

**AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET ÁLTAL KIADOTT FIGYELMEZTETÉS****(2016. szeptember 22.)****az Egyesült Királyság lakóingatlan-szektorában mutatkozó középtávú sérülékenységekről****(ERKT/2016/12)**

(2017/C 31/09)

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<sup>(1)</sup>, és különösen annak 3. és 16. cikkére,

mivel:

- (1) A múltbeli tapasztalatok számos országban azt mutatják, hogy a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek megjelenése a belföldi pénzügyi stabilitást érintő jelentős kockázatokhoz és a reálgazdaság számára komoly negatív következményekhez, valamint potenciálisan a más országokra átgűrűző negatív hatásokhoz vezethet.
- (2) Az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) nemrég befejezte a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek szisztematikus és előrettekintő, az Unió egészére kiterjedő elemzését. Ennek keretében az ERKT nyolc országban azonosított bizonyos középtávú sérülékenységeket, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyek a reálgazdaság számára jelentős negatív következménnyel járhatnak.
- (3) Az ERKT sérülékenységekre vonatkozó elemzése a következőkre világított rá az Egyesült Királyság esetében:
  - a) Az Egyesült Királyságban az európai uniós tagságról 2016. június 23-án tartott népszavazást követő bizonytalanság fordulópontot jelenthetett az Egyesült Királyság lakóingatlan-piacán.
  - b) Közvetlenül a népszavazást követő időszakban a lakásépítési vállalkozások részvényeinek árai, valamint a fogyasztói bizalom meredeken csökkentek. A lakóingatlanárak 2016 júliusában az előző hónaphoz képest 0,2 %-kal csökkentek, az áremelkedés azonban 2016 augusztusában folytatódott, az előző hónaphoz képest +0,2 %-ot tett ki.
  - c) A népszavazás előtt az Egyesült Királyság lakóingatlan-szektorához kapcsolódó fő sérülékenység a háztartások eladósodottságának magas szintjével és a már több éve emelkedő lakóingatlanárakkal függött össze, valamint azzal, hogy e két tényező erősítheti egymást.
  - d) Így különösen, a háztartások adóssága – más uniós országokhoz viszonyítva – jövedelmükhöz és a gazdaság méretéhez képest magas. Noha ez lehet részben strukturális tényezők, például a fejlett bankrendszer és az Egyesült Királyságban jellemző strukturális lakáshiány következménye lehet, magasabb kockázatokra is utalhat. A háztartások eladósodásának magas szintjéhez kapcsolódó kockázatokat részben mérsékli az a körülmény, hogy a háztartások összesített adósság-jövedelem aránya 2008 és 2012–2013 között csökkent, és azóta változatlan maradt. Emellett a jövedelmükhöz képest nagyon magas adósságszintekkel rendelkező háztartások aránya az elmúlt években csökkent, és a magas hitel-jövedelem arány melletti új hitelfelvétel a közelmúltban valamivel csökkent.
  - e) A nominális lakóingatlanárak 2015-ben meghaladták a válság előtti legmagasabb szintet, noha az árak reálértéken alacsonyabbak annál. A lakóingatlanárak továbbá függetlenedtek a bérleti díjak és a jövedelmek növekedési ütemétől: az elmúlt években a lakásár-emelkedés több mint háromszorosa volt a jövedelmek emelkedésének, és az ár-bérleti díj arány 2012 óta meredeken emelkedett.
  - f) A népszavazást követően a Bank of England és egyes nemzetközi intézmények lefelé igazították ki az Egyesült Királyság gazdaságának és lakáspiacának kilátásait. A Bank of England jelenleg arra számít, hogy az aggregált lakásárak a következő év során kis mértékben csökkenni fognak, a jelzáloghitel-jóváhagyások szintje pedig alacsonyabb lesz. Ha ez az előrejelzés helyesnek bizonyul, ez lassítaná a jelzáloghitel-adósság felhalmozódásának ütemét, és így középtávon csökkentené a sérülékenységeket. Ugyanakkor a gazdasági lassulás a fent említettek közül egyes kockázatok kikristályosodásához vezethet, így például, ha a munkanélküliség emelkedik és/vagy a jövedelemnövekedés csökken, egyes háztartások számára nehezebbé válhat az adósságaik törlesztése.

<sup>(1)</sup> HL L 331., 2010.12.15., 1. o.

