

VAROVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ze dne 22. září 2016

ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí ve Spojeném království ve střednědobém horizontu**(ESRB/2016/12)**

(2017/C 31/09)

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 Spojeného království na tyto skutečnosti:
 - a. Trh s obytnými nemovitostmi ve Spojeném království se v důsledku nejistoty panující po referendu o členství Spojeného království v Evropské unii, které se uskutečnilo dne 23. června 2016, zřejmě nachází ve zlomovém bodě.
 - b. Bezprostředně po referendu prudce poklesly ceny akcií stavebních firem i důvěra spotřebitelů. Ceny obytných nemovitostí zaznamenaly v červenci 2016 meziměsíční pokles o 0,2 %, avšak v srpnu 2016 znovu meziměsíčně vzrostly o 0,2 %.
 - c. Před referendem byly hlavními zranitelnými místy sektoru obytných nemovitostí ve Spojeném království vysoká míra zadlužení domácností a po řadu let stoupající ceny obytných nemovitostí, jakož i možnost vzájemného posilování těchto faktorů.
 - d. Zadlužení domácností v poměru k jejich příjmům a velikosti ekonomiky je ve srovnání s ostatními zeměmi Unie na zvýšené úrovni. I když tento stav může být zčásti způsoben strukturálními faktory, jako jsou vysoce rozvinutý bankovní systém a strukturální nedostatek bydlení ve Spojeném království, může též signalizovat přítomnost zvýšených rizik. Rizika spojená s vysokou mírou zadlužení domácností částečně zmírňuje skutečnost, že se celkový poměr dluhu k příjmům domácností v letech 2008 až 2012/13 snížil a od té doby zůstává na stejné úrovni. V posledních letech se navíc snížil podíl domácností s vysokou úrovní dluhu v poměru k jejich příjmům a v poslední době mírně poklesl i objem nových úvěrů s vysokým poměrem úvěru k příjmům.
 - e. Nominální ceny obytných nemovitostí přesáhly v roce 2015 svou nejvyšší úroveň před krizí, i když v reálném vyjádření jsou ceny nižší než jejich předkrizové maximum. Vývoj cen obytných nemovitostí se navíc odchýlil od míry růstu nájemného a příjmů: růst cen rezidenčních nemovitostí v posledních letech více než trojnásobně převyšuje růst příjmů a poměr ceny k nájmu se od konce roku 2012 prudce zvýšil.
 - f. Bank of England a některé mezinárodní instituce po referendu revidovaly výhled vývoje ekonomiky Spojeného království a jeho trhu s bydlením směrem dolů. Bank of England v současnosti očekává, že ceny rezidenčních nemovitostí v průběhu příštího roku celkově mírně klesnou a že se sníží počet schválených hypoték. Pokud se tato předpověď ukáže jako správná, došlo by ke zpomalení tempa zvyšování hypotečního dluhu, a tudíž ke snížení zranitelnosti ve střednědobém horizontu. Oslabení hospodářského růstu by však mohlo vést ke krystalizaci některých z výše uvedených rizik – například dojde-li ke zvýšení nezaměstnanosti a/nebo poklesu růstu příjmů, pak může být pro některé domácnosti obtížnější splácet své dluhy.

