

**AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET ÁLTAL KIADOTT FIGYELMEZTETÉS****(2019. június 27.)****a franciaországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről****(ERKT/2019/12)**

(2019/C 366/09)

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., 16. és 18. cikkére,

mivel:

- (1) A lakásszektor a reálgazdaság kulcsfontosságú ágazata, és a háztartások vagyonának és a banki hitelezésnek a jelentős részét képviseli. A lakóingatlanok nagymértékben vannak jelen a háztartások eszközállományában, és a lakáscélú hitelek gyakran nagy részt képviselnek a hitelintézetek mérlegében. A lakásépítés ezen túlmenően jellemzően a reálgazdaság fontos eleme, a foglalkoztatás, a beruházás és a növekedés forrása.
- (2) Az elmúlt pénzügyi válságok és több ország tapasztalata megmutatták, hogy az ingatlanpiacokon jelentkező, nem fenntartható fejlemények súlyos hatással járhatnak a pénzügyi rendszer és a gazdaság egészének stabilitására nézve az adott országban, amely határokon átnyúló kedvezőtlen tovaryűrűző hatásokhoz is vezethet. A pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatás közvetlen és közvetett is lehet. A közvetlen hatás a jelzáloghitel-portfóliókból eredő hitelezési veszteség a kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi körülmények és a lakóingatlan-piac párhuzamos negatív tendenciái miatt. A közvetett hatás a háztartások fogyasztásának kiigazításához kapcsolódik, a reálgazdaságot és a pénzügyi stabilitást érintő további következményekkel.
- (3) Az ingatlanpiacok hajlanak a ciklikus fejlődésre. A túlzott kockázatvállalás, a túlzott tőkeáttétel és az összehangolatlan ösztönzők az ingatlanciklus felfelé ívelő szakaszában súlyos negatív hatással lehetnek a pénzügyi stabilitásra és a reálgazdaságra egyaránt. Mivel a lakóingatlanok szerepe a pénzügyi és makrogazdasági stabilitás szempontjából jelentős, különösen fontos a sérülékenységek felhalmozódásának megelőzésére törekedni a lakóingatlan-piacon a makroprudenciális politika segítségével, amellett, hogy azt a rendszerszintű kockázatok csökkenésének eszközeként használják.
- (4) Jóllehet a ciklikus tényezők fontos szerepet játszanak az Európai Gazdasági Térség (EGT) országainak lakóingatlan-piacain azonosított sérülékenységek fokozásában, léteznek olyan szerkezeti tényezők is, amelyek előmozdították ezeket a sérülékenységeket. Ezek közé a tényezők közé tartozik a lakáskínálati hiány – amely felfelé nyomja a lakóingatlanárakat és a saját ingatlant vásárló háztartások adósságát –, vagy más olyan közpolitikák, amelyek további adósságvállalásra ösztönözhetik a háztartásokat. Mivel e tényezők túlmutatnak a makroprudenciális politikán, a más politikai területekről származó intézkedések kiegészíthetik és támogathatják a jelenlegi makroprudenciális intézkedéseket az egyes országok lakóingatlan-piaca sérülékenységeinek hatékony kezelésében, anélkül, hogy túlzott költségek keletkeznének a reálgazdaság és a pénzügyi rendszer számára.

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

- (5) 2016-ban az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) az Unió egészére kiterjedően elemezte <sup>(2)</sup> a lakóingatlanokhoz kapcsolódó középtávú sérülékenységeket. Az elemzés különböző országokban számos olyan középtávú sérülékenység azonosítását tette lehetővé az ERKT számára, amely a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezi, és ez nyolc ország tekintetében figyelmeztetés kiadásához vezetett: Belgium <sup>(3)</sup>, Dánia <sup>(4)</sup>, Luxemburg <sup>(5)</sup>, Hollandia <sup>(6)</sup>, Ausztria <sup>(7)</sup>, Finnország <sup>(8)</sup>, Svédország <sup>(9)</sup> és az Egyesült Királyság <sup>(10)</sup>.
- (6) Az ERKT nemrég befejezte a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek szisztematikus és előretétező, az EGT egészére kiterjedő elemzését <sup>(11)</sup>.
- (7) Ennek keretében az ERKT tizenegy országban, közöttük Franciaországban, azonosított bizonyos középtávú sérülékenységeket, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyeket nem kezeltek kellőképpen.
- (8) A sérülékenységek ERKT általi elemzése a következőkre mutatott rá Franciaországgal kapcsolatban:
- a) A rendelkezésre álló jövedelemhez képest Franciaországban viszonylag magas a háztartások eladósodottsága. Az elmúlt tíz évben jelentősen nőtt, és a legutóbbi középtávú dinamikák arra utalnak, hogy ez a trend folytatódhat. A háztartások eladósodottságának ilyen szintjéhez kapcsolódó fő kockázat a fogyasztás visszaesésének lehetősége, és a pénzügyi stabilitást érintő másodlagos hatások makrogazdasági sokk esetén. Mindazonáltal van néhány enyhítő tényező a francia gazdaságban. Először, a háztartások megtakarítási aránya nemzetközi viszonylatban magas. Másodszor, fontos szociális védőhálókat léteznek, amelyek célja a hitelfelvevők jövedelmének munkanélküliség esetén bekövetkező hirtelen csökkenése miatt fellépő hatások enyhítése, csökkentve ezáltal a makrogazdasági sokk lehetséges másodlagos hatásait. Harmadszor, a hitelfelvevők nagy részét nem érinti kamatláb-kockázat, mert magas a rögzített kamattal rendelkező lakáshitelek aránya.
- b) A lakáshitelek növekedése viszonylag fokozott volt rövid- és középtávon egyaránt. Az új lakáshitelek növekedése figyelemreméltó, és ez tovább növeli a háztartások általános eladósodottságát. Néhány mutató arra utal továbbá, hogy bizonyos lakáshittel rendelkező franciaországi háztartások sérülékenyek lehetnek a gazdasági és pénzügyi sokkhatásokkal szemben, különösen a fiatal és alacsonyabb jövedelemmel rendelkező háztartások, amelyek adósságszolgálat-jövedelem (DSTI) aránya magas. Továbbá az új lakáshitelek mintegy egyharmada 95 % feletti hitelfedezeti (LTV) aránnyal rendelkezik, és az új hitelek átlagos hitel-jövedelem aránya történelmi csúcsra ért 2017-ben. A lakáshitelek átlagos futamideje is nőtt, miközben romlott a DSTI-arányok megoszlása. A francia hatóságok által e folyamatok nyomon követéséhez használt előzetes mikroadatok arra utalnak, hogy a magas LTV vagy magas DSTI mellett hitel felvevők nagy százaléka vagyonos háztartás, hiteleiket fedezet és garanciák biztosítják.

