

**UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE****od 22. rujna 2016.****o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Danskoj****(ESRB/2016/07)**

(2017/C 31/04)

OPĆI ODBOR EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike<sup>(1)</sup>, a osobito njezin članak 3. i članak 16.,

budući da:

- (1) Dosadašnje iskustvo u mnogim državama pokazuje da iskazivanje slabosti u području stambenih nekretnina može dovesti do značajnih rizika za domaću financijsku stabilnost i ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo te da može dovesti do negativnih prelijevanja u druge države.
- (2) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) nedavno je okončao sustavnu ocjenu okrenutu budućnosti u odnosu na slabosti povezanih sa stambenim nekretninama u cijelom području Unije. U vezi s tim, ESRB je u osam država utvrdio određene srednjoročne slabosti kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, koje mogu imati ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo.
- (3) Ocjena slabosti, koje je ESRB utvrdio za Dansku, ukazuje na sljedeće:
  - a. Snažno povećanje cijena stambenih nekretnina zajedno s visoko zaduženim kućanstvima ključne su slabosti povezane sa stambenim nekretninama u Danskoj. Cijene stambenih nekretnina, posebno u većim gradovima, snažno se povećavaju već neko vrijeme i sada su stvarno blizu razinama koje su imale prije financijske krize. Međutim, općenito, ne čini se da su cijene previsoke.
  - b. Prosječna razina zaduženosti danskih kućanstava među najvišima je na svijetu. Postojanje dobro razvijenog financijskog sustava u Danskoj tijekom dugo godina omogućilo je danskim kućanstvima da imaju relativno lagan pristup hipotekarnim kreditima i nije bilo skupo zadužiti se u odnosu na bogatstvo kućanstva, uglavnom zbog velikog tržišta pokrivenih obveznica koje je podvrgnuto „načelu uravnoteženosti”<sup>(2)</sup>. Istodobno, danska kućanstva imaju prilično dobrostojeće mirovine koje smanjuju potrebu pojedinaca da budu bez dugova kad odlaze u mirovinu. Međutim, neke grupe kućanstava visoko su zadužene. Primjerice, približno jedna trećina svih danskih vlasnika stambenih nekretnina ima ukupnu razinu duga koja premašuje vrijednost njihovih nekretnina<sup>(3)</sup>, a približno jedna četvrtina ima ukupnu razinu duga koja je više od tri puta veća od njihovog godišnjeg dohotka prije oporezivanja. Osim toga, tri četvrtine kućanstava s visokom razinom duga ima hipotekarni kredit s promjenjivom kamatnom stopom, što ih čini ranjivima u odnosu na bilo koje buduće povećanje kamatnih stopa.
  - c. Naglo povećanje cijena stambenih nekretnina u gradskim područjima može se prenijeti dalje na više pojedinaca, kao što su kupci koji kupuju svoju prvu nekretninu, uzimanjem značajnih hipotekarnih kredita radi kupnje stambene nekretnine. Stoga, postoji rizik da bi sadašnja situacija mogla dovesti do daljnjeg povećanja zaduženosti kućanstava. Značajno povećanje cijena stambenih nekretnina također je prožeto brojnim strukturnim čimbenicima, kao što su visoko regulirano tržište najma i prociklički porezni sustav stambenih nekretnina.
  - d. Iako postoji određeni napredak na danskom hipotekarnom tržištu koji se očekuje da će smanjiti rizike povezane sa sektorom stambenih nekretnina, posebno pooštavanjem kreditnih standarda, općenito oslabljen rast kredita i smanjenje udjela hipotekarnih kredita koji se ne otplaćuju, kredita kod kojih se plaća samo kamata, još su uvijek uobičajeni i postoji trajan kreditni rast u većim gradovima. Stoga, vjerojatno je da će udio kućanstava koji su značajno zaduženi ostati postojan u duglednoj budućnosti.

<sup>(1)</sup> SL L 331, 15.12.2010., str. 1.

<sup>(2)</sup> Što znači da postoji usklađivanje financiranja između obveznica i hipotekarnih kredita koje su izdale hipotekarne kreditne institucije.

<sup>(3)</sup> Druge vrste imovine, primjerice automobili, mogu se također založiti kao kolateral, ali to nije iskazano u podacima na koje se ovdje upućuje.

