

ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК**от 2 декември 2021 година****относно средносрочните уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Лихтенщайн****(ЕССР/2021/14)**

(2022/C 122/05)

ГЕНЕРАЛНИЯТ СЪВЕТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК,

като взе предвид Договора за функционирането на Европейския съюз,

като взе предвид Споразумението за Европейското икономическо пространство ⁽¹⁾, и по-специално приложение IX към него,

като взе предвид Регламент (ЕС) № 1092/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за пруденциалния надзор върху финансовата система на Европейския съюз на макроравнище и за създаване на Европейски съвет за системен риск ⁽²⁾, и по-специално член 3, параграф 2, буква в) и членове 16 и 18 от него,

като взе предвид Решение ЕССР/2011/1 на Европейския съвет за системен риск от 20 януари 2011 г. за приемане на процедурен правилник на Европейския съвет за системен риск ⁽³⁾, и по-специално член 18 от него,

като има предвид, че:

- (1) Жилищните имоти са ключов сектор на реалната икономика и съществена част от богатството на домакинствата и банковото кредитиране. Жилищните недвижими имоти (ЖНИ) представляват голям компонент от държаните от домакинствата активи и жилищните кредити често са голяма част от баланса на банките. Освен това жилищното строителство обикновено е важен компонент на реалната икономика, като източник на заетост, инвестиции и растеж.
- (2) Финансовите кризи от миналото и опитът в много държави показваха, че неустойчивите промени на пазарите на недвижими имоти може да доведат до тежки последици за стабилността на финансовата система и на икономиката като цяло във всяка една държава, което може да доведе и до отрицателни трансгранични ефекти от преноса. Последиците за финансовата стабилност могат да бъдат както преки, така и непреки. Преките последици се изразяват в кредитни загуби по портфейлите от ипотечни кредити поради неблагоприятни икономически и финансови условия и едновременни отрицателни промени на пазара на ЖНИ. Непреките последици са свързани с промени в потреблението на домакинствата, като това има допълнителни последици за реалната икономика и за финансовата стабилност.
- (3) Пазарите на недвижими имоти са предразположени към циклични промени. Прекомерното поемане на рискове, прекомерният ливъридж и неподходящите стимули по време на подем в цикъла на недвижимите имоти може да доведат до тежки отрицателни последици както за финансовата стабилност, така и за реалната икономика. Предвид значението на ЖНИ за финансовата и макроикономическата стабилност, освен като средство за намаляване на системния риск, особено важно е макропруденциалната политика да се използва и когато се полагат усилия да се предотврати натрупването на уязвимости на пазарите на ЖНИ.
- (4) Макар че цикличните фактори играят важна роля за засилването на установените уязвимости на пазарите на ЖНИ в държавите от Европейското икономическо пространство (ЕИП), тези уязвимости се предизвикват също и от структурни фактори. Тези структурни фактори могат да включват липсата на предлагане на жилища, което оказва натиск за покачване на цените на жилищата и увеличаване на дълга на домакинствата, които купуват собствен имот, и други публични политики, които могат да са стимул за домакинствата да вземат прекомерно много кредити. Предвид това, че тези фактори надхвърлят макропруденциалната политика, мерките от други области на политиката могат да допълнят и подпомогнат настоящите макропруденциални мерки при ефикасното и ефективното преодоляване на уязвимостите на пазарите на ЖНИ в отделни държави, без да се създават прекомерни разходи за реалната икономика и финансовата система.

⁽¹⁾ ОВ L 1, 3.1.1994 г., стр. 3.

⁽²⁾ ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 1.

⁽³⁾ ОВ С 58, 24.2.2011 г., стр. 4.