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

- g. Pokud se naplní nepříznivý scénář pro ekonomiku, mohou s ním spojené negativní účinky na příjmy a majetek domácností zvýraznit úvodní šok a mít přímý a nepřímý nepříznivý dopad na finanční stabilitu (např. pokud domácnosti musí snížit spotřebu, aby byly schopny splácet své hypoteční úvěry, nebo pokud se zvýší počet nesplácených hypoték). Rostoucí a rozsáhlý sektor nemovitostí koupených za účelem pronájmu ve Spojeném království navíc může zvýraznit pokles na trhu s bydlením, neboť v případě investorů kupujících nemovitost za účelem pronájmu je pravděpodobnější, že se uchýlí k prodeji, pokud se očekává, že ceny nemovitostí poklesnou.
- h. Bank of England přijala dne 3. srpna 2016 soubor opatření na podporu hospodářství, včetně snížení úrokových sazeb, a opatření, která mají zajistit, aby se nižší úrokové sazby promítly do reálné ekonomiky. Tato opatření by měla pomoci hypotečním dlužníkům a trhu s bydlením a mohou zmírnit rizika v případě hospodářského poklesu.
- i. Je též možné, že zpomalení na trhu s bydlením se ukáže jako dočasné a po určité době mohou ceny rezidenčních nemovitostí, objem schválených hypoték a zadlužení domácností začít opět růst. V takovém případě by se zranitelnost související se sektorem obytných nemovitostí nadále zvyšovala. Výbor pro finanční politiku (*Financial Policy Committee*), orgán pro obezřetnostní regulaci (*Prudential Regulation Authority*) a orgán pro dohled nad chováním ve finančním odvětví (*Financial Conduct Authority*) zavedly před referendem řadu opatření zaměřených na zmírnění a omezení těchto zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí, včetně těch, jež vyplývají ze zvyšování zadluženosti domácností. Díky těmto opatřením lze pozorovat určité zvýšení odolnosti hypotečních dlužníků.
- j. Pokud jde konkrétně o bankovní sektor, Bank of England přijala opatření k zajištění toho, aby byl bankovní systém Spojeného království schopen odolat velmi silnému šoku na trhu s bydlením. Zátěžové testy, které Bank of England v posledních letech provedla, hodnotily odolnost bankovního systému za podstatně nepříznivějších scénářů, než které jsou v současné době očekávány. Tyto zátěžové testy zajistily, aby banky měly dostatečný kapitál, nejen aby byly schopny čelit zhoršené situaci, ale též aby mohly dále poskytovat úvěry. Na základě této analýzy se zdá, že bankovní systém Spojeného království by byl dostatečně odolný, aby se vypořádal se šokem na trhu s bydlením, pokud by v blízké budoucnosti došlo ke krystalizaci výše uvedených zranitelných míst.
- k. Trh s obytnými nemovitostmi ve Spojeném království se může nacházet ve zlomovém bodě. Vzhledem k nejistotě ohledně důsledků referenda o členství Spojeného království v Evropské unii zatím nelze odhadnout, zda se naakumulovaná zranitelná místa nyní začnou krystalizovat, anebo zda budou časem dále růst. Je pravděpodobné, že vhodná politická reakce se bude v případě těchto dvou scénářů lišit. Proto bude důležité, aby orgány Spojeného království pozorně sledovaly vývoj a s ohledem na něj podle potřeby přizpůsobily makrobezpečnostní politiku. Do budoucna bude třeba zajistit, aby jakákoliv úprava na trhu s bydlením probíhala přiměřeným tempem a aby nevznikala nová zranitelná místa,

PŘIJALA TOTO VAROVÁNÍ:

ESRB identifikovala v sektoru obytných nemovitostí ve Spojeném království zranitelná místa, která ve střednědobém horizontu představují zdroj systémového rizika pro finanční stabilitu s potenciálními závažnými nepříznivými důsledky pro reálnou ekonomiku. V současné době panuje vysoká míra nejistoty, pokud jde o střednědobý výhled trhu s bydlením ve Spojeném království. Z makrobezpečnostního hlediska se však ESRB domnívá, že existují rizika podle různých scénářů na trhu s bydlením - ať již v důsledku krystalizace naakumulovaných zranitelných míst, zejména v souvislosti se zadlužeností domácností a interakcí se zvýšenými cenami obytných nemovitostí, nebo z důvodu dalšího nárůstu zranitelných míst. Je pravděpodobné, že vhodná politická reakce se bude v případě těchto dvou scénářů lišit. Proto bude důležité, aby orgány Spojeného království pozorně sledovaly vývoj a s ohledem na něj podle potřeby přizpůsobily makrobezpečnostní politiku.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 22. září 2016.

Francesco MAZZAFERRO

Vedoucí sekretariátu ESRB

Jménem generální rady ESRB