

**OSTRZEŻENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO****z dnia 27 czerwca 2019 r.****w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Republice Czeskiej  
w średnim okresie****(ERRS/2019/10)**

(2019/C 366/07)

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, art. 16 i art. 18,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Mieszkalnictwo stanowi kluczowy sektor gospodarki realnej i stanowi znaczną część majątku gospodarstw domowych oraz akcji kredytowej banków. Nieruchomości mieszkalne stanowią znaczną część aktywów gospodarstw domowych, a kredyty na nieruchomości stanowią często znaczną część bilansów instytucji kredytowych. Ponadto budownictwo mieszkaniowe jest zazwyczaj ważnym elementem gospodarki realnej, będąc źródłem zatrudnienia, inwestycji i wzrostu.
- (2) Wcześniejsze kryzysy finansowe i doświadczenia wielu krajów pokazały, że destabilizujące zmiany zachodzące na rynkach nieruchomości mogą mieć poważne konsekwencje dla stabilności systemu finansowego oraz całej gospodarki, co może także prowadzić do przenoszenia się niekorzystnych zjawisk między krajami. Wpływ na stabilność finansową może być zarówno bezpośredni, jak i pośredni. Skutki bezpośrednie to straty kredytowe z tytułu portfeli hipotecznych z powodu niekorzystnych warunków gospodarczych i finansowych oraz równoczesnych negatywnych zmian na rynku nieruchomości mieszkalnych. Skutki pośrednie są związane ze zmianą poziomu konsumpcji gospodarstw domowych, co może prowadzić do dalszych konsekwencji dla gospodarki realnej i stabilności finansowej.
- (3) Rynki nieruchomości są podatne na zmiany koniunktury. Podejmowanie nadmiernego ryzyka, nadmierne stosowanie dźwigni finansowej i niedostosowane systemy motywacyjne w okresie ożywienia koniunktury na rynku nieruchomości mogą wywołać poważne negatywne skutki zarówno dla stabilności finansowej, jak i gospodarki realnej. Biorąc pod uwagę znaczenie nieruchomości mieszkalnych dla stabilności finansowej i makroekonomicznej, szczególnie ważne jest dążenie do zapobiegania narastaniu podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych poprzez zastosowanie polityki makroostrożnościowej, która stanowi również środek ograniczania ryzyka systemowego.
- (4) Jakkolwiek ważną przyczyną zwiększonej podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych w państwach Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) są czynniki cykliczne, istotną rolę w ich zwiększeniu odgrywają także czynniki strukturalne. Czynniki te mogą obejmować brak podaży mieszkań, która wywiera presję na ceny nieruchomości mieszkalnych i zadłużenie gospodarstw domowych, które decydują się na zakup własnych nieruchomości mieszkalnych, a także inne polityki publiczne, które mogą stanowić zachętę dla gospodarstw domowych do nadmiernego zadłużenia się. Biorąc pod uwagę, że czynniki te wykraczają poza politykę makroostrożnościową, uzupełnieniem obecnie stosowanych środków makroostrożnościowych mogą być środki pochodzące z innych obszarów polityki, co pozwoli wyeliminować podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych w poszczególnych krajach w sposób efektywny i skuteczny bez powodowania nadmiernych kosztów dla gospodarki realnej i systemu finansowego.