- (5) Избухването на пандемията от COVID-19 през 2020 г. и свързаната с нея криза не доведоха до цикличен спад на жилищните пазари. По-скоро след период на постепенен растеж и в среда на ниски лихвени проценти реалната цена на жилищата и растежът на кредитите се ускориха допълнително в няколко държави, което до голяма степен изпревари растежа на доходите на домакинствата. За да се смекчи въздействието на пандемията и произтичащата от нея икономическа несигурност, бяха приложени различни мерки и политики, като мораториуми и публични гаранции. В този широк контекст на политиката предварително планираните макропруденциални мерки бяха временно облекчени или тяхното активиране беше отложено в някои държави. Наблюдаваното понастоящем подобрение на икономическата ситуация дава възможност за корекция на макропруденциалната политика в тези държави, в които продължават да се натрупват уязвимости, свързани с ЖНИ.
- (6) Европейският съвет за системен риск (ЕССР) наскоро завърши систематична оценка в перспектива на уязвимостите на равнището на ЕИП, свързани с ЖНИ.
- (7) Що се отнася до Лихтенщайн, тази неотдавнашна оценка показва, че:
- а) Според оценки на Органа за финансовите пазари задлъжнялостта на домакинствата в Лихтенщайн се равнява съответно на 226 % ⁽⁴⁾ и 120 % от разполагаемия доход и брутния вътрешен продукт (БВП) през 2020 г., като Лихтенщайн се нарежда сред държавите с най-висока задлъжнялост на домакинствата в ЕИП. Освен това напоследък дългът на домакинствата е с тенденция за увеличаване. Освен благоприятните разходи на дългово финансиране, предполагаемите данъчни стимули може да са допринесли за натрупването на дълг на домакинствата ⁽⁵⁾. Анализ, извършен от Органа за финансовите пазари, показва, че задлъжнялостта е неравномерно разпределена между домакинствата, като 14 % от домакинствата отчитат дълг между 500 000 швейцарски франка и 1 милион швейцарски франка, а 9 % от домакинствата отчитат дълг, надхвърлящ 1 милион швейцарски франка според данъчната статистика. Освен това делът на домакинствата със съотношение дълг/доход (Дг/Дх) над пет е относително висок, което предполага, че повишеният дълг на домакинствата невинаги е придружен от по-голям доход на домакинствата. По-положително е, че високият дял на ипотечните кредити с фиксиран лихвен процент е важен фактор за смекчаване на рисковете, свързани със задлъжнялостта на домакинствата.
 - б) Динамиката на жилищния пазар остана умерена през последните години. Като се имат предвид правните ограничения при покупка на недвижим имот ⁽⁶⁾, дейността по извършване на сделки в Лихтенщайн обикновено е ниска. Публичните органи не публикуват никакви ценови индекси. Въпреки това според Органа за финансовите пазари данните за цени от експертни оценки показват само умерено нарастване на цените както на земята, така и на апартаментите. По подобен начин през последните години строителната дейност и дейността по извършване на сделки също остават относително стабилни.
 - в) Според Органа за финансовите пазари растежът на ипотеките (включително кредити за ЖНИ и други кредити за недвижими имоти на местни банки във валутната зона на швейцарския франк) напоследък е отбелязал низходяща тенденция и през 2019 г. номинално е бил 0,7 % (спад от 8,8 % през 2010 г.), с леко повишение до 2,5 % през 2020 г. Годишният растеж на местните кредити за ЖНИ е още по-слаб, достигайки 1,1 % през 2020 г.
 - г) Според Органа за финансовите пазари е възприет относително предпазлив подход за предоставянето на ипотечни кредити по отношението кредит/стойност (Кр/Ст), като през 2019 г. и 2020 г. само незначителна част от съществуващите и новите ипотечи имат съотношение Кр/Ст, по-високо от 80 %. От банките се изисква също така да отчитат кредитите като „изключения от политиката“, когато отменят вътрешните си насоки по отношение на достъпността на ипотеките. На практика банките проверяват дали увеличаване на лихвения процент до 4,5 % или 5 % би означавало тежест на обслужването на дълга, надвишаваща една трета от дохода на домакинствата. От гледна точка на настоящата среда на ниски лихвени проценти и историята на ниски лихвени проценти във валутната зона на швейцарския франк тежестта за спазване на тези изисквания е доста голяма. Към края на 2020 г. обаче около 23 % от общия размер на кредитите за ЖНИ в Лихтенщайн принадлежат към тази категория „изключения от политиката“.
 - д) Общият обем на местните кредити за ЖНИ възлиза на приблизително 85 % от БВП през 2020 г., което е едно от най-високите съотношения в ЕИП. Размерът на банковия сектор на Лихтенщайн обаче съответства приблизително на 15 пъти БВП на страната, което означава, че макар ипотечните кредити да са източник на доходи за някои банки в Лихтенщайн, местните кредити не са от първостепенно значение за доходността и платежоспособността на банките, извършващи дейност в Лихтенщайн, тъй като те са съсредоточени главно върху услугите на частното

⁽⁴⁾ Съотношението „дълг/доход“ и „дълг/БВП“ за Лихтенщайн са само приблизително сравними с други държави от ЕИП. Разполагаемият доход в Лихтенщайн се изчислява като разликата между общия облагаем доход и данъка върху имуществото и данъка върху дохода. Освен това общият размер на дълга на домакинствата се основава на данъчни статистики, а дългът не е определен на консолидирана основа (т.е. включва се и кредитът в сектора на домакинствата или дори в рамките на семейството). Този проблем с определенията увеличава общия брой в сравнение с други държави от ЕИП.

⁽⁵⁾ По-специално данъчната основа за домакинствата включва също и хипотетична доходност от нетното богатство (понастоящем определена на 4 %), която се добавя към годишния реализиран доход. За да намалят нетното си богатство, домакинствата могат да запазят ипотеката си, вместо да я погасят. На практика обаче данъчният стимул за това е доста малък, особено като се има предвид лихвеният процент по неамортизирания дълг, който все пак трябва да бъде платен.

⁽⁶⁾ Съществуват ограничения при закупуването на жилище в Лихтенщайн, когато липсва законен интерес, например по отношение на съществуващ имот. Около половината от сделките с недвижими имоти в Лихтенщайн не са покупки, а вместо това са прехвърляния чрез бартер, дарение или наследство.

