

AVERTISMENTUL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC**din 2 decembrie 2021****privind vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul imobiliar locativ din Liechtenstein****(CERS/2021/14)**

(2022/C 122/05)

CONSILIUL GENERAL AL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

Având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European ⁽¹⁾, în special anexa IX,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 ⁽²⁾, în special articolul 3 alineatul (2) litera (c) și articolele 16 și 18,având în vedere Decizia CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 ianuarie 2011 de adoptare a Regulamentului de procedură al Comitetului european pentru risc sistemic ⁽³⁾, în special articolul 18,

întrucât:

- (1) Locuințele constituie un sector esențial al economiei reale și reprezintă o componentă majoră a avuției gospodăriilor și a creditării bancare. Bunurile imobiliare locative (BIL) constituie o componentă importantă a activelor gospodăriilor, iar creditele pentru locuințe reprezintă deseori o parte importantă a bilanțului băncilor. În plus, construcția de locuințe este de obicei o componentă importantă a economiei reale ca 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 în orice 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 la portofoliile de credite ipotecare din cauza unor condiții economice și financiare nefavorabile și din cauza unor evoluții negative simultane pe piața BIL. Efectele indirecte se referă la ajustări ale consumului gospodăriilor, acestea având consecințe suplimentare pentru economia reală și pentru stabilitatea financiară.
- (3) Piețele imobiliare sunt susceptibile la evoluții ciclice. Expunerea excesivă la riscuri, nivelul excesiv al efectului de levier și stimulentele nealiniate 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 BIL pentru stabilitatea financiară și macroeconomică, încercarea de a preveni acumularea de vulnerabilități pe piețele BIL 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 BIL ale țărilor din Spațiul Economic European (SEE), aceste vulnerabilități au fost antrenate și de factori structurali. Acești factori structurali pot include un deficit de ofertă de locuințe, care a exercitat presiuni în sensul creșterii prețurilor locuințelor și a datoriilor gospodăriilor care își cumpără propria locuință, și alte politici publice care pot funcționa ca un stimulent pentru supraîndatorarea gospodăriilor. 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 BIL la nivelul țărilor individuale, fără a genera costuri excesive pentru economia reală și pentru sistemul financiar.

⁽¹⁾ JO L 1, 3.1.1994, p. 3.⁽²⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.⁽³⁾ JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

