

**OSTRZEŻENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO**

z dnia 22 września 2016 r.

**w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie w średnim okresie****(ERRS/2016/12)**

(2017/C 31/09)

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 <sup>(1)</sup>, w szczególności art. 3 i 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 Zjednoczonego Królestwa:
  - a) Punktem zwrotnym w rozwoju sytuacji sektora nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie może być niepewność wynikająca z przeprowadzonego w dniu 23 czerwca 2016 r. referendum w sprawie członkostwa w Unii Europejskiej.
  - b) Bezpośrednio po referendum gwałtownie spadły ceny akcji firm deweloperskich oraz zaufanie konsumentów. Ceny nieruchomości mieszkalnych spadły o 0,2 % w lipcu 2016 r. w ujęciu miesiąc do miesiąca, choć w sierpniu powrócił wzrost cen w ujęciu miesiąc do miesiąca o +0,2 %.
  - c) Przed referendument głównymi obszarami podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie były wysoki poziom zadłużenia gospodarstw domowych oraz rosnące od wielu lat ceny nieruchomości mieszkalnych, a także możliwość wzajemnego napędzania się tych dwóch zjawisk.
  - d) W szczególności na podwyższonym poziomie w porównaniu do innych krajów Unii jest zadłużenie gospodarstw domowych w relacji do ich dochodów oraz do rozmiarów gospodarki. Taka sytuacja może być spowodowana częściowo czynnikami strukturalnymi, takimi jak wysoko rozwinięty system bankowy oraz strukturalny niedobór lokali mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie, ale może być także oznaką podwyższonego poziomu ryzyka. Ryzyko związane z wysokim poziomem zadłużenia gospodarstw domowych jest częściowo ograniczone z uwagi na fakt, że całkowity wskaźnik zadłużenia gospodarstw domowych do ich dochodów spadł w okresie od 2008 r. do 2012/2013 r., by następnie pozostać na niezmiennym poziomie. Ponadto w ostatnich latach zmniejszyła się liczba gospodarstw domowych z bardzo wysokim poziomem zadłużenia w relacji do dochodów, a ostatnio zmniejszyła się także liczba nowo udzielanych kredytów o wysokim wskaźniku wysokości kredytu do dochodu.
  - e) W 2015 r. nominalne ceny nieruchomości mieszkalnych przekroczyły szczytowy poziom sprzed kryzysu, choć w ujęciu realnym ceny te są niższe niż w szczytowym okresie przed kryzysem. Ponadto ceny nieruchomości mieszkalnych uniezależniły się od tempa wzrostu czynszów i dochodów: w ostatnich latach wzrost cen nieruchomości mieszkalnych trzykrotnie przewyższał wzrost dochodów a wskaźnik ceny nieruchomości do wysokości czynszu notuje gwałtowny wzrost od końca 2012 r.
  - f) Po referendum Bank of England oraz niektóre instytucje międzynarodowe obniżyły prognozy rozwoju gospodarki brytyjskiej i rynku nieruchomości mieszkalnych. Bank of England przewiduje obecnie, że ceny nieruchomości mieszkalnych ogółem spadną nieznacznie w przyszłym roku oraz obniży się odsetek pozytywnych decyzji kredytowych w odniesieniu do kredytów hipotecznych. Jeżeli prognoza ta okaże się słuszną, będzie to oznaczało spowolnienie tempa przyrostu długu hipotecznego, a tym samym zmniejszenie podatności na zagrożenia w średnim okresie. Jednak spowolnienie gospodarcze może prowadzić do wykrystalizowania wspomnianych powyżej ryzyk, np. w sytuacji, gdy wzrost bezrobocia lub spadek tempa wzrostu dochodów spowoduje trudności w obsłudze zadłużenia przez niektóre gospodarstwa domowe.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.