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

- (5) W 2016 r. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) przeprowadziła ocenę podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w całej Unii w średnim okresie <sup>(2)</sup>. Ocena ta umożliwiła ERRS zidentyfikowanie w kilku państwach podatności na zagrożenia w średnim okresie jako źródeł ryzyka systemowego dla stabilności finansowej, co doprowadziło do wydania ostrzeżeń dla ośmiu państw: Belgii <sup>(3)</sup>, Danii <sup>(4)</sup>, Luksemburga <sup>(5)</sup>, Niderlandów <sup>(6)</sup>, Austrii <sup>(7)</sup>, Finlandii <sup>(8)</sup>, Szwecji <sup>(9)</sup> i Zjednoczonego Królestwa <sup>(10)</sup>.
- (6) ERRS zakończyła niedawno systematyczną, prognostyczną ocenę podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w całym EOG <sup>(11)</sup>.
- (7) W tym kontekście ERRS określiła dla jedenastu krajów, w tym Republiki Czeskiej, źródła podatności na zagrożenia powodujące powstanie ryzyka systemowego dla stabilności finansowej, co do których nie podjęto dotychczas wystarczających działań.
- (8) ERRS odnotowuje działania makroostrożnościowe podjęte przez Republikę Czeską w celu zmniejszenia ryzyka systemowego płynącego z sektora nieruchomości mieszkalnych i sugeruje, że odpowiednie władze czeskie powinny być gotowe do podjęcia dalszych działań w przypadku, gdyby obecny kurs polityki makroostrożnościowej okazał się niewystarczający.
- (9) Dokonana przez ERRS ocena podatności na zagrożenia w odniesieniu do Republiki Czeskiej zwraca uwagę na następujące kwestie:
- wzrost cen nieruchomości mieszkalnych przewyższył wzrost dochodów gospodarstw domowych w średnim okresie i nie może być w pełni uzasadniony zmianami zdolności obsługi zadłużenia gospodarstw domowych. Česká národní banka (CNB) szacuje, że od drugiej połowy 2018 r. ceny nieruchomości mieszkalnych w Republice Czeskiej były zawyżone o 10 % do 15 %. Oprócz udziału czynników cyklicznych istnieją istotne czynniki strukturalne, które mogły przyczynić się do takiego zawyżenia cen. W szczególności powolne tempo prac nad przyszłym planem metropolitalnym w Pradze oraz opóźnienia w wydawaniu pozwoleń na budowę mogły również przyczynić się do ograniczenia podaży mieszkań, zwłaszcza w stolicy;
  - trwające nadal zawyżenie cen nieruchomości mieszkalnych w połączeniu z wysokim wzrostem kredytów na cele mieszkaniowe oraz rozluźnieniem standardów kredytowych w ostatnich latach zwiększyło ryzyko strat kredytowych z tytułu kredytów hipotecznych w przypadku wystąpienia niekorzystnych warunków gospodarczych i finansowych lub niekorzystnego rozwoju sytuacji na rynku nieruchomości mieszkalnych, co ma bezpośredni wpływ na stabilność finansową. Podobnie rosnące zadłużenie gospodarstw domowych w połączeniu z rosnącym udziałem gospodarstw domowych, które są podatne na niekorzystne warunki gospodarcze i finansowe lub niekorzystne zmiany na rynku nieruchomości mieszkalnych, mogą prowadzić do zmniejszenia przez gospodarstwa domowe konsumpcji w przypadku wstrząsu gospodarczego lub finansowego, co mogłoby prowadzić do wystąpienia wtórnych efektów pośrednio wpływających na stabilność finansową;
  - w średnim okresie roczny wzrost kredytów na cele mieszkaniowe był wysoki. Przed wprowadzeniem zalecanych limitów wskaźnika wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV), wskaźnika zadłużenia do dochodu (DTI) i wskaźnika obsługi zadłużenia do dochodu (DSTI) wzrost kredytów na cele mieszkaniowe był połączony z rozluźnieniem standardów kredytowych, o czym świadczy rosnący odsetek kredytów o wysokim wskaźniku LTV (ponad 80 % i 90 %) oraz rosnący odsetek kredytów o wysokim wskaźniku DTI i DSTI (odpowiednio ponad 8 % i 40 %). Kredyty te były udzielane gospodarstwom domowym, które mogą być narażone na niekorzystne warunki gospodarcze i finansowe. Ponadto udzielano większej liczby kredytów wysokim wskaźniku LTV w połączeniu z wysokim wskaźnikiem DTI lub wskaźnikiem DSTI, co dodatkowo zwiększało potencjał strat kredytowych związanych z tymi nowymi kredytami hipotecznymi. Średnie wagi ryzyka w odniesieniu do portfeli hipotecznych utrzymywanych przez instytucje kredytowe w Republice Czeskiej stosujące metodę ratingów wewnętrznych mogą być uznane za stosunkowo wysokie w porównaniu z innymi państwami EOG, niemniej jednak wagi te zmniejszają się;

<sup>(2)</sup> Zob. „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector”, ERRS, listopad 2016 r., dokument dostępny na stronie internetowej ERRS pod adresem [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/06 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Belgii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 45).

<sup>(4)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/07 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Danii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 47).

<sup>(5)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/09 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Luksemburgu w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 51).

<sup>(6)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/10 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Niderlandach w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 53).

<sup>(7)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/05 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Austrii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 43).

<sup>(8)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/08 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Finlandii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 49).

<sup>(9)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/11 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Szwecji w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 55).

<sup>(10)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/12 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 57).