- (5) Izbucnirea pandemiei de COVID-19 în 2020 și criza conexă nu au condus la un declin ciclic al piețelor imobiliare. Dimpotrivă, după o perioadă de creștere treptată și în contextul unui mediu caracterizat de rate scăzute ale dobânzii, creșterea prețurilor reale ale locuințelor și a împrumuturilor s-a accelerat și mai mult în mai multe țări, depășind cu mult creșterea veniturilor gospodăriilor. Pentru a atenua impactul pandemiei și incertitudinea economică rezultată, au fost puse în aplicare diverse măsuri și politici, cum ar fi moratoriile și garanțiile publice. În acest context politic larg, măsurile macroprudențiale planificate anterior au fost relaxate temporar sau activarea lor a fost amânată în unele țări. Îmbunătățirea constatată în prezent a situației economice permite o ajustare a politicii macroprudențiale în țările în care vulnerabilitățile legate de BIL au continuat să se acumuleze.
- (6) Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a finalizat recent o evaluare sistematică și prospectivă la nivelul SEE a vulnerabilităților legate de BIL.
- (7) În ceea ce privește Liechtenstein, această evaluare recentă a arătat că:
- Gradul de îndatorare a gospodăriilor din Liechtenstein a fost echivalent cu 226 % ⁽⁴⁾ și, respectiv, 120 % din venitul disponibil și, respectiv, produsul intern brut (PIB) în 2020, conform estimărilor Autorității pieței financiare (AFD), clasând Liechtenstein printre țările cu cel mai ridicat grad de îndatorare a gospodăriilor din SEE. În plus, datoria gospodăriilor a înregistrat recent o tendință ascendentă. Pe lângă costurile favorabile ale finanțării prin îndatorare, este posibil ca stimulentele fiscale percepute să fi contribuit la acumularea datoriei gospodăriilor ⁽⁵⁾. O analiză efectuată de FMA arată că gradul de îndatorare este distribuit inegal între gospodării, 14 % dintre gospodării raportând datorii între 500 000 și 1 milioane CHF, iar 9 % dintre gospodării raportând datorii care depășesc 1 milioane CHF, conform statisticilor fiscale. În plus, ponderea gospodăriilor cu un raport datorii/venituri (DTI) de peste cinci este relativ ridicată, ceea ce sugerează că datoria ridicată a gospodăriilor nu este întotdeauna însoțită de venituri mai mari ale gospodăriilor. Într-o notă mai pozitivă, ponderea ridicată a creditelor ipotecare cu rată fixă a dobânzii este un factor important de atenuare a riscurilor legate de îndatorarea gospodăriilor.
 - Dinamica pieței locuințelor a rămas moderată în ultimii ani. Având în vedere restricțiile legale privind achiziționarea de proprietăți imobiliare ⁽⁶⁾, activitatea de tranzacționare este, în general, scăzută în Liechtenstein. Autoritățile publice nu publică indici de preț. Cu toate acestea, potrivit FMA, datele privind prețurile din evaluările experților indică doar creșteri moderate ale prețurilor atât pentru terenuri, cât și pentru apartamente. În mod similar, activitatea de construcții și activitatea de tranzacționare au rămas, de asemenea, relativ stabile în ultimii ani.
 - Potrivit FMA, creșterea creditelor ipotecare (inclusiv BIL și alte credite imobiliare ale băncilor naționale din zona monedei franc elvețian) a înregistrat recent o tendință descendentă și, în mod nominal, s-a situat la 0,7 % în 2019 (în scădere de la 8,8 % în 2010), cu o ușoară creștere la 2,5 % în 2020. Ritmul anual de creștere a creditelor BIL naționale a fost și mai lent, ajungând la 1,1 % în anul 2020.
 - Potrivit FMA, a fost adoptată o abordare relativ prudentă în ceea ce privește acordarea de credite ipotecare în ceea ce privește raportul între volumul creditului și valoarea proprietății imobiliare (LTV), cu o pondere neglijabilă atât a creditelor ipotecare existente, cât și a celor noi, cu un raport LTV mai mare de 80 % în 2019 și 2020. De asemenea, băncile au obligația de a raporta împrumuturile ca „excepții de la politică” ori de câte ori își anulează orientările interne în ceea ce privește accesibilitatea creditelor ipotecare. În practică, băncile verifică dacă o creștere a ratei dobânzii la 4,5 % sau 5 % ar implica o sarcină a serviciului datoriei care depășește o treime din veniturile gospodăriilor. Având în vedere contextul actual al ratelor scăzute ale dobânzii și istoricul ratelor scăzute ale dobânzii în zona monedei franc elvețian, sarcina respectării acestor cerințe este destul de mare. Cu toate acestea, aproximativ 23 % din totalul creditelor BIL din Liechtenstein făceau parte din această categorie de „excepții de la politică” la sfârșitul anului 2020.
 - Volumul total al creditelor BIL naționale s-a ridicat la aproximativ 85 % din PIB în 2020, ceea ce reprezintă unul dintre cele mai ridicate rate din SEE. Cu toate acestea, dimensiunea sectorului bancar din Liechtenstein este de aproximativ 15 ori mai mare decât PIB-ul țării, ceea ce înseamnă că, în timp ce creditele ipotecare reprezintă o sursă de venit pentru unele bănci din Liechtenstein, creditele interne nu sunt esențiale pentru rentabilitatea și solvabilitatea băncilor care își desfășoară activitatea în Liechtenstein, deoarece se concentrează în principal pe servicii bancare private. În același timp, sectorul bancar din Liechtenstein este bine capitalizat, rata fondurilor

⁽⁴⁾ Ponderea datoriei în venituri și în PIB pentru Liechtenstein este doar aproximativ comparabilă cu cea a altor țări din SEE. Venitul disponibil în Liechtenstein se calculează ca diferența dintre venitul impozabil total și impozitul pe avere și pe venit. În plus, valoarea totală a datoriei gospodăriilor se bazează pe statistici fiscale, iar datoria nu este definită pe bază consolidată (și anume, creditul în cadrul sectorului gospodăriilor sau chiar în cadrul familiei este, de asemenea, inclus). Această problemă de definire crește numărul de ordine în raport cu alte țări din SEE.

⁽⁵⁾ În special, baza de impozitare pentru gospodării include, de asemenea, un randament ipotetic al averii nete (stabilit în prezent la 4 %), care se adaugă la venitul anual realizat. Pentru a-și reduce averea netă, gospodăriile își pot păstra ipoteca în loc să o ramburseze. Cu toate acestea, în practică, stimulentele fiscale în acest sens este destul de mic, în special având în vedere rata dobânzii la datoria neamortizată care nu a fost încă plătită.

⁽⁶⁾ Există restricții privind achiziționarea de locuințe în Liechtenstein, în cazul în care nu există un interes legitim, de exemplu în ceea ce privește proprietățile existente. Aproximativ jumătate din tranzacțiile imobiliare din Liechtenstein nu sunt achiziții, ci transferuri prin barter, donație sau moștenire.

propriu de nivel 1 de bază (CET1) fiind de 22,3 % în iunie 2021. În plus, sectorul bancar din Liechtenstein este caracterizat de indicatori foarte puternici de lichiditate, cu un raportul împrumuturi/depozite extrem de scăzut, de 65 %, ceea ce implică un risc de finanțare scăzut.