- e. Studije procjenjuju da je ogromna većina danskih kućanstava s visokom razinom duga financijski snažna čak i u uvjetima stresa. Međutim, studije su također utvrdile jak negativan odnos između razine duga kućanstava i promjena u njihovoj potrošnji tijekom razdoblja stresa putem utjecaja na dohodak i na bogatstvo. Nadalje, kombinacija visokih razina zaduženosti i visokog udjela hipotekarnih kredita s promjenjivim kamatnim stopama znači da čak i male promjene u razini kamatnih stopa mogu imati značajan utjecaj na raspoloživi dohodak kućanstava. Osim toga, brz rast cijena stambenih nekretnina povećava mogućnost i razmjor budućeg pada cijena, koji bi, zajedno s visokom razinom zaduženosti, mogao ostaviti brojna kućanstva u situaciji da je vrijednost njihove imovine niža od vrijednosti njihova duga. Dok je neto financijska imovina danskih kućanstava visoka, likvidnost i vrijednost ove imovine može se smanjiti u uvjetima stresa i kućanstva se možda neće htjeti osloniti na svoju financijsku imovinu da bi održala svoju razinu potrošnje.
- f. Veliko smanjenje privatne potrošnje moglo bi dovesti do makroekonomske nestabilnosti koja je stvarno nastala u Danskoj kao posljedica globalne financijske krize. Nadalje, međusobna povezanost između banaka u području Sjevernog Baltika znači da bi moglo doći do značajnih prekograničnih prelijevanja između bankovnih sustava kao posljedica poteškoća povezanih sa stresnim uvjetima stambenih nekretnina u bilo kojoj državi područja. Trenutno izgleda da su izravni rizici za bankovni sustav ograničeni budući da brojna strukturna i institucionalna obilježja u Danskoj ograničavaju kreditni rizik (kao što su krediti s pravom regresa, propisi o osobnom stečaju i mreže krajnje socijalne sigurnosti). Nadalje, čini se da je bankovni sektor otporan ako bi se takvi rizici pojavili: Danske banke općenito su dobro kapitalizirane i većina banaka već udovoljava dodatnim zahtjevima kapitala koji će se postupno uvesti tijekom narednih godina.
- g. ESRB uočava mjere koje su uvela danska tijela, uključujući ograničavanja omjera vrijednosti kredita i imovine, smjernice o opreznom kreditiranju za banke i hipotekarne kreditne institucije, postepeno smanjivanje mogućnosti poreznih odbitaka i takozvani „nadzorni dijamant” za hipotekarne kreditne institucije<sup>(1)</sup>. Dok su ove mjere politike prikladne s obzirom na prirodu slabosti u odnosu na stambene nekretnine u Danskoj, možda nisu dovoljne da ih u potpunosti riješe. Iako su sami hipotekarni davatelji kredita izvijestili o pooštavanju standarda kreditiranja, to još nije značajno utjecalo na razinu zaduženosti kućanstava ili cijene nekretnina - upravo suprotno, krediti i cijene još uvijek rastu u većim gradovima. U svjetlu snažnog povećanja cijena stambenih nekretnina, posebno u većim gradovima, postoji rizik da bi ova kretanja mogla dovesti do daljnjeg povećanja zaduženosti kućanstava. Nadalje, ne očekuje se da će se visoka razina zaduženosti kućanstava značajno smanjiti budući da nije izravno riješena ovim politikama. Važno je primijetiti da ova ocjena odražava činjenicu da su neke od mjera na snazi ograničeno vrijeme i uvode se postepeno, dok neke od njih utječu samo na nove korisnike kredita,

DONIO JE OVO UPOZORENJE:

ESRB je utvrdio srednjoročne slabosti u sektoru stambenih nekretnina u Danskoj kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, koje mogu imati ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo. S makrobonitetnog stajališta, ESRB smatra da su glavne slabosti snažno povećanje cijena stambenih nekretnina - posebno u većim gradovima - zajedno s visoko zaduženim kućanstvima. Osim toga, ako će se rizici ostvariti, moglo bi doći do mogućih učinaka prelijevanja na druge države u području Sjevernog Baltika.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 22. rujna 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Voditelj Tajništva ESRB-a

U ime Općeg odbora ESRB-a

<sup>(1)</sup> Nadzorni dijamant utvrđuje niz referentnih vrijednosti koje danski FSA općenito smatra da upućuju na aktivnosti hipotekarnog kreditiranja koje imaju viši profil rizika. Sastoji se od pet pokazatelja s odgovarajućim ograničenjima za rizike institucija: velike izloženosti; rast kreditiranja; rizik promjene kamatnih stopa za korisnika kredita; kredite kod kojih se plaća samo kamata; kratkoročno financiranje.