

VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ**z 22. septembra 2016****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Dánsku v strednodobom horizonte****(ESRB/2016/07)**

(2017/C 31/04)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká⁽¹⁾, a najmä na jeho články 3 a 16,

keďže:

- (1) Na základe skúseností z mnohých krajín je zjavné, že skutočnosť, že sa prejavia zraniteľné miesta sektora nehnuteľností na bývanie, môže byť zdrojom významných rizík pre finančnú stabilitu na domácom trhu a môže mať závažné negatívne dôsledky pre reálnu ekonomiku, ako aj prípadné negatívne účinky pre iné krajiny.
- (2) Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) uskutočnil nedávno v celej Únii systematické výhľadové hodnotenie zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie, v rámci ktorého identifikoval v ôsmich krajinách určité v strednodobom horizonte zraniteľné miesta, ktoré predstavujú zdroj systémového rizika pre finančnú stabilitu, a ktoré môžu mať závažné negatívne dôsledky pre reálnu ekonomiku.
- (3) Hodnotenie zraniteľných miest uskutočnené ESRB upozorňuje v prípade Dánska na tieto skutočnosti:
 - a) Prudko rastúce ceny nehnuteľností na bývanie spolu s vysoko zadlženými domácnosťami sú hlavné zraniteľné miesta sektora nehnuteľností na bývanie v Dánsku. Ceny nehnuteľností na bývanie, najmä vo veľkých mestách, už nejaký čas prudko rastú a v reálnom vyjadrení sa v súčasnosti nachádzajú blízko k úrovni, ktorú mali pred finančnou krízou. Vo všeobecnosti sa však nezdajú byť nadhodnotené.
 - b) Priemerná úroveň zadlženia dánskych domácností patrí medzi najvyššie na svete. Dlhoročná existencia rozvinutého finančného systému v Dánsku dánskym domácnostiam umožňuje, aby mali relatívne ľahký prístup k hypotekárnym úverom a požívať si s použitím zabezpečenia nehnuteľnosťami nie je drahé, najmä z dôvodu rozsiahleho trhu krytých dlhopisov, ktorý podlieha „zásade rovnováhy“⁽²⁾. Dánske domácnosti majú zároveň značné penzijné bohatstvo, ktoré znižuje potrebu jednotlivcov byť pri odchode do dôchodku zbavení dlhov. Niektoré skupiny domácností sú však vysoko zadlžené. Napríklad približne jedna tretina domácností s vlastným bývaním v Dánsku má celkovú úroveň zadlženia, ktorá presahuje hodnotu ich nehnuteľností⁽³⁾ a približne jedna štvrtina má celkovú úroveň zadlženia, ktorá je trikrát vyššia ako ich ročný príjem pred zdanením. Okrem toho tri štvrtiny domácností s vysokou úrovňou zadlženia majú hypotekárny úver s pohyblivou úrokovou sadzbou, ktorá ich robí zraniteľnejšími, pokiaľ ide o akékoľvek zvýšenie úrokovej sadzby v budúcnosti.
 - c) Rýchly rast cien nehnuteľností na bývanie v mestských oblastiach sa môže prejavíť v tom, že viac jednotlivcov – akými sú napríklad tí kupujúci, ktorí nehnuteľnosť kupujú prvýkrát – si berie veľké hypotekárne úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie. Preto existuje riziko, že súčasná situácia by mohla viesť k ďalšiemu zvýšeniu zadlženosti domácností. Prudké zvýšenie cien nehnuteľností na bývanie je tiež poháňané viacerými štrukturálnymi faktormi, akými sú napríklad vysoko regulovaný trh s prenájomom nehnuteľností a procyklický charakter systému zdaňovania v oblasti bývania.
 - d) Aj keď dánskom trhu s nehnuteľnosťami došlo k určitým zmenám, od ktorých sa očakáva, že zmiernia riziká súvisiace so sektorom nehnuteľností na bývanie – predovšetkým sprísňovanie podmienok poskytovania úverov, všeobecne zmiernený rast úverov a znižovanie podielu hypotekárných úverov, ktoré sú bez amortizácie – stále sú bežné úvery, pri ktorých sa platia len úroky, a vo veľkých mestách je rast úverov stály. Preto je pravdepodobné, že v blízkej budúcnosti bude podiel vysoko zadlžených domácností naďalej významný.

⁽¹⁾ Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.⁽²⁾ To znamená, že existuje finančná rovnováha medzi vydanými dlhopismi a hypotekárnymi úvermi poskytnutými hypotekárnymi úverovými inštitúciami.⁽³⁾ Iný typ aktív, napríklad motorové vozidlá, možno tiež poskytnúť ako kolaterál, ale to sa nevykazuje v údajoch, ktoré sa tu uvádzajú.

