

**WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S****van 22 september 2016****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkroerendgoedsector in Luxemburg****(ESRB/2016/09)**

(2017/C 31/06)

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-zakelijkroerendgoedsector 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-zakelijkroerendgoedsector. Binnen deze context heeft het ESRB in acht landen enige kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld als een bron van systeemrisico voor financiële stabiliteit die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie.
- (3) De kwetsbaarheidbeoordeling door het ESRB benadrukt ten aanzien van Luxemburg het volgende:
  - a) Niet-zakelijkroerendgoedprijzen zijn gedurende enige tijd gestaag gestegen. Prijzen zijn thans hoger dan ooit tevoren, en stijgen met betrekking tot inkomen en huren. Deze prijsontwikkelingen hebben zich verduurzaamd door een structurele onbalans tussen een sterke vraag naar woningen, die onder meer gevoed wordt door demografische factoren en beleidsprikkels, zulks in aanvulling op aanbodbeperkingen inzake de beschikbaarheid van woningen.
  - b) Stijgende niet-zakelijkroerendgoedprijzen zouden een wisselwerking kunnen hebben met kwetsbaarheden die verband houden met de huishoudenschuldenlast en kunnen leiden tot een verdere stijging van de globale schuldenlast en het aandeel van kwetsbare huishoudens. Hypothecair krediet is in de afgelopen jaren snel gestegen en het niveau van hypothecaire schuld is hoog ten aanzien van het besteedbare inkomen van Luxemburgse huishoudens. Voorts hebben huishoudens enige blootstelling aan renterisico, aangezien hypothecaire leningen doorgaans een variabele rentevoet hebben. Gemiddeld genomen zijn de lening-waarde- en schuldaflissing-inkomenratio's in Luxemburg gematigd en kunnen die fungeren als een risicobeperkende factor ten opzichte van verliezen in het financiële stelsel indien kwetsbaarheden zich kristalliseren. De verdeling van deze ratio's voor nieuwe en lopende hypotheekleningen suggereert evenwel dat een merkbaar aandeel van hypotheeknemers een hoge schuld heeft en ten opzichte van het inkomen hoge schuldaflissingskosten.
  - c) De kwetsbaarheden in de huishoudenssector gekoppeld aan de al hoge en gestaag stijgende onroerendgoedprijzen, stellen de reële economie in Luxemburg bloot aan risico's voor de financiële stabiliteit. In geval van een economische of financiële schok — zoals een stijging van de werkloosheid en/of een daling van de inkomensgroei of de niet-zakelijkroerendgoedprijzen — kan het voor huishoudens met een hoge schuldenlast bijzonder moeilijk zijn hun schulden af te betalen en het aantal hypotheekwanbetalingen kan toenemen, wat leidt tot directe kredietverliezen voor banken, met name indien zulks gepaard gaat met een daling van niet-zakelijkroerendgoedprijzen. Bovendien, indien de economische ontwikkeling inderdaad negatief uitvalt, kunnen de daarmee verbonden negatieve huishoudeninkomens- en welvaartseffecten de initiële schok versterken, waardoor de negatieve directe en indirecte effecten voor de financiële stabiliteit verder versterkt worden (bijvoorbeeld indien huishoudens de consumptie moeten beperken om hun hypotheekleningen af te kunnen lossen). Dit probleem zou meer uitgesproken kunnen worden indien de trend van stijgende huishoudenschuld in Luxemburg aanhoudt. Opgemerkt moet worden dat de Luxemburgse huishoudens tevens een hoog niveau van financiële activa hebben, ook al neemt die in verhouding tot schuld af, hetgeen zou kunnen werken als een mitigerende factor in geval van een schok, indien huishoudens willen en kunnen interen op deze bronnen van welvaart.

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

- d) Het ESRB neemt nota van de met betrekking tot niet-zakelijkroerendgoed door de autoriteiten in Luxemburg toegepaste maatregelen. Thans concentreren zich de geïmplementeerde maatregelen op het verhogen van de weerbaarheid van de bancaire sector door de verhoging van de risicogewichten van hypotheken met hoge lening-waarderatio's, en door de toepassing van kapitaalbuffers op de hele bancaire sector en op systeemrelevante instellingen. Gemiddeld genomen zijn banken in Luxemburg goed gekapitaliseerd en hebben zij relatief lage blootstellingen in de niet-zakelijkroerendgoedsector. Gezien deze beleidsmaatregelen lijken thans de met kwetsbaarheden inzake niet-zakelijkroerendgoed verband houdende directe risico's voor het bancaire stelsel beperkt.
- e) Behalve de implementatie van macroprudentiële maatregelen die vereisen dat banken een passende interne governance en beleid hebben met betrekking tot de hypothecaire markt, zijn geen macroprudentiële maatregelen geïmplementeerd om de kwetsbaarheden te verminderen die zijn verbonden aan de potentieel negatieve interactie tussen huishoudenschuldenlast en de dynamiek van niet-zakelijkroerendgoedprijzen. Derhalve zou dit door de Luxemburgse autoriteiten geïmplementeerde beleid wellicht niet passend zijn om die vastgestelde kwetsbaarheden volledig te adresseren,

HEEFT DE VOLGENDE WAARSCHUWING VASTGESTELD:

Het ESRB heeft kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld in de niet-zakelijkroerendgoedsector in Luxemburg als een bron van systeemrisico voor financiële stabiliteit die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie. Macroprudentieel acht het ESRB de combinatie van hoge niet-zakelijkroerendgoedprijzen en de stijgende huishoudenschuldenlast de belangrijkste kwetsbaarheden.

Gedaan te Frankfurt am Main, 22 september 2016.

Francesco MAZZAFERRO

*Hoofd van het ESRB-secretariaat*

*Namens de Algemene Raad van het ESRB*

---