<sup>(2)</sup> Lásd: „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector” (Sérülékenységek az EU lakóingatlan-szektorában), ERKT, 2016. november, elérhető az ERKT honlapján: [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/06 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a belgiumi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 45. o.).

<sup>(4)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/07 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a dániai lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 47. o.).

<sup>(5)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/09 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a luxemburgi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 51. o.).

<sup>(6)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/10 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a hollandiai lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 53. o.).

<sup>(7)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/05 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) az ausztriai lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 43. o.).

<sup>(8)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/08 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a finnországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 49. o.).

<sup>(9)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/11 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) a svédországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 55. o.).

<sup>(10)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület által kiadott ERKT/2016/12 figyelmeztetés (2016. szeptember 22.) az egyesült királyságbeli lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről (HL C 31., 2017.1.31., 57. o.).

<sup>(11)</sup> Lásd: „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries” (Sérülékenységek az EGT-országok lakóingatlan-szektorában), ERKT, 2019., elérhető az ERKT honlapján: [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- c) Bár nincs konkrét bizonyíték arra, hogy Franciaországban elterjedt a lakóingatlanárak felülértékelése, a lakóingatlanárak jelentősen emelkedtek néhány nagyvárosban <sup>(12)</sup> – különösen Párizs környékén –, és ez néhány településen visszavethette a lakáshoz jutás megfizethetőségét. Helyi szinten vannak arra utaló jelek, hogy a jövedelemhez és a bérleti díjakhoz képest emelkedtek a lakóingatlanárak. Mivel az összes nyújtott hitel harmada magas LTV-aránnyal rendelkezik, és a jövőben a lakóingatlanárakat kiigazíthatják, néhány háztartás vagyoni helyzete romolhat. A jelzáloghitelek fedezeti értékében bekövetkező lehetséges csökkenésből eredő közvetlen hitelezési veszteség azonban a várakozások szerint alacsony lesz, néhány országspecifikus tényezőnek köszönhetően. Először, a biztosítási rendszer lakáshitelek fedezetére való felhasználása <sup>(13)</sup> csökkenti a hitelintézetek közvetlen hitelezési veszteségét a lakóingatlanárak csökkenése esetén. Másodszor, a háztartások vagyoni helyzetére gyakorolt lehetséges hatásokat gyengébbnek várják más fejlett gazdaságokhoz képest, mivel a lakóingatlanok átértékeléséből nem lehet készpénzhez vagy vonalhoz jutni.
- d) A kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi fejlemények vagy a lakóingatlan-piacon bekövetkező kedvezőtlen fejlemények a pénzügyi stabilitást fenyegető közvetlen és közvetett kockázatok megjelenéséhez vezethetnek, a fent említett sérülékenységek ismeretében. A franciaországi bankrendszert fenyegető lehetséges közvetlen kockázatok egyaránt kapcsolódnak az erősen növekvő lakóingatlanárakkal és alacsony kamatlábakkal jellemezhető környezetben nyújtott hitelek lehetséges nemteljesítéséhez, valamint az eladósodott háztartásokhoz és a versenynyomáshoz, amely a hitelezési szabályok lazulásához és a biztosítékok csökkenéséhez vezethet. Franciaországban a várakozások szerint számos tényező csökkenteni fogja a lakóingatlanpiac sokkjaihoz kapcsolódó közvetlen hitelezési veszteségeket, ilyen például a viszonylag gyengének tartott fedezeti csatorna, a fontos szociális védőháló és a fix kamatlábbal rendelkező hitelek túlsúlya. Mindazonáltal, ha például nő a munkanélküliség és/vagy lassul a háztartások jövedelmének növekedése, lehetséges, hogy néhány háztartás nehezebben tudja törleszteni adósságait. A háztartásokat érintő, ehhez kapcsolódó negatív jövedelemhatások és vagyonhatások felerősíthetik az eredeti sokkot, ha a háztartásoknak a lakáshitelek törlesztése érdekében csökkenteniük kell a fogyasztást. Ez másodlagos hatásokhoz vezethet, valamint a hitelintézetek és a pénzügyi rendszer kockázatának emelkedéséhez.
