar de puțină vreme și intră în vigoare treptat, în timp ce altele afectează doar debitorii noi,

ADOPTĂ PREZENTUL AVERTISMENT:

CERS a identificat vulnerabilități pe termen mediu în sectorul imobiliar locativ din Danemarca drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care pot avea potențialul unor consecințe negative grave pentru economia reală. Dintr-o perspectivă macroprudențială, CERS consideră că vulnerabilitățile principale constau în creșterea robustă a prețurilor bunurilor imobile locative – în special în orașele importante – în combinație cu nivelul ridicat de îndatorare al gospodăriilor. În plus, în caz de concretizare a riscurilor, ar putea exista posibile efecte de propagare către alte țări din regiunea nordică și baltică.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 22 septembrie 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Șeful secretariatului CERS

În numele Consiliului general al CERS

⁽¹⁾ Diamantul de supraveghere stabilește o serie de niveluri de referință care, potrivit autorității daneze pentru servicii financiare, indică activități de creditare ipotecar cu un profil de risc mai ridicat. Acesta constă în cinci indicatori cu limite corespunzătoare privind riscurile instituțiilor: expuneri mari; rata de creștere a creditării; riscul de rată a dobânzii aferent debitorului; împrumuturi la care se rambursează inițial numai dobânda; finanțare pe termen scurt.