

OSTRZEŻENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO**z dnia 22 września 2016 r.****w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Szwecji
w średnim okresie****(ERRS/2016/11)****(2017/C 31/08)**

RADA GENERALNA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego⁽¹⁾, w szczególności art. 3 i art. 16,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Dotychczasowe doświadczenia wielu krajów pokazują, że występowanie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych może prowadzić do zaistnienia znaczącego ryzyka dla krajowej stabilności finansowej oraz poważnych negatywnych konsekwencji dla gospodarki realnej, jak również potencjalnie może prowadzić do przenoszenia negatywnych zjawisk do innych państw.
- (2) Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) zakończyła niedawno systematyczną, prognostyczną ocenę podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w całej Unii. W tym kontekście ERRS zidentyfikowała w ośmiu państwach określone obszary podatne na zagrożenia w średnim okresie jako źródło ryzyka systemowego dla stabilności finansowej, które potencjalnie mogą mieć poważne negatywne konsekwencje dla gospodarki realnej.
- (3) Przeprowadzona przez ERRS ocena podatności na zagrożenia ujawniła następujące obszary w odniesieniu do Szwecji:
 - a) Ceny nieruchomości mieszkalnych w Szwecji podlegają znacznemu i długotrwałemu wzrostowi. W ostatnich latach ceny nieruchomości mieszkalnych rosły w szybszym tempie, niż dochody gospodarstw domowych (choć w ostatnich miesiącach zanotowano spowolnienie tempa wzrostu tych cen). W wyniku tego procesu ceny nieruchomości mieszkalnych wydają się być – zgodnie z szacunkami Europejskiego Banku Centralnego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego – zawyżone.
 - b) Zmiany cen nieruchomości mieszkalnych odzwierciedla również poziom zadłużenia szwedzkich gospodarstw domowych. Poziom zadłużenia w relacji do dochodów gospodarstw domowych do dyspozycji oraz do PKB rośnie i pozostaje na wyższym poziomie, niż w większości krajów Unii. Na przykład dług hipoteczny gospodarstw domowych, które zaciągnęły nowe kredyty w 2015 r., jest średnio czterokrotnością ich rocznych dochodów do dyspozycji, choć jest również niemała grupa gospodarstw domowych, które zaciągnęły nowe kredyty stanowiące więcej niż siedmiokrotność ich rocznych dochodów do dyspozycji. Choć szwedzkie gospodarstwa domowe posiadają wysoki poziom oszczędności i aktywów, duża część tych aktywów jest w formie nieruchomości mieszkalnych i planów emerytalnych, których wartość i płynność może nie być odporna na skrajne warunki rynkowe. Nie ma ponadto wiarygodnych danych na temat rozdziału tych aktywów wśród gospodarstw domowych.
 - c) Poza czynnikami cyklicznymi przyczyny gwałtownego wzrostu cen nieruchomości mieszkalnych i poziomu zadłużenia gospodarstw domowych mają również charakter strukturalny. Niektóre z tych czynników – takie jak np. zmiany demograficzne, urbanizacja i gwałtowny wzrost dochodów – są poza bezpośrednią kontrolą władz szwedzkich. Jednak inne czynniki, które podlegają kontroli władz szwedzkich – takie jak przepisy podatkowe dotyczące nieruchomości (np. zwolnienia podatkowe dla właścicieli nieruchomości mieszkalnych, możliwość zaliczania odsetek do kosztów uzyskania przychodów, podatek od zysków kapitałowych) oraz ograniczenia strony podaźowej (np. przeregulowany rynek wynajmu i ograniczenia regulacyjne w zakresie budowy nowych mieszkań) także przyczyniają się do zwiększania obszarów podatnych na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych. We wskazanych rodzajach sytuacji, jeżeli czynniki strukturalne stojące za wzrostem podatności na zagrożenia nie zostaną zneutralizowane reformami strukturalnymi, do wsparcia odporności systemu finansowego i bilansów gospodarstw domowych mogą być wykorzystane środki polityki makroostrożnościowej.
 - d) W przypadku zaistnienia wstrząsów gospodarczych lub finansowych – takich jak wzrost bezrobocia lub spadek tempa wzrostu dochodów albo cen nieruchomości mieszkalnych – wysoko zadłużone gospodarstwa domowe mogą napotkać szczególne trudności w obsłudze swojego zadłużenia, przez co zwiększeniu może ulec liczba

⁽¹⁾ Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.

niespłacanych kredytów hipotecznych, co doprowadzi do bezpośrednich strat kredytowych w bankach, w szczególności w przypadku spadku cen nieruchomości mieszkalnych. Ponadto, jeżeli zrealizuje się niekorzystny scenariusz dla gospodarki, powiązane negatywne konsekwencje dla dochodów i bogactwa gospodarstw domowych mogą wzmocnić początkowe wstrząsy, dodatkowo zwiększając negatywne bezpośrednie i pośrednie konsekwencje dla stabilności finansowej (np. w sytuacji, gdy obsługiwane kredyty hipotecznych zmusza gospodarstwa domowe do ograniczenia konsumpcji).

- e) Niekorzystne zmiany cen nieruchomości mieszkalnych oraz konsumpcji gospodarstw domowych mogą także zagrozić systemowi bankowemu. Ryzyko negatywnego rozwoju sytuacji może zostać zwielokrotnione wysokim wykorzystaniem przez szwedzkie banki finansowania z rynku i w walutach obcych. Ponadto, z uwagi na istnienie wzajemnych powiązań pomiędzy bankami w państwach bałtyckich i skandynawskich, może dojść do przenoszenia się negatywnych zjawisk pomiędzy systemami bankowymi w poszczególnych państwach w wyniku trudności, jakie mogą pojawić się w jednym z państw regionu w warunkach skrajnych. Niemniej jednak szwedzki sektor bankowy jest dobrze dokapitalizowany i zyskowy w porównaniu do sektorów bankowych w innych państwach europejskich, a standardy kredytowania wydają się być wysokie. Testy warunków skrajnych przeprowadzone w szwedzkim systemie bankowym pokazują, że system ten byłby odporny na wystąpienie poważnego pogorszenia sytuacji ekonomicznej. Dodatkowo szwedzkie władze przyjęły szereg rozwiązań wzmacniających odporność sektora bankowego, w tym bufora kapitałowe, wyższe wymogi kapitałowe w odniesieniu do ekspozycji hipotecznych oraz wprowadzenie odrębnych wymogów w zakresie wskaźnika pokrycia wpływów netto w odniesieniu do niektórych walut.
- f) ERRS odnotowała rozwiązania wprowadzone w Szwecji w odniesieniu do obszarów podatnych na zagrożenia w zakresie zadłużenia gospodarstw domowych oraz cen nieruchomości mieszkalnych. Narastanie kolejnych obszarów podatnych na zagrożenia powinno być w pewnym stopniu zahamowane przez wprowadzenie w 2010 r. limitu wskaźnika wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia w wysokości 85 % dla nowych kredytów hipotecznych oraz wymóg amortyzowania kredytów w 2016 r. Rozwiązania obecnie wprowadzane w Szwecji są właściwe, biorąc pod uwagę charakter występującej w szwedzkim sektorze nieruchomości mieszkalnych podatności na zagrożenia, mogą one być jednak niewystarczające. Rozwiązania te mają zastosowanie jedynie do nowo udzielanych kredytów mieszkaniowych, w związku z czym podatność na zagrożenia dotyczące poziomu zadłużenia gospodarstw domowych może zmniejszyć się dopiero po pewnym czasie,

PRZYJMUJE NINIEJSZE OSTRZEŻENIE:

ERRS zidentyfikowała obszary podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Szwecji w średnim okresie, które mogą stanowić źródło ryzyka systemowego dla stabilności finansowej oraz które potencjalnie mogą mieć poważne negatywne konsekwencje dla gospodarki realnej. Głównymi obszarami podatności na zagrożenia z perspektywy makroostrożnościowej są według ERRS gwałtownie rosnące ceny nieruchomości mieszkalnych, które wydają się być zawyżone, oraz wysokie i cały czas rosnące zadłużenie, szczególnie w niektórych grupach gospodarstw domowych. Ponadto w przypadku materializacji istniejącego ryzyka istnieje niebezpieczeństwo rozprzestrzenienia się negatywnych zjawisk na inne państwa skandynawskie i bałtyckie.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 22 września 2016 r.

W imieniu Rady Generalnej ERRS

Francesco MAZZAFERRO

Szef Sekretariatu ERRS