

**SEGNALAZIONE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO****del 22 settembre 2016****sulle vulnerabilità a medio termine nel settore immobiliare residenziale dei Paesi bassi****(CERS/2016/10)**

(2017/C 31/07)

IL CONSIGLIO GENERALE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico <sup>(1)</sup>, e in particolare gli articoli 3 e 16,

considerando quanto segue:

- (1) La passata esperienza in molti paesi evidenzia che il manifestarsi di vulnerabilità del settore immobiliare residenziale può determinare rischi significativi per la stabilità finanziaria nazionale e gravi conseguenze negative per l'economia reale, nonché, potenzialmente, propagarsi e ripercuotersi negativamente in altri paesi.
- (2) Recentemente il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha condotto una valutazione sistematica e prospettica a livello di Unione delle vulnerabilità relative agli immobili residenziali. In questo contesto, il CERS ha individuato in otto paesi talune vulnerabilità a medio termine fonte di rischi sistemici per la stabilità finanziaria e potenziale causa di gravi conseguenze negative per l'economia reale.
- (3) La valutazione di vulnerabilità del CERS, in relazione ai Paesi bassi, evidenzia quanto segue:
  - a. L'indebitamento delle famiglie nei Paesi bassi è elevato, con un rapporto tra debito e reddito delle famiglie tra i più alti dell'Unione, nonostante la recente lieve diminuzione.
  - b. Inoltre i mutui ipotecari olandesi sono tra i più elevati d'Europa in rapporto al valore della garanzia sottostante. Approssimativamente un quarto di tutti i soggetti che hanno contratto mutui ipotecari e la metà dei debitori ipotecari con meno di 40 anni hanno un debito totale che supera il valore della loro abitazione. È probabile che tale vulnerabilità permanga elevata, in primo luogo perché i mutui ipotecari di nuova erogazione tendono a essere elevati in rapporto al valore dell'immobile acquistato e in secondo luogo a causa dei ridotti tassi di ammortamento medi. Per i mutui ipotecari di nuova erogazione, tuttavia, i tassi di ammortamento sono più elevati poiché solo i mutui ad ammortamento possono dedurre gli interessi a fini fiscali e ciò incentiva le famiglie ad ammortizzare i propri mutui.
  - c. Attualmente, in generale, non si registrano segni di sopravvalutazione nel mercato immobiliare residenziale nei Paesi bassi e, da un punto di vista storico, i prezzi sembrano bassi rispetto al reddito. E ciò si è verificato nonostante il fatto che negli ultimi anni i prezzi degli immobili residenziali abbiano registrato una robusta crescita, a seguito di un significativo rallentamento dopo la crisi finanziaria globale. Nelle maggiori città, sebbene non in tutto il paese, i prezzi stanno tornando ai livelli pre-crisi.
  - d. Un indebitamento elevato combinato con una collateralizzazione dei mutui ipotecari relativamente bassa potrebbe avere considerevoli effetti negativi diretti e indiretti sulla stabilità finanziaria e macroeconomica. Ad esempio, in caso di shock economico o finanziario, come un aumento della disoccupazione e/o una diminuzione della crescita del reddito, potrebbe risultare particolarmente difficoltoso per le famiglie con un livello elevato di indebitamento provvedere al servizio del debito e potrebbe aumentare il numero di mancati pagamenti di mutui ipotecari, provocando perdite dirette su crediti per le banche, specialmente se ciò dovesse essere accompagnato da una diminuzione dei prezzi degli immobili residenziali. Inoltre, al verificarsi di uno scenario economico avverso, i relativi effetti negativi sul reddito e sulla ricchezza delle famiglie potrebbero amplificare lo shock iniziale rafforzando ulteriormente gli effetti negativi diretti e indiretti sulla stabilità finanziaria (ad esempio ove le famiglie siano costrette a ridurre i consumi per il servizio dei loro mutui ipotecari).

<sup>(1)</sup> GUL 331 del 15.12.2010, pag. 1.

- e. Nel complesso, il sistema bancario neerlandese è ben capitalizzato e le autorità olandesi hanno introdotto diverse riserve di capitale oggetto di graduale attuazione nei prossimi anni. Per di più, le prove di stress indicano che le banche olandesi hanno capitale sufficiente a sopportare scenari avversi relativi al settore immobiliare residenziale. Per tali ragioni, il sistema bancario è considerato resiliente nei confronti degli shock diretti relativi agli immobili residenziali. È importante rilevare anche l'importanza crescente del settore non bancario per l'erogazione di credito in relazione a immobili residenziali. Attualmente circa la metà dei nuovi mutui ipotecari sono erogati da enti non bancari, come compagnie assicurative. Determinate misure macroprudenziali adottate per i mutui (come il limite imposto al rapporto prestito/valore) si applicano anche ai mutui erogati dal settore non bancario. Tuttavia, la disponibilità di analisi relative ai potenziali rischi per la stabilità finanziaria dei soggetti eroganti non bancari è limitata.
- f. A mitigare le vulnerabilità sopra menzionate, vi sono fattori strutturali che limitano il rischio di credito diretto derivante dal credito ipotecario, come gli strumenti di rivalsa per i soggetti eroganti e norme severe in materia di fallimento personale.
- g. Il CERS prende atto delle misure attuate nei Paesi bassi relative al settore immobiliare residenziale. Queste comprendono una graduale stretta sui limiti ai rapporti servizio del debito/reddito e prestito/valore per i finanziamenti di nuova erogazione e riduzioni alla deducibilità fiscale degli interessi sui mutui ipotecari. Mentre tali misure politiche sono adeguate data la natura delle vulnerabilità relative al settore degli immobili residenziali nei Paesi bassi, esse possono non essere sufficienti per fronteggiarle pienamente in quanto la maggior parte di tali misure sono introdotte gradualmente e la loro calibrazione non imporrà limiti troppo stringenti, neanche dopo la piena attuazione,

HA ADOTTATO LA PRESENTE SEGNALAZIONE:

Il CERS ha individuato vulnerabilità a medio termine nel settore degli immobili residenziali dei Paesi bassi fonte di rischio sistemico per la stabilità finanziaria e potenziale causa di gravi ripercussioni negative per l'economia reale. Da un punto di vista macroprudenziale, il CERS ritiene che le principali vulnerabilità consistano nei livelli persistentemente elevati del debito delle famiglie combinati con una bassa collateralizzazione dei mutui ipotecari. In particolare, vi è un ampio gruppo di famiglie, in particolare i debitori ipotecari più giovani, il cui debito supera il valore dell'abitazione.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 22 settembre 2016.

Francesco MAZZAFERRO

*Capo del segretariato del CERS*

*Per conto del Consiglio generale del CERS*

---