<sup>(11)</sup> Zob. „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries”, ERRS, 2019 r., dokument dostępny na stronie internetowej ERRS pod adresem [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- d) mimo że zadłużenie gospodarstw domowych w Republice Czeskiej można uznać za umiarkowane w porównaniu z innymi krajami EOG, wzrasta ono wraz ze wzrostem kredytów na cele mieszkaniowe. Pomimo tego, że ostatnio stopy procentowe były przez dłuższy czas stałe, znaczna część nowych kredytów hipotecznych była wcześniej udzielana z początkowym okresem przeszacowania krótszym niż pięć lat. W związku z tym znaczny odsetek gospodarstw domowych zaciągających nowe kredyty hipoteczne może mieć trudności z obsługą zadłużenia w przypadku wzrostu stopy procentowej;
- e) niekorzystne warunki gospodarcze i finansowe lub niekorzystne zmiany na rynku nieruchomości mieszkalnych mogą prowadzić do materializacji ryzyka w wyniku zaistnienia wspomnianych powyżej zagrożeń. Na przykład jeżeli zmniejszy się wzrost dochodów gospodarstw domowych lub nastąpi wzrost stóp procentowych, wysoko zadłużone gospodarstwa domowe mogą mieć większe trudności z obsługą kredytów. Jeżeli te gospodarstwa domowe zaprzestaną spłaty swoich zobowiązań i jednocześnie nastąpi spadek cen nieruchomości mieszkalnych, może to prowadzić do strat kredytowych z tytułu kredytów hipotecznych. Biorąc pod uwagę poprzednie zalecenie CNB <sup>(12)</sup> dotyczące standardów kredytowania dla nowych kredytów hipotecznych, przewiduje się, że ryzyko niewykonania zobowiązań oraz bezpośrednich strat kredytowych dla instytucji kredytowych będzie ograniczone. Ponadto, biorąc pod uwagę stosunkowo wysokie średnie wagi ryzyka dla portfeli hipotecznych instytucji kredytowych stosujących metodę ratingów wewnętrznych oraz stosunkowo wysoką kapitalizację sektora bankowego w Republice Czeskiej, instytucje kredytowe mogą być w stanie zamortyzować bezpośrednio wstrząsy z tytułu ryzyka kredytowego związane z sektorem nieruchomości mieszkalnych. Gospodarstwa domowe mogą jednak być zmuszone do dostosowania swojej konsumpcji, ponieważ możliwe spadki dochodów lub majątku netto mogą mieć pośredni wpływ na stabilność finansową;
- f) ERRS odnotowuje szeroki zakres środków makroostrożnościowych ukierunkowanych na kredytobiorców umożliwiających ograniczenie ryzyka związanego z sektorem nieruchomości mieszkalnych w Republice Czeskiej. Limity wskaźnika LTV mają na celu ograniczenie narastania zagrożeń związanych z udzielaniem nowych kredytów hipotecznych na rynku, na którym ceny nieruchomości są zawyżone, co może mieć bezpośredni wpływ na stabilność finansową. Ponadto limity wskaźnika DTI i wskaźnika DSTI mają na celu zwiększenie skuteczności limitów wskaźnika LTV przez ograniczenie udzielania nowych kredytów gospodarstwom domowym, które mogą być narażone na niekorzystne warunki gospodarcze i finansowe oraz niekorzystne zmiany na rynku nieruchomości mieszkalnych w Republice Czeskiej. Kredytodawcy są również zachęceni do przeprowadzania testu warunków skrajnych w odniesieniu do zdolności dłużników do wytrzymania wstrząsów związanych ze wzrostem stóp procentowych lub zmniejszeniem dochodów. W celu zwiększenia odporności instytucji na zagrożenia o charakterze cyklicznym w 2018 r. CNB dodatkowo zwiększył współczynnik antycyklicznego bufora kapitałowego do 2 % (z 1,5 %), ze skutkiem od dnia 1 lipca 2020 r.;
- g) jednakże obecne środki ukierunkowane na kredytobiorców zostały wprowadzone na podstawie zalecenia NBC, które nie jest prawnie wiążące; obecnie nie istnieją ramy prawne umożliwiające uruchomienie tych środków w drodze aktów prawnie wiążących. W związku z tym nie można zagwarantować skuteczności obecnych środków w perspektywie średnioterminowej, przy czym w tym okresie może się powiększyć zarówno zawyżenie cen nieruchomości mieszkalnych, jak i wzrost kredytów hipotecznych;
- h) obecną politykę makroostrożnościową należy ocenić jako częściowo odpowiednią i częściowo wystarczającą, jeśli chodzi o potencjalny rozwój zagrożeń w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Republice Czeskiej w perspektywie średnioterminowej. Jest ważne, aby organy krajowe miały do dyspozycji prawnie wiążące środki ukierunkowane na kredytobiorców, zapewniające im uprawnienia niezbędne do wyeliminowania potencjalnych obszarów podatności na zagrożenia dla stabilności finansowej, w tym w szczