

VAROVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ze dne 22. září 2016

ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí ve Švédsku ve střednědobém horizontu

(ESRB/2016/11)

(2017/C 31/08)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika⁽¹⁾, a zejména na články 3 a 16 tohoto nařízení,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Konkrétní projevy zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí mohou být, jak ukazují zkušenosti z mnoha zemí, zdrojem významných rizik pro domácí finanční stabilitu a mohou mít závažné nepříznivé důsledky pro reálnou ekonomiku, jakož i případné negativní dopady na jiné země.
- (2) Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) nedávno dokončila systematické a výhledové hodnocení zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí v celé Unii. ESRB v této souvislosti identifikovala v osmi zemích určitá zranitelná místa, která ve střednědobém horizontu představují zdroj systémového rizika pro finanční stabilitu s potenciálními závažnými nepříznivými důsledky pro reálnou ekonomiku.
- (3) Hodnocení zranitelných míst uskutečněné ESRB upozorňuje v případě Švédska na tyto skutečnosti:
 - a. Ceny obytných nemovitostí ve Švédsku výrazně a dlouhodobě rostou. Ceny obytných nemovitostí v posledních letech rostly rychleji než příjmy domácností (i když v posledních měsících lze pozorovat zpomalení tempa růstu cen). Na základě odhadů Evropské centrální banky a Mezinárodního měnového fondu se ceny obytných nemovitostí zdají být nadhodnocené.
 - b. Vývoj cen obytných nemovitostí se též odráží v úrovni zadlužení švédských domácností. Výše dluhu v poměru k disponibilním příjmům domácností a k HDP se zvyšuje a je vysoká též ve srovnání s většinou zemí Unie. Například domácnosti, které si vzaly novou hypotéku v roce 2015, mají hypoteční dluh, jenž činí v průměru čtyřnásobek jejich ročního disponibilního příjmu, přičemž nezanedbatelné procento domácností si vzalo nový úvěr, jehož výše činí více než sedminásobek jejich ročního disponibilního příjmu. I když švédské domácnosti vykazují vysokou míru úspor a značný objem aktiv, velký podíl těchto aktiv tvoří obytné nemovitosti a penzijní plány, jejichž hodnota a likvidnost může být za obtížných podmínek na trhu nepříznivě ovlivněna. Navíc nejsou k dispozici spolehlivé údaje ohledně rozdělení těchto aktiv mezi domácnostmi.
 - c. Vedle cyklických faktorů stojí za rychlým růstem cen obytných nemovitostí a vysokou zadlužeností domácností též strukturální faktory. Některé z těchto faktorů jako např. demografické změny, urbanizace a silný růst příjmů, jsou mimo přímou kontrolu švédských orgánů. Ke vzniku zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí však přispívají i některé faktory, nad nimiž tyto orgány kontrolu mají – patří mezi ně daňový režim vztahující se na nemovitosti (např. daňové výhody pro domácnosti s vlastním bydlením, daňová odpočitatelnost hypotečních úroků, daň z kapitálových zisků) a omezení na straně nabídky (např. silně regulovaný trh s nájemním bydlením a regulatorní omezení související s výstavbou nových domů). V těchto situacích by mohla být k posílení odolnosti finančního systému a bilancí domácností uplatněna opatření makrobezpečnostní politiky, pokud strukturální příčiny zranitelných míst nejsou řešeny cestou strukturálních reforem.
 - d. V případě ekonomického nebo finančního šoku, jako je zvýšení nezaměstnanosti a/nebo pokles růstu příjmů nebo cen obytných nemovitostí, pak může být pro vysoce zadlužené domácnosti obzvláště složité splácet své dluhy a počet nesplacených hypoték se může zvýšit, což by mělo za následek přímé úvěrové ztráty

⁽¹⁾ Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

bank, zejména v případě poklesu cen obytných nemovitostí. Pokud se naplní nepříznivý scénář pro ekonomiku, mohou s ním spojené negativní dopady na příjmy a majetek domácností zvýraznit úvodní šok, čímž se dále zvýší přímé a nepřímé nepříznivé dopady na finanční stabilitu (např. pokud domácnosti musí snížit spotřebu, aby byly schopny splácet své hypoteční úvěry).

- e. Nepříznivá dynamika cen obytných nemovitostí a spotřeby domácností může též představovat hrozbu pro bankovní systém. Riziko zhoršení vývoje by mohla zvýšit značná závislost švédských bank na tržním financování a na financování v cizích měnách. Vzhledem k vzájemné provázanosti bank ve skandinávsko-pobaltském regionu mohou mít problémy spojené s napětím na trhu s obytnými nemovitostmi v kterékoli zemi regionu výrazný přeshraniční dopad na ostatní bankovní systémy. Na druhou stranu je třeba uvést, že švédský bankovní sektor je ve srovnání s ostatními evropskými zeměmi dobře kapitálově vybaven a je ziskový a zdá se, že úvěrové standardy jsou obezřetné. Zátěžové testy švédského bankovního systému naznačují, že by byl schopen čelit vážnému zhoršení makroekonomické situace. Švédské orgány navíc přijaly řadu opatření k posílení odolnosti bankovního sektoru, mimo jiné prostřednictvím kapitálových rezerv, vyšších kapitálových požadavků k expozicím z hypotečních úvěrů a zavedení zvláštních požadavků týkajících se ukazatele krytí likvidity pro několik měn.
- f. ESRB bere na vědomí opatření, která byla ve Švédsku s ohledem na zranitelná místa související se zadlužeností domácností a cenami obytných nemovitostí zavedena. Očekává se, že limit pro poměr úvěru k hodnotě nemovitosti ve výši 85 %, který byl pro nové hypotéky zaveden v roce 2010, a požadavek týkající se amortizace zavedený v roce 2016 do určité míry omezí vznik dalších zranitelných míst. I když jsou stávající opatření vzhledem k povaze zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí ve Švédsku přiměřená, nemusí k jejich úplnému vyřešení postačovat. Jelikož se tato opatření týkají pouze nových úvěrů na bydlení, bude nějakou dobu trvat, než dojde k výraznému zmírnění zranitelných míst souvisejících s vysokou zadlužeností domácností.

PŘIJALA TOTO VAROVÁNÍ:

ESRB identifikovala v sektoru obytných nemovitostí ve Švédsku zranitelná místa, která ve střednědobém horizontu představují zdroj systémového rizika pro finanční stabilitu s potenciálními závažnými nepříznivými důsledky pro reálnou ekonomiku. Z makrobezpečnostního hlediska považuje ESRB za hlavní zranitelná místa rychle rostoucí ceny obytných nemovitostí, jež se zdají být nadhodnocené, a vysokou a zvyšující se zadluženost, zejména u některých skupin domácností. Pokud by došlo k materializaci rizik, mohlo by to mít potenciální dopad na ostatní země skandinávsko-pobaltského regionu.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 22. září 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Vedoucí sekretariátu ESRB

Jménem generální rady ESRB