- e) Podľa niektorých štúdií je veľká väčšina dánskych domácností s vysokými úrovňami zadlženia po finančnej stránke silná dokonca aj v prípade, že by nastala krízová situácia. Štúdie však zároveň nachádzajú silný negatívny vzájomný vzťah medzi úrovňami zadlženia domácností a zmenami v ich spotrebe počas krízových období, a to prostredníctvom vplyvov na príjem a blahobyť. Okrem toho kombinácia vysokých úrovní zadlženosti a vysokého podielu hypoték s pohyblivými sadzbami znamená, že aj malé zmeny úrokových sadzieb môžu mať veľký vplyv na disponibilný príjem domácností. Rýchly rast cien nehnuteľností na bývanie navyše zvyšuje pravdepodobnosť a rozsah akéhokoľvek poklesu cien v budúcnosti, pričom v kombinácii s vysokou úrovňou zadlženia by to mohlo viesť k tomu, že mnohé domácnosti sa ocitnú v situácii, keď hodnota ich aktív je nižšia ako hodnota ich dlhu. Zatiaľ čo čisté finančné aktíva dánskych domácností sú vysoké, likvidita a hodnota týchto aktív môže klesnúť v krízovom období a domácnosti nemusia byť ochotné použiť svoje finančné aktíva na zachovanie svojich úrovní spotreby.
- f) Veľký pokles súkromnej spotreby by mohol viesť k makroekonomickej nestabilite, ku ktorej došlo v Dánsku v období po globálnej finančnej kríze. Vzhľadom na prepojenia medzi bankami v škandinávsko-pobaltskom regióne môžu mať problémy spojené s napätím na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v ktorejkoľvek krajine regiónu významné následky pre bankové systémy v iných krajinách. V súčasnosti sa priame riziká pre bankový systém zdajú byť obmedzené, keďže celý rad štrukturálnych a inštitucionálnych znakov v Dánsku obmedzuje úverové riziko (ako napríklad úvery s plným regresom, právne predpisy týkajúce sa osobného bankrotu a prospešné sociálne záchranné siete). Bankový sektor sa okrem toho zdá byť odolný aj pre prípad kryštalizácie takýchto rizík: dánske banky sú vo všeobecnosti dostatočne kapitálovo vybavené a veľké banky už splňajú dodatočné kapitálové požiadavky, ktoré sa postupne zavedú počas nasledujúcich rokov.
- g) ESRB zaznamenal opatrenia zavedené príslušnými orgánmi v Dánsku, vrátane zavedenia limitu pre pomer výšky úveru k hodnote, usmernení o opatrnom poskytovaní úverov vydané pre banky a hypotekárne úverové inštitúcie, postupného obmedzovanie možnosti zníženia základu dane a tzv. „diamantu dohľadu“ pre hypotekárne úverové inštitúcie⁽¹⁾. Hoci sú tieto opatrenia primerané k povahe zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie v Dánsku, nemusia byť dostatočné. Aj keď poskytovatelia hypotekárnych úverov hlásili sprísnenie podmienok poskytovania úverov, nemalo to zatiaľ výraznejší vplyv na úroveň zadlženosti domácností alebo cien nehnuteľností – práve naopak, úvery a ceny vo veľkých mestách naďalej rastú. Vzhľadom na prudké zvýšenie cien nehnuteľností na bývanie, najmä vo veľkých mestách, existuje riziko, že tento vývoj by mohol viesť k ďalšiemu nárastu zadlženosti domácností. Navyše sa neočakáva výraznejší pokles vysokej úrovne zadlženosti domácností, keďže tieto opatrenia sa ňou priamo nezaobierajú. Treba pripomenúť, že toto posúdenie odráža skutočnosť, že niektoré z týchto opatrení platia iba počas určitej doby a postupne nadobúdajú účinnosť, zatiaľ čo niektoré z nich sa týkajú iba nových dlžníkov,

PRIJALA TOTO VAROVANIE:

ESRB identifikovala v sektore nehnuteľností na bývanie v Dánsku v strednodobom horizonte zraniteľné miesta, ktoré predstavujú zdroj systémového rizika pre finančnú stabilitu, pričom môžu mať závažné negatívne dôsledky pre reálnu ekonomiku. Z makroprudenciálneho hľadiska sú podľa ESRB hlavnými zraniteľnými miestami prudko rastúce ceny nehnuteľností na bývanie – najmä vo veľkých mestách – v kombinácii s vysoko zadlženými domácnosťami. Ak by sa navyše riziká naplnili, mohlo by to mať prípadne následky aj pre iné krajiny v škandinávsko-pobaltskom regióne.

Vo Frankfurt nad Mohanom 22. septembra 2016

Francesco MAZZAFERRO

najvyšší predstaviteľ sekretariátu ESRB

v mene Generálnej rady ESRB

⁽¹⁾ Diamant dohľadu stanovuje niekoľko referenčných hodnôt, ktoré sú vo všeobecnosti podľa dánskeho orgánu finančného dohľadu indikátormi činnosti poskytovania hypotekárnych úverov s rizikovejším profilom. Pozostáva z piatich ukazovateľov s príslušnými obmedzeniami rizík inštitúcií: veľká majetková angažovanosť, rast úverov, úrokové riziko dlžníka, poskytovanie úverov, pri ktorých sa platia len úroky, krátkodobé financovanie.