

**WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S****van 22 september 2016****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkkonroerendgoedsector in het Verenigd Koninkrijk****(ESRB/2016/12)**

(2017/C 31/09)

DE ALGEMENE RAAD VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's<sup>(1)</sup>, en met name de artikelen 3 en 16,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Ervaring in menig land leert dat gebleken kwetsbaarheden in de niet-zakelijkkonroerendgoedsector significante risico's kunnen veroorzaken voor de nationale financiële stabiliteit en ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie, alsook kunnen leiden tot negatieve overloopeffecten voor andere landen.
- (2) Het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) heeft recentelijk een systematisch op de toekomst en de hele Unie gerichte beoordeling uitgevoerd van de niet-zakelijkkonroerendgoedsector. Binnen deze context heeft het ESRB in acht landen enige kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld als een bron van systeemrisico voor de financiële stabiliteit die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie.
- (3) De kwetsbaarheidsbeoordeling door het ESRB benadrukt ten aanzien van het Verenigd Koninkrijk het volgende:
  - a) De onzekerheid volgende op het VK-referendum over het lidmaatschap van de Europese Unie op 23 juni 2016 heeft wellicht een ommekeer teweeggebracht op de niet-zakelijkkonroerendgoedmarkt in het VK.
  - b) In de onmiddellijke nasleep van het referendum zijn de prijzen van bouwaannemersaandelen en het consumentenvertrouwen sterk gedaald. Niet-zakelijkkonroerendgoedprijzen zijn in juli 2016 op een van maand-tot-maandbasis met 0,2 % gedaald, alhoewel de prijsgroei weer is aangetrokken in augustus 2016 met +0,2 % op een van maand-tot-maandbasis.
  - c) Voor het referendum waren de belangrijkste met niet-zakelijkkonroerendgoed in het VK samenhangende kwetsbaarheden gerelateerd aan het hoge niveau van huishoudenschulden en niet-zakelijkkonroerendgoedprijzen die gedurende een aantal jaren waren gestegen, en tevens dat deze factoren elkaar zouden kunnen versterken.
  - d) Met name de huishoudenschuld ten opzichte van hun inkomen en de omvang van de economie is hoog in vergelijking met andere landen in de Unie. Enerzijds kan dat te wijten zijn aan structurele factoren zoals een sterk ontwikkeld bancair stelsel en een structurele woningnood in het VK, anderzijds kan dat ook wijzen op hoge risico's. Met het hoge niveau van huishoudenschulden verbonden risico's worden deels gematigd doordat de geaggregeerde huishoudenschuld-inkomenratio tussen 2008 en 2012/2013 is gedaald en sindsdien vlak is gebleven. Bovendien is het aandeel van huishoudens met een zeer hoog schuldenniveau ten opzichte van hun inkomen in de afgelopen jaren gedaald, en nieuw opgenomen leningen tegen hoge lening-inkomenratio's zijn recentelijk enigszins gedaald.
  - e) Nominale niet-zakelijkkonroerendgoedprijzen overschreden hun pre-crisispijk in 2015, alhoewel prijzen in reële termen lager zijn dan hun pre-crisispijk. Bovendien zijn niet-zakelijkkonroerendgoedprijzen losgekoppeld van huur- en inkomensgroei: in de afgelopen jaren heeft de huizenprijsstijging het drievoudige bedragen van de inkomensgroei en de prijs-huurratio is sinds eind 2012 enorm gestegen.
  - f) Na het referendum hebben de Bank of England en sommige internationale instellingen de vooruitzichten voor de economie van het VK en de huizenmarkt neerwaarts bijgesteld. De Bank of England verwacht thans dat de geaggregeerde huizenprijzen gedurende het volgende jaar enigszins zullen dalen en dat het niveau van goedgekeurde hypotheekaanvragen lager zal uitvallen. Indien die prognose juist blijkt te zijn, zou dat de accumulatiesnelheid van hypothecaire schulden vertragen en derhalve op middellange termijn kwetsbaarheden verminderen. Door een economische teruggang zouden evenwel sommige van de bovengenoemde risico's zich kunnen kristalliseren, zoals een stijging van de werkloosheid en/of een daling van de inkomensgroei, waardoor sommige huishoudens moeilijker hun schulden zouden kunnen afbetalen.

