

AVERTISMENTUL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC**din 27 iunie 2019****privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Franța****(CERS/2019/12)****(2019/C 366/09)**

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, 16 și 18,

întrucât:

- (1) Locuințele constituie un sector esențial al economiei reale și reprezintă o componentă majoră a avuției gospodăriilor populației și a creditării bancare. Bunurile imobile rezidențiale constituie o componentă importantă a activelor gospodăriilor populației, iar creditele pentru locuințe reprezintă deseori o parte importantă a bilanțului instituțiilor de credit. În plus, construcția de locuințe este de obicei un element important al economiei reale, fiind o sursă de locuri de muncă, investiții și creștere economică.
- (2) Crizele financiare din trecut și experiențele din multe țări au demonstrat că evoluțiile nesustenabile de pe piețele imobiliare pot avea repercusiuni grave asupra stabilității sistemului financiar și a economiei în ansamblu într-o anumită țară, ceea ce poate conduce și la efecte negative de propagare transfrontalieră. Efectele asupra stabilității financiare pot fi atât directe, cât și indirecte. Efectele directe constau în pierderi din credite pentru portofoliile de credite ipotecare din cauza unor condiții economice și financiare nefavorabile și din cauza unor evoluții negative simultane pe piața imobiliară rezidențială. Efectele indirecte se referă la ajustări ale consumului gospodăriilor populației, acestea având consecințe suplimentare pentru economia reală și pentru stabilitatea financiară.
- (3) Piețele imobiliare sunt predispușe la evoluții ciclice. Expunerea excesivă la riscuri, nivelul excesiv al îndatorării și stimulentele nealiniat în faza de expansiune a ciclului imobiliar pot conduce la implicații negative grave atât pentru stabilitatea financiară, cât și pentru economia reală. Dată fiind relevanța bunurilor imobile rezidențiale (BIR) pentru stabilitatea financiară și macroeconomică, încercarea de a preveni acumularea de vulnerabilități pe piețele imobiliare rezidențiale prin utilizarea politicii macroprudențiale este deosebit de importantă, pe lângă utilizarea acesteia ca mijloc de diminuare a riscului sistemic.
- (4) Deși factorii ciclici joacă un rol important în alimentarea vulnerabilităților identificate pe piețele imobiliare rezidențiale ale țărilor din Spațiul Economic European (SEE), există și factori structurali care au antrenat aceste vulnerabilități. Acești factori pot include un deficit de ofertă de locuințe – care exercită presiuni în sensul creșterii prețurilor locuințelor și a datoriilor gospodăriilor populației care își cumpără propria locuință – sau alte politici publice care pot funcționa ca un stimulent pentru îndatorarea suplimentară a gospodăriilor populației. Deoarece acești factori depășesc sfera politicii macroprudențiale, măsurile care provin din alte domenii de politică pot completa și susține măsurile macroprudențiale actuale în abordarea eficientă și eficace a vulnerabilităților prezente pe piețele imobiliare rezidențiale la nivelul țărilor individuale, fără a genera costuri excesive pentru economia reală și pentru sistemul financiar.

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

- (5) În 2016, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a desfășurat o evaluare la nivelul Uniunii a vulnerabilităților pe termen mediu legate de sectorul imobiliar rezidențial ⁽²⁾. Această evaluare a permis CERS să identifice în mai multe țări o serie de vulnerabilități pe termen mediu drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, ceea ce a condus la emiterea de avertismente către opt țări: Belgia ⁽³⁾, Danemarca ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Țările de Jos ⁽⁶⁾, Austria ⁽⁷⁾, Finlanda ⁽⁸⁾, Suedia ⁽⁹⁾ și Regatul Unit ⁽¹⁰⁾.
- (6) CERS a finalizat recent o evaluare sistematică și prospectivă la nivelul SEE a vulnerabilităților legate de sectorul imobiliar rezidențial ⁽¹¹⁾.
- (7) În acest context, CERS a identificat în 11 țări, printre care se numără și Franța, anumite vulnerabilități pe termen mediu drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care nu au fost abordate în mod suficient.
- (8) Evaluarea de către CERS a vulnerabilităților evidențiază următoarele în ceea ce privește Franța:
- (a) Îndatorarea gospodăriilor populației din Franța este relativ ridicată în raport cu venitul disponibil. Aceasta a crescut în mod semnificativ în ultimii 10 ani, iar dinamica recentă pe termen mediu arată că această tendință ar putea continua. Riscurile principale asociate acestui nivel de îndatorare a gospodăriilor populației constau în posibilitatea unei contracții a consumului și în efectele secundare asupra stabilității financiare în cazul unui șoc macroeconomic. Cu toate acestea, în economia franceză sunt prezente anumite circumstanțe atenuante. În primul rând, gospodăriile populației au o rată ridicată de economisire prin comparație la nivel internațional. În al doilea rând, există sisteme importante de protecție socială, menite să diminueze impactul unei scăderi bruște a veniturilor debitorilor în caz de șomaj, reducând astfel efectele secundare potențiale ale unui șoc macroeconomic. În al treilea rând, un procentaj ridicat de debitori nu sunt expuși la riscul de rată a dobânzii din cauza proporției ridicate a creditelor pentru locuințe cu rată fixă.
- (b) Creșterea creditelor pentru locuințe a fost relativ puternică, atât pe termen scurt, cât și pe termen mediu. Creșterea creditelor noi pentru locuințe este semnificativă, iar aceasta ar putea conduce la o creștere suplimentară a îndatorării totale a gospodăriilor populației. În plus, anumiți indicatori sugerează că anumite gospodării ale populației cu credite pentru locuințe din Franța pot fi vulnerabile la șocuri economice și financiare, în special gospodăriile populației cu venituri mai scăzute și tinere, cu un raport serviciul datoriei/venituri (DSTI) mai ridicat. În plus, circa o treime din creditele noi pentru locuințe au un raport împrumut/garanții (LTV) de peste 95 %, iar raportul mediu împrumut/venituri pentru credite noi a atins un vârf istoric în 2017. Totodată, scadența medie a creditelor pentru locuințe a crescut, în timp ce distribuția raporturilor DSTI s-a deteriorat. Microdatele preliminare utilizate de autoritățile franceze pentru a monitoriza aceste evoluții sugerează că o mare parte din debitorii cu raport LTV sau DSTI ridicat sunt gospodării prospere ale populației ale căror credite sunt acoperite de garanții reale și alte garanții.

⁽²⁾ A se vedea *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector* („Vulnerabilități în sectorul imobiliar rezidențial din UE”), CERS, noiembrie 2016, disponibil pe website-ul CERS, la adresa www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Avertismentul CERS/2016/06 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Belgia (JO C 31, 31.1.2017, p. 45).

⁽⁴⁾ Avertismentul CERS/2016/07 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Danemarca (JO C 31, 31.1.2017, p. 47).

⁽⁵⁾ Avertismentul CERS/2016/09 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Luxemburg (JO C 31, 31.1.2017, p. 51).

⁽⁶⁾ Avertismentul CERS/2016/10 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Țările de Jos (JO C 31, 31.1.2017, p. 53).

⁽⁷⁾ Avertismentul CERS/2016/05 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Austria (JO C 31, 31.1.2017, p. 43).

⁽⁸⁾ Avertismentul CERS/2016/08 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Finlanda (JO C 31, 31.1.2017, p. 49).

⁽⁹⁾ Avertismentul CERS/2016/11 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Suedia (JO C 31, 31.1.2017, p. 55).

⁽¹⁰⁾ Avertismentul CERS/2016/12 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar rezidențial din Regatul Unit (JO C 31, 31.1.2017, p. 57).

⁽¹¹⁾ A se vedea *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries in 2018* („Vulnerabilități în sectorul imobiliar rezidențial al statelor SEE”), CERS, 2019, disponibil pe website-ul CERS, la adresa www.esrb.europa.eu.

- (c) Deși nu există dovezi solide ale unei supraevaluări generalizate a prețurilor locuințelor în Franța, prețurile bunurilor imobile rezidențiale au crescut semnificativ în anumite orașe mari ⁽¹²⁾ – în special în zona Parisului – iar aceasta este posibil să fi erodat accesibilitatea locuințelor în anumite locuri. La nivel local, există anumite indicii privind nivelul ridicat al prețurilor bunurilor imobile în comparație cu veniturile și chiriile. Întrucât o treime din toate creditele acordate au un raport LTV ridicat, iar în viitor prețurile locuințelor s-ar putea ajusta, anumite gospodării ale populației ar putea suferi un efect negativ asupra avuției. Cu toate acestea, se anticipează că pierderile directe din credite, în urma unei scăderi potențiale a valorilor garanțiilor reale ale creditelor ipotecare, vor fi reduse, datorită mai multor factori specifici la nivel de țară. În primul rând, utilizarea sistemului de garantare pentru acoperirea cu garanții reale a creditelor pentru locuințe ⁽¹³⁾ diminuează riscul direct de credit pentru instituțiile de credit în cazul unei scăderi a prețurilor locuințelor. În al doilea rând, potențialele efecte asupra avuției pentru gospodăriile populației sunt estimate a fi mai scăzute decât în alte economii avansate, întrucât nu este posibil să se obțină fonduri în urma reevaluării locuințelor.
- (d) Condițiile economice și financiare nefavorabile sau evoluțiile negative pe piața imobiliară rezidențială ar putea să conducă la materializarea unor riscuri directe și indirecte pentru stabilitatea financiară, date fiind vulnerabilitățile menționate mai sus. Riscurile directe potențiale pentru sistemul bancar din Franța se referă atât la posibile nerambursări de credite acordate într-un context de creștere puternică a prețurilor locuințelor și de rate scăzute ale dobânzii, cât și la gospodăriile îndatorate ale populației și presiunile competitive care conduc la o anumită relaxare a standardelor de creditare și la o reducere a marjelor. În Franța, se anticipează că o serie de factori, precum canalul garanțiilor reale, care se estimează a fi relativ slab, sistemele importante de protecție socială și prevalența creditelor cu rată fixă vor atenua riscurile directe de credit legate de șocurile de pe piața imobiliară. Cu toate acestea, în cazul în care, de exemplu, șomajul crește și/sau creșterea veniturilor gospodăriilor populației se diminuează, pentru anumite gospodării ale populației poate deveni dificil să își ramburseze datoriile. Efectele negative asociate asupra avuției și veniturilor gospodăriilor populației pot amplifica șocul inițial în cazul în care gospodăriile populației trebuie să-și reducă consumul pentru a-și rambursa creditele pentru locuințe. Aceasta ar putea conduce la efecte secundare și la o creștere a riscurilor pentru instituțiile de credit și pentru sistemul financiar.
- (e) CERS ia act de faptul că Franța a anunțat o rată a amortizorului anticiclic de capital de 0,5 % pentru a consolida în mod preventiv reziliența instituțiilor. Calibrarea acestei măsuri macroprudențiale a ținut seama de îndatorarea sectorului nefinanciar din Franța în ansamblu, precum și de cea a sectorului gospodăriilor populației în special, întrucât creditarea gospodăriilor populației este susținută și de redresarea prețurilor bunurilor imobile rezidențiale. Prin urmare, se anticipează că măsura bazată pe capital va ameliora reziliența sectorului bancar față de vulnerabilitățile acumulate. Cu toate acestea, nu se anticipează ca aceasta să frâneze dinamica îndatorării gospodăriilor populației sau deteriorarea normelor de creditare. Deși autoritățile naționale din Franța au monitorizat condițiile de creditare, nu au existat orientări oficiale cu privire la ceea ce ar trebui considerate condiții de creditare prudente.
- (f) Măsurile actuale de politică sunt evaluate drept parțial corespunzătoare și parțial suficiente pentru a diminua riscurile sistemice identificate în legătură cu vulnerabilitățile din sectorul imobiliar rezidențial din Franța. În special, actualele măsuri macroprudențiale bazate pe capital ar putea fi completate cu alte măsuri care să abordeze vulnerabilitățile legate de creșterea îndatorării gospodăriilor populației și de semnele de deteriorare a normelor de creditare. CERS recunoaște eforturile depuse de autoritățile din Franța pentru a monitoriza riscurile din sectorul imobiliar rezidențial, precum și obiectivul acestora de a îmbunătăți în continuare cadrul de monitorizare în conformitate cu Recomandarea CERS/2016/14 a Comitetului european pentru risc sistemic ⁽¹⁴⁾. Cu toate acestea, pot fi necesare acțiuni suplimentare pentru a aborda vulnerabilitățile identificate în Franța. În special, date fiind creșterea îndatorării gospodăriilor populației și semnele de deteriorare a normelor de creditare, autoritățile naționale din Franța ar putea lua în considerare necesitatea unor măsuri preventive suplimentare, precum orientări explicite pentru normele de creditare, sub forma unei recomandări sau a unor măsuri oficiale bazate pe debitor.

⁽¹²⁾ INSEE, (ultimele date din T4 2018) disponibil la adresa <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, cu date pentru Paris, Lyon și Marsilia în special.

⁽¹³⁾ Garanții sunt instituții financiare sau societăți de asigurare deținute de una sau mai multe instituții de credit; în toate cazurile, acestea sunt entități reglementate, care sunt supravegheate de *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (Autoritatea de supraveghere prudențială și rezoluție din Franța).

⁽¹⁴⁾ Recomandarea CERS/2016/14 a Comitetului european pentru risc sistemic din 31 octombrie 2016 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile (JO C 31, 31.1.2017, p. 1).

- (9) Atunci când se activează orice măsuri pentru abordarea vulnerabilităților identificate, calibrarea și introducerea treptată a acestora ar trebui să țină seama de poziția Franței în cadrul ciclurilor economice și financiare, precum și de implicațiile potențiale în ceea ce privește costurile și beneficiile aferente.
- (10) Avertismentele CERS sunt publicate după informarea Consiliului Uniunii Europene de către Consiliul general cu privire la intenția acestuia din urmă de a acționa în acest sens și după ce Consiliul a avut posibilitatea de a-și prezenta reacțiile față de acestea, iar destinatarii au fost informați de intenția publicării,

ADOPTĂ PREZENTUL AVERTISMENT:

CERS a identificat vulnerabilități pe termen mediu în sectorul imobiliar rezidențial din Franța drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care pot avea potențialul de a genera consecințe negative grave pentru economia reală. Din perspectivă macroprudențială, CERS consideră că vulnerabilitățile principale constau în îndatorarea ridicată și în creșterea gospodăriilor populației, împreună cu o deteriorare recentă a standardelor de creditare.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 27 iunie 2019.

Șeful secretariatului CERS,
în numele Consiliului general al CERS
Francesco MAZZAFERRO