- f. Având în vedere ratele prudente ale LTV ale creditelor ipotecare naționale, ponderea limitată a acestora în portofoliile băncilor și capitalizarea ridicată a sectorului bancar, riscurile directe la adresa stabilității financiare care decurg din sectorul BIL sunt în prezent limitate în Liechtenstein. Cu toate acestea, deși piața forței de muncă din Liechtenstein s-a dovedit a fi rezilientă în perioade de recesiune în ultimele decenii, iar bunăstarea gospodăriilor rămâne relativ ridicată, nivelul deja ridicat și în creștere al datoriei gospodăriilor face ca sectorul gospodăriilor să fie vulnerabil la șocuri macroeconomice neprevăzute. Dacă nivelul șomajului crește și/sau venitul gospodăriilor scade, unele gospodării se pot confrunta cu dificultăți mai mari în a-și plăti datoriile decât în prezent. Efectele negative asociate referitoare la avuție și veniturile gospodăriilor pot amplifica șocurile macroeconomice inițiale în cazul în care gospodăriile trebuie să-și reducă consumul pentru a-și rambursa datoriile. Aceasta ar putea conduce la efecte secundare și la o creștere a riscurilor pentru instituțiile de credit și pentru sistemul financiar ⁽⁷⁾.
- g. CERS recunoaște că în Liechtenstein există o serie de măsuri care vizează atenuarea vulnerabilităților actuale ale BIL, inclusiv, în special, limita de 80 % a LTV, cerința de amortizare a creditelor ipotecare până la un raport maxim al LTV de 66 % în primii 20 ani de rambursare a împrumuturilor și creșterea ponderilor de risc pentru creditele ipotecare pentru băncile care aplică abordarea standardizată pentru calcularea cerințelor de fonduri proprii ⁽⁸⁾. În același timp, FMA punere în aplicare Recomandarea CERS/2016/14 a Comitetului european pentru risc sistemic ⁽⁹⁾. Se preconizează că noile date, care vor fi disponibile în a doua jumătate a anului 2022, vor îmbunătăți în continuare analiza vulnerabilităților BIL în Liechtenstein.
- h. Dintr-o perspectivă orientată spre viitor și ținând seama de perspectiva riscului pe termen mediu, mixul actual de politici macroprudențiale este considerat parțial adecvat și parțial suficient. Având în vedere nivelul deja ridicat și în creștere al datoriei gospodăriilor, precum și ponderea considerabilă a gospodăriilor care sunt vulnerabile la șocuri negative neașteptate, limita existentă a ratelor LTV ar trebui să fie completată de măsuri bazate pe împrumuturi în funcție de venituri, pentru a preveni acumularea în continuare a vulnerabilităților BIL. În acest scop, ar putea fi necesară crearea unui temei juridic pentru instrumentele bazate pe debitori, oferind astfel suficientă flexibilitate autorităților naționale pentru a aborda vulnerabilitățile BIL din Liechtenstein.

- (8) La activarea oricăror măsuri pentru abordarea vulnerabilităților identificate, calibrarea și introducerea treptată a acestora ar trebui să țină seama de poziția Liechtenstein în cadrul ciclurilor economice și financiare, precum și de orice implicații potențiale în ceea ce privește costurile și beneficiile aferente.

ADOPTĂ PREZENTUL AVERTISMENT:

CERS a identificat vulnerabilități pe termen mediu în sectorul imobiliar locativ din Liechtenstein drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care pot avea potențialul unor consecințe negative grave pentru economia reală. Din punct de vedere macroprudențial, CERS consideră că principalele vulnerabilități sunt gradul ridicat și în creștere de îndatorare a gospodăriilor, în condițiile în care nu există măsuri bazate pe venituri pentru a atenua acumularea în continuare de riscuri legate de sectorul imobiliar rezidențial.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 2 decembrie 2021.

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

⁽⁷⁾ Cu toate acestea, ar trebui remarcat faptul că astfel de efecte prociclice ale unei încetiri a ciclului financiar ar fi semnificativ mai reduse în Liechtenstein în comparație cu alte țări din SEE, deoarece cererea internă joacă un rol relativ minor în economia extrem de mică și deschisă a Liechtensteinului. Astfel, chiar și o creștere semnificativă a ratei de economisire a gospodăriilor ar avea efecte neglijabile asupra cererii, limitând impactul asupra economiei în general.

⁽⁸⁾ Toate băncile din Liechtenstein aplică abordarea standardizată pentru calcularea cerințelor de fonduri proprii.

⁽⁹⁾ Recomandarea Comitetului european pentru risc sistemic din 31 octombrie 2016 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile (CERS/2016/14) (JO C 31, 31.1.2017, p. 1).