- e) Az ERKT tudomásul veszi, hogy Franciaország 0,5 %-os anticiklikus tőkepufferrátát jelentett be az intézmények ellenálló képességének megelőző jellegű kialakítása érdekében. E makroprudenciális intézkedés kalibrálása figyelembe vette tágabb értelemben a nem pénzügyi szektor eladósodottságát Franciaországban, konkrétan pedig a háztartási szektor eladósodottságát, mivel a háztartásoknak nyújtott hitelek támogatja a lakóingatlanárak helyreállása is. A tőkeintézkedés ezért várhatóan javítja a banki ágazat ellenálló képességét a felhalmozott sérülékenységekkel szemben. Nem várható azonban ettől a háztartások eladósodási dinamikájának visszafogása, vagy a hitelezési szabályok gyengülésének megállítása. Jóllehet a nemzeti hatóságok Franciaországban figyelik a hitelfeltételeket, nincs hivatalos iránymutatás arról, hogy mit lehet prudens hitelfeltételeknek tekinteni.
- f) A jelenlegi politikai intézkedéseket részben megfelelőnek és részben elegendőnek lehet tekinteni a lakóingatlan-szektor sérülékenységeihez kapcsolódó azonosított rendszerszintű kockázatok mérsékléséhez Franciaországban. Különösen a jelenlegi tőkealapú makroprudenciális intézkedéseket lehetne kiegészíteni más intézkedésekkel a háztartások növekvő eladósodottságához és a lazuló hitelezési szabályok jeleihez kapcsolódó sérülékenységek kezelése érdekében. Az ERKT elismeri a francia hatóságok erőfeszítéseit a lakóingatlan-szektor kockázatainak nyomon követése érdekében, valamint azon célkitűzésüket, hogy az Európai Rendszerkockázati Testület ERKT/2016/14 ajánlása <sup>(14)</sup> szerint tovább javítsák a kockázatfigyelési keretrendszert. Ezzel együtt további intézkedésekre lehet szükség a Franciaországban azonosított sérülékenységek kezeléséhez. Különösen, a háztartások fokozódó eladósodottsága és a lazuló hitelezési szabályok jelei ismeretében a francia nemzeti hatóságok megfontolhatják további megelőző jellegű intézkedések – például a hitelezési szabályokra vonatkozó kifejezett iránymutatások – szükségességét, ajánlás vagy formális hitelfelvetői alapú intézkedések formájában.

<sup>(12)</sup> INSEE, (2018. negyedik negyedévére vonatkozó utolsó adatok) elérhető: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, különösen Párizs, Lyon és Marseilles adatai.

<sup>(13)</sup> A garanciát pénzügyi intézmények vagy biztosítótársaságok nyújtják, amelyek tulajdonosa egy vagy több hitelintézet; minden esetben az *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (a francia prudenciális ellenőrzési és szanálási hatóság) által felügyelt szabályozott testületekről van szó.

<sup>(14)</sup> Az Európai Rendszerkockázati Testület ERKT/2016/14 ajánlása (2016. október 31.) az ingatlanokkal kapcsolatos adathiány kiküszöböléséről (HL C 31., 2017.1.31., 1. o.).

- (9) Az azonosított sérülékenységek kezelését célzó bármely intézkedés aktiválásakor annak kalibrálása és ütemezése során figyelembe kell venni Franciaország helyzetét a gazdasági és pénzügyi ciklusban, és az esetleges implikációkat a kapcsolódó költségek és előnyök tekintetében.
- (10) Az ERKT figyelmeztetéseit azt követően teszik közzé, hogy az Európai Unió Tanácsát az igazgatótanács erre vonatkozó szándékáról értesítették, és a Tanács számára reagálási lehetőséget biztosítottak, és azt követően, hogy a címzettek értesítették a közzétételre irányuló szándékról,

ELFOGADTA EZT A FIGYELMEZTETÉST:

Az ERKT a franciaországi lakóingatlan-szektorban középtávú sérülékenységeket azonosított, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyek a reálgazdaság számára jelentős negatív következményekkel járhatnak. Makroprudenciális szempontból az ERKT a fő sebezhetőségnek a háztartások magas és tovább emelkedő eladósodását tekinti, a hitelezési szabályok utóbbi időben zajló lazulásához kapcsolódva.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2019. június 27-én.

*az ERKT titkárságának vezetője,*  
*az ERKT igazgatótanácsa nevében*  
Francesco MAZZAFERRO

---