- g) Továbbá, ha a gazdaság számára kedvezőtlen forgatókönyv valósul meg, a háztartásokat érintő, ehhez kapcsolódó negatív jövedelemhatások és vagyonhatások felerősíthetik az eredeti sokkot, ami negatív közvetlen és közvetett hatásokkal jár a pénzügyi stabilitásra nézve (például ha a háztartásoknak a jelzáloghitelek törlesztése érdekében csökkenteniük kell a fogyasztást, vagy ha növekszik a jelzáloghitelekhez kapcsolódó nemteljesítések száma). Emellett a bérbeadásra vásárolt ingatlanok egyesült királyságbeli növekvő és nagyméretű szektora felerősítheti a lakáspiacon bekövetkező esetleges visszaesést, mivel a bérbeadásra vásárolt ingatlanokba befektetők nagyobb valószínűséggel adnak el, ha a lakások csökkenése várható.
- h) 2016. augusztus 3-án a Bank of England a gazdaság támogatására irányuló intézkedéscsomagot vezetett be, amely kamatlábsökkentést, valamint annak biztosítására szolgáló intézkedéseket tartalmazott, hogy az alacsonyabb kamatlábak eljussanak a reálgazdaságba. Ezen intézkedések célja a jelzáloghitel-felvevők és a lakás-piac támogatása, és visszaesési forgatókönyv esetén enyhíthetik a kockázatokat.
- i) Ezzel szemben az is lehetséges, hogy a lakás-piac lassulása átmeneti jellegűnek bizonyul, és bizonyos idő elteltével a lakások, a jelzáloghitel-jóváhagyások és a háztartások adósságai ismét emelkedésnek indulnak. E forgatókönyv esetén a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek tovább növekednének. A népszavazás előtt a Financial Policy Committee (pénzügypolitikai bizottság), a Prudential Regulation Authority (prudenciális szabályozási hatóság) and Financial Conduct Authority (pénzügyi magatartást figyelő hatóság) több szakpolitikai intézkedést hajtott végre, amelyek célja a lakóingatlanokhoz kapcsolódó e sérülékenységek csökkentése és korlátozása volt, a háztartások eladósodásának növekedéséből eredő sérülékenységeket is beleértve. Vannak jelei annak, hogy ezek az intézkedések javítják a jelzáloghitel-felvevők ellenálló képességét.
- j) Ami kifejezetten a bankrendszerrel illeti, a Bank of England lépéseket tett annak biztosítására, hogy az Egyesült Királyság bankrendszere ellenálló legyen a lakáspiacon bekövetkező nagyon nagy sokkal szemben. A Bank of England által az elmúlt években folytatott stressztesztet a bankrendszer ellenálló képességét lényegesen súlyosabb forgatókönyvekre tekintettel értékelték, mint amelyekre most számítani lehet. A stressztesztet biztosították, hogy a bankok tőkével való ellátottsága nem csupán a stressznek való ellenálláshoz, hanem az alatt a hitelezés fenntartásához is megfelelő legyen. Ezen elemzés alapján úgy tűnik, hogy az Egyesült Királyság bankrendszere elég ellenállóképes lenne ahhoz, hogy ellenálljon egy a lakáspiacon bekövetkező sokknak, ha a fent említett sérülékenységek a közeljövőben kikristályosodnának.
- k) Összességében véve az Egyesült Királyság lakóingatlan-piac potenciálisan fordulóponthoz érkezett. Az Egyesült Királyság európai uniós tagságáról szóló népszavazás következményeit érintő bizonytalanságra tekintettel még nem lehet megítélni, hogy a felhalmozódott sérülékenységek most elkezdnek-e majd kikristályosodni, vagy ehelyett idővel tovább nőnek majd. A megfelelő szakpolitikai válasz valószínűleg különbözik e két forgatókönyv esetén. Ezért az Egyesült Királyság hatóságai számára fontos lesz, hogy szorosan kísérik figyelemmel a fejleményeket és azok fényében szükség szerint kiigazítsák a makroprudenciális politikát. Előretekintve szükséges lesz majd annak biztosítása, hogy a lakás-piacot érintő bármely kiigazítás megfelelő lépésben haladjon és ne alakuljanak ki új sérülékenységek,

#### ELFOGADTA EZT A FIGYELMEZTETÉST:

Az ERKT az Egyesült Királyság lakóingatlan-szektorában középtávú sérülékenységeket azonosított, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyek a reálgazdaság számára jelentős negatív következményekkel járhatnak. Jelenleg az Egyesült Királyság lakáspiacának középtávú kilátásait illetően nagy mértékű bizonytalanság áll fenn. Makroprudenciális szempontból ugyanakkor az ERKT véleménye szerint a különböző lakáspiaci forgatókönyvek esetén egyaránt állnak fenn kockázatok, akár a felhalmozódott – különösen a háztartások eladósodottságához és a magas lakóingatlanárakkal való kölcsönhatáshoz kapcsolódó – sérülékenységek kikristályosodása, akár a sérülékenységek további felhalmozódása révén. A megfelelő szakpolitikai válasz valószínűleg különbözik e két forgatókönyv esetén. Ezért az Egyesült Királyság hatóságai számára fontos lesz, hogy szorosan kísérik figyelemmel a fejleményeket és azok fényében szükség szerint kiigazítsák a makroprudenciális politikát.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2016. szeptember 22-én.

Francesco MAZZAFERRO  
az ERKT Titkárságának vezetője  
az ERKT igazgatótanácsa nevében