- g) Ponadto, jeżeli zrealizuje się niekorzystny scenariusz dla gospodarki, powiązane negatywne konsekwencje dla dochodów i bogactwa gospodarstw domowych mogą wzmocnić początkowe wstrząsy negatywnymi bezpośrednimi i pośrednimi konsekwencjami dla stabilności finansowej (np. w sytuacji, gdy obsługiwane kredyty hipoteczne zmusza gospodarstwa domowe do ograniczenia konsumpcji lub w sytuacji zwiększenia liczby niespłaconych kredytów hipotecznych). Dodatkowo rosnący i już teraz duży sektor mieszkań budowanych na wynajem w Zjednoczonym Królestwie może potencjalnie zwielokrotnić trend spadkowy na rynku nieruchomości mieszkalnych, ponieważ inwestorzy kupujący mieszkania na wynajem są bardziej skłonni do sprzedawania nieruchomości, jeżeli spodziewają się spadku ich cen.
- h) Dnia 3 sierpnia 2016 r. Bank of England wprowadził pakiet rozwiązań wspomagających gospodarkę, w tym obniżkę stóp procentowych, a także rozwiązania mające zapewnić transmisję obniżki stóp do gospodarki realnej. Rozwiązania te powinny wesprzeć dłużników hipotecznych i rynek nieruchomości mieszkalnych oraz ograniczyć ryzyko w przypadku zrealizowania się scenariusza spadkowego.
- i) Możliwe jest jednak również, że spowolnienie na rynku nieruchomości mieszkalnych okaże się tymczasowe i po jakimś czasie ceny nieruchomości, odsetek pozytywnych decyzji kredytowych i zadłużenie gospodarstw domowych znowu rosną. W takim scenariuszu podatność na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych będzie nadal rosła. Przed referendum komitet ds. polityki finansowej (Financial Policy Committee), urząd ds. regulacji ostrożnościowych (Prudential Regulation Authority) oraz urząd ds. kontroli finansowej (Financial Conduct Authority) wdrożyły szereg rozwiązań mających na celu zmniejszenie i ograniczenie wspomnianych obszarów podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych, w tym wynikających ze wzrastającego poziomu zadłużenia gospodarstw domowych. Rozwiązania te przyniosły oznaki poprawy sytuacji dłużników hipotecznych.
- j) W szczególności w odniesieniu do systemu bankowego w Zjednoczonym Królestwie Bank of England podjął działania zmierzające do zapewnienia odporności tego systemu na wystąpienie bardzo znacznych wstrząsów na rynku nieruchomości mieszkalnych. Przeprowadzone w ostatnich latach przez Bank of England testy warunków skrajnych sprawdzały odporność systemu bankowego na daleko bardziej niekorzystne scenariusze, niż te, które mogą się zrealizować obecnie. Testy te wykazały, że banki są dokapitalizowane w stopniu zapewniającym nie tylko przetrzymanie warunków skrajnych, ale także podtrzymanie ciągłości akcji kredytowej. Z powyższej analizy wynika, że system bankowy w Zjednoczonym Królestwie byłby odporny na wystąpienie wstrząsów na rynku nieruchomości mieszkalnych, gdyby wskazane powyżej obszary podatności na zagrożenia wykryły się w krótkim terminie.
- k) Ogólnie rzecz biorąc rynek nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie jest potencjalnie w punkcie zwrotnym. Biorąc pod uwagę niepewne konsekwencje referendum dotyczącego członkostwa Zjednoczonego Królestwa w Unii Europejskiej nie jest obecnie możliwe stwierdzenie, czy nagromadzona podatność na zagrożenia zacznie się obecnie krystalizować, czy też będzie nadal narastać. Odpowiednie działania strategiczne podejmowane w odpowiedzi na te zagrożenia będą różnić się w zależności od tego, który z tych scenariuszów się zrealizuje. Będzie zatem ważne, aby władze Zjednoczonego Królestwa ściśle monitorowały rozwój sytuacji i dostosowały do niego prowadzoną politykę makroostrożnościową. W przyszłości niezbędne będzie dokonywanie korekt na rynku nieruchomości mieszkalnych w odpowiednim tempie oraz zapobieganie pojawianiu się nowych obszarów podatności na zagrożenia,

PRZYJMUJE NINIEJSZE OSTRZEŻENIE:

ERRS zidentyfikowała obszary podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie w średnim okresie, które mogą stanowić źródło ryzyka systemowego dla stabilności finansowej oraz które potencjalnie mogą mieć poważne negatywne konsekwencje dla gospodarki realnej. Aktualnie istnieje duża doza niepewności co do perspektyw rozwoju rynku nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie w średnim okresie. Jednak z perspektywy makroostrożnościowej ERRS zauważa różne ryzyka w zależności od scenariusza rozwoju sytuacji na rynku nieruchomości mieszkalnych – polegającego albo na wykryciu i skumulowaniu podatności na zagrożenia, w szczególności w odniesieniu do zadłużenia gospodarstw domowych oraz jego wzajemnych relacji z rosnącym poziomem cen nieruchomości mieszkalnych, albo na dalszym narastaniu podatności na zagrożenia. Odpowiednie działania strategiczne podejmowane w odpowiedzi na te zagrożenia będą różnić się w zależności od tego, który z tych scenariuszów się zrealizuje. Będzie zatem ważne, aby władze Zjednoczonego Królestwa ściśle monitorowały rozwój sytuacji i dostosowały do niego prowadzoną politykę makroostrożnościową.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 22 września 2016 r.

Francesco MAZZAFERRO

Szef Sekretariatu ERRS

W imieniu Rady Generalnej ERRS