<sup>(1)</sup> PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

- g) Bovendien, indien een negatief economisch scenario zich inderdaad voordoet, kunnen de daarmee verbonden negatieve huishoudeninkomens- en welvaarteffecten de initiële schok versterken, waardoor negatieve directe en indirecte effecten voor de financiële stabiliteit verder versterkt worden (bijvoorbeeld indien huishoudens de consumptie moeten beperken om hun hypothecaire leningen af te kunnen lossen, of indien hypotheekwanbetalingen toenemen). Bovendien, de groeiende en omvangrijke „aankoop-met-het-oog-op-verhuring”-sector in het VK kan een economische neergang in de huizenmarkt versterken, aangezien „aankoop-met-het-oog-op-verhuring”-investeerders eerder zullen verkopen indien een huizenprijzending wordt verwacht.
- h) Op 3 augustus 2016 heeft de Bank of England een maatregelenpakket ingevoerd om de economie te ondersteunen, waaronder een renteverlaging, en maatregelen om te verzekeren dat lagere rentevoeten de reële economie ook bereiken. Deze maatregelen moeten hypotheeknemers en de huizenmarkt steunen en kunnen risico's in een recessiescenario verminderen.
- i) Daarentegen kan de teruggang in de huizenmarkt tijdelijk blijken en kunnen na verloop van tijd huizenprijzen, goedgekeurde hypotheekaanvragen en huishoudenschuld weer gaan aantrekken. Aldus zouden aan niet-zakelijk-onroerendgoed gerelateerde kwetsbaarheden blijven toenemen. Vóór het referendum hadden het Financial Policy Committee, de Prudential Regulation Authority en de Financial Conduct Authority een aantal beleidsmaatregelen geïmplementeerd ter vermindering en beheersing van die niet-zakelijkonroerendgoedkwetsbaarheden, waaronder de kwetsbaarheden die voortvloeien uit huishoudenschulden. Deze maatregelen lijken de weerbaarheid van de hypotheeknemer te verbeteren.
- j) Met name met betrekking tot het bancaire stelsel heeft de Bank of England maatregelen getroffen om te verzekeren dat het bancaire stelsel van het VK bestand is tegen een zeer omvangrijke huizenmarktschok. De in de afgelopen jaren door de Bank of England uitgevoerde stresstests beoordeelden de weerbaarheid van het bancaire stelsel ten opzichte van aanzienlijk strengere scenario's dan de thans verwachte. Deze stresstests verzekerden dat banken niet alleen gekapitaliseerd waren om bestand te zijn tegen stress, maar ook om leningverstrekking in stand te houden. Op basis van deze analyse lijkt het erop dat het bancaire stelsel van het VK voldoende bestand is tegen een huizenmarktschok, indien de bovengenoemde kwetsbaarheden zich in de nabije toekomst zouden kristalliseren.
- k) Globaal gezien bevindt de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt in het VK zich mogelijk op een keerpunt. Gezien de onzekerheden over de implicaties van het VK-referendum over het lidmaatschap van de Europese Unie kan nog niet beoordeeld worden of de geaccumuleerde kwetsbaarheden zich nu zullen gaan kristalliseren of daarentegen op een bepaald moment zullen blijven toenemen. Het passende beleidsantwoord zal waarschijnlijk variëren al naargelang deze twee scenario's. Derhalve is het voor de VK-autoriteiten van belang om de ontwikkelingen op de voet te volgen en het macroprudentieel beleid op grond daarvan aan te passen. Vooruitblikkend zal het noodzakelijk zijn te verzekeren dat aanpassingen in de huizenmarkt in het juiste tempo uitgevoerd worden en dat geen nieuwe kwetsbaarheden ontstaan,

HEEFT DE VOLGENDE WAARSCHUWING VASTGESTELD:

Het ESRB heeft kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in het Verenigd Koninkrijk als een bron van systeemrisico voor de financiële stabiliteit, die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie. Thans zijn de vooruitzichten op middellange termijn voor de VK-huizenmarkt zeer onzeker. Macroprudentieel gezien bestaan er volgens het ESRB risico's uit hoofde van die verschillende scenario's op de huizenmarkt, hetzij door de kristallisatie van geaccumuleerde kwetsbaarheden, met name verband houdend met de huishoudenschuldenlast en de wisselwerking met hoge niet-zakelijkonroerendgoedprijzen, hetzij door het ontstaan van meer kwetsbaarheden. Het passende beleidsantwoord zal waarschijnlijk variëren al naargelang deze twee scenario's. Derhalve is het voor de VK-autoriteiten van belang om de ontwikkelingen op de voet te volgen en het macroprudentieel beleid op grond daarvan aan te passen.

Gedaan te Frankfurt am Main, 22 september 2016.

Francesco MAZZAFERRO

*Hoofd van het ESRB-secretariaat*

*Namens de Algemene Raad van het ESRB*

---