

**VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ****z 22. septembra 2016****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie vo Švédsku v strednodobom horizonte****(ESRB/2016/11)**

(2017/C 31/08)

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<sup>(1)</sup>, 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 Švédska na tieto skutočnosti:
  - a. Ceny nehnuteľností na bývanie vo Švédsku výrazne a dlhodobo rastú. Ceny nehnuteľností na bývanie rástli v posledných rokoch rýchlejšie ako príjmy domácností (aj keď počas posledných mesiacov došlo k spomaleniu rastu cien). V dôsledku toho a na základe odhadov Európskej centrálnej banky a Medzinárodného menového fondu sa ceny nehnuteľností na bývanie zdajú byť nadhodnotené.
  - b. Vývoj cien nehnuteľností na bývanie sa zároveň odráža v miere zadlženosti švédskych domácností. Miera zadlženosti v porovnaní s disponibilným príjmom domácností a s HDP rastie a je tiež vysoká v porovnaní s väčšinou krajín Únie. Napríklad tie domácnosti, ktoré získali nové hypotéky v roku 2015, majú hypotekárny dlh, ktorý je v priemere štyrikrát vyšší ako ich ročný disponibilný príjem, zatiaľ čo podiel domácností, ktoré získali nové úvery v hodnote vyššej ako sedemnásobok ich ročného disponibilného príjmu, nebol zanedbateľný. Hoci majú švédske domácnosti vysoké miery úspor a početné aktíva v držbe, veľká časť ich aktív sa nachádza v nehnuteľnostiach na bývanie a v dôchodkových systémoch, ktorých hodnota a likvidita nemusia vykazovať odolnosť v stresových trhových podmienkach. Okrem toho nie sú k dispozícii spoľahlivé údaje o rozdelení týchto aktív medzi domácnosťami.
  - c. Okrem cyklických faktorov prispievajú k rýchlemu nárastu cien nehnuteľností na bývanie a vysokej zadlženosti domácností aj štrukturálne faktory. Niektoré z týchto faktorov sú mimo priamej kontroly švédskych orgánov, ako napríklad demografické zmeny, urbanizácia a vysoký rast príjmov. Napriek tomu, niektoré faktory, ktoré sú pod kontrolou orgánov, ako napríklad daňový režim týkajúci sa nehnuteľností (napr. daňové výhody pre domácnosti s vlastným bývaním, možnosť znížiť základ dane o úroky z hypoték, daň z kapitálových ziskov) a obmedzenia na strane ponuky (napr. výrazne regulovaný trh s prenájmom a regulačné obmedzenia v súvislosti s výstavbou nových nehnuteľností), tiež prispievajú k vytváraniu zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie. V takýchto situáciách by sa mohli na zvýšenie odolnosti finančného systému a bilancii domácností uplatňovať opatrenia makroprudenciálnej politiky, ak štrukturálne reformy neriešia štrukturálne príčiny zraniteľných miest.
  - d. V prípade hospodárskeho alebo finančného šoku – akým je nárast nezamestnanosti a/alebo zníženie rastu príjmov alebo cien nehnuteľností – môže byť pre vysoko zadlžené domácnosti obzvlášť ťažké splácať dlhy a počet nesplácaných hypoték sa môže zvýšiť, čo môže viesť k priamym úverovým stratám bánk, najmä

<sup>(1)</sup> Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.

v prípade zníženia cien nehnuteľností na bývanie. Navyše, ak sa naplní nepriaznivý scenár hospodárskeho vývoja, môžu s ním súvisiace negatívne účinky na príjem domácností a blahobyt zvýrazniť pôvodný šok, čím znásobia priame a nepriame negatívne účinky pre finančnú stabilitu (napr. ak sú domácnosti v záujme splácania svojich hypotekárnych úverov nútené znížiť spotrebu).

- e. Negatívny vývoj cien nehnuteľností na bývanie a spotreby domácností môže tiež predstavovať hrozbu pre bankový systém. Riziko zhoršenia vývoja by sa mohlo prehĺbiť zvýšenou závislosťou švédskych bánk od trhového financovania a financovania v cudzích menách. 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. Švédsky bankový sektor je však v porovnaní s európskymi partnermi dostatočne kapitálovo vybavený a ziskový, pričom podmienky poskytovania úverov sa zdajú byť obozretné. Stresové testy vykonané vo švédskom bankovom systéme naznačujú, že by bol schopný odolávať vážnemu zhoršeniu makroekonomických podmienok. Okrem toho švédske orgány prijali viaceré opatrenia na posilnenie odolnosti švédskeho bankového sektora, vrátane zavedenia kapitálových vankúšov, prísnejších kapitálových požiadaviek pre hypotekárne expozície a osobitných požiadaviek týkajúcich sa ukazovateľa krytia likvidity pre viaceré meny.
- f. ESRB zaznamenal opatrenia, ktoré boli uplatnené vo Švédsku v súvislosti so zraniteľnými miestami týkajúcimi sa zadlženosti domácností a cien nehnuteľností na bývanie. Očakáva sa, že zavedenie limitu pre pomer výšky úveru k hodnote pre nové hypotéky vo výške 85 % v roku 2010 a požiadavka týkajúca sa amortizácie v roku 2016 do určitej miery zabráni vytváraniu ďalších zraniteľných miest. Hoci sú súčasné opatrenia primerané k povahe zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie vo Švédsku, nemusia byť dostatočné. Keďže sa uvedené opatrenia uplatňujú na nové úvery na bývanie, istý čas potrvá, kým dôjde k výraznému oslabeniu zraniteľných miest spojených s úrovňou zadlženosti domácností,

PRIJALA TOTO VAROVANIE:

ESRB identifikovala v sektore nehnuteľností na bývanie vo Švédsku 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 rýchlo rastúce ceny nehnuteľností na bývanie, ktoré sa zdajú byť nadhodnotené a vysoká a rastúca zadlženosť, najmä medzi niektorými skupinami domácností. 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*