банкиране. В същото време банковият сектор на Лихтенщайн е добре капитализиран, като капиталовото съотношение на базовия собствен капитал от първи ред (БСК1) възлизаше на 22,3 % през юни 2021 г. Освен това банковият сектор на Лихтенщайн се характеризира с много силни показатели за ликвидност, като изключително ниското съотношение кредити/депозити от 65 % предполага нисък риск, свързан с финансирането.

- е) Като се имат предвид консервативните съотношения Кр/Ст на местните ипотечни кредити, ограниченият им дял в портфейлите на банките и високата капитализация на банковия сектор, преките рискове за финансовата стабилност, произтичащи от сектора на ЖНИ, понастоящем са ограничени в Лихтенщайн. Въпреки че пазарът на труда в Лихтенщайн се оказва устойчив по време на рецесия през последните десетилетия, а благосъстоянието на домакинствата остава относително високо, и без това високото и увеличаващото се равнище на дълга на домакинствата все пак прави сектора на домакинствата уязвим на неочаквани макроикономически сътресения. Ако равнището на безработица се увеличи и/или доходите на домакинствата спаднат, за някои домакинства може да бъде по-трудно да обслужват дълговете си, отколкото сега. Свързаните с това отрицателни ефекти върху доходите на домакинствата и върху благосъстоянието може да подсилват първоначалните макроикономически сътресения, ако от домакинствата се изисква да намалят потреблението, за да обслужват дълга си. Това би могло да доведе до вторични ефекти и до увеличение на рисковете за кредитните институции и финансовата система ⁽⁷⁾..
- ж) ЕССР признава, че в Лихтенщайн са въведени няколко мерки, насочени към смекчаване на настоящите уязвимости на ЖНИ, включително, по-специално, ограничението на съотношението Кр/Ст от 80 %, изискването за амортизиране на ипотеките до максимално съотношение Кр/Ст от 66 % през първите 20 години от погасяването на кредита и увеличените рискови тегла на ипотеките за банките, прилагащи стандартизирания подход за изчисляване на капиталовите изисквания ⁽⁸⁾. Същевременно Органът за финансовите пазари прилага Препоръка ЕССР/2016/14 на Европейския съвет за системен риск ⁽⁹⁾. Очаква се новите данни, които ще бъдат налични през втората половина на 2022 г., допълнително да подобрят анализа на уязвимостите на ЖНИ в Лихтенщайн.
- з) От гледна точка на бъдещето и като се вземе предвид средносрочната перспектива за риска, настоящият микс от макропруденциални политики се счита за частично подходящ и частично достатъчен. Като се има предвид вече високото и увеличаващо се равнище на дълга на домакинствата и значителният дял на домакинствата, които са уязвими на неочаквани отрицателни сътресения, съществуващото ограничение на съотношенията Кр/Ст следва да бъде допълнено от мерки, основаващи се на доходите на кредитополучателите, за да се предотврати по-нататъшното натрупване на уязвимости на ЖНИ. За тази цел може да се наложи създаването на правно основание за инструменти, основани на кредитополучателя, като по този начин се предостави достатъчна гъвкавост на националните органи да се справят с уязвимостите на ЖНИ в Лихтенщайн.
- (8) Когато се активират мерки за преодоляване на установените уязвимости, при калибрирането и поэтапното им въвеждане следва да се вземат предвид позицията на Лихтенщайн в икономическите и финансовите цикли, както и евентуалните последици във връзка с разходите и ползите,

ПРИЕ НАСТОЯЩОТО ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ:

ЕССР установи, че наличието на средносрочни уязвимости в сектора на жилищните недвижими имоти в Лихтенщайн е източник на системен риск за финансовата стабилност, който може да има потенциал за сериозни отрицателни последици за реалната икономика. От макропруденциална гледна точка ЕССР счита, че основните уязвимости са високата и увеличаваща се задлъжнялост на домакинствата спрямо липсата на свързани с доходите мерки, основани на кредитополучателите, за смекчаване на по-нататъшното натрупване на рискове, свързани със сектора на жилищните недвижими имоти.

Съставено във Франкфурт на Майн на 2 декември 2021 година.

*Ръководител на секретариата на ЕССР,
от името на Генералния съвет на ЕССР,
Francesco MAZZAFERRO*

⁽⁷⁾ Следва да се отбележи обаче, че подобни проциклични ефекти от спад във финансовия цикъл биха били значително по-слаби в Лихтенщайн в сравнение с други държави от ЕИП, тъй като местното търсене играе сравнително незначителна роля в изключително малката и отворена икономика на Лихтенщайн. Така дори съществено увеличение на процента на спестяванията на домакинствата би имало незначително въздействие върху търсенето, ограничавайки въздействието върху икономиката като цяло.

⁽⁸⁾ Всички банки в Лихтенщайн прилагат стандартизирания подход за изчисляване на капиталовите изисквания.

⁽⁹⁾ Препоръка на Европейския съвет за системен риск от 31 октомври 2016 г. относно запълването на празноти в данните за недвижимите имоти (ЕССР/2016/14) (ОВ С 31, 31.1.2017 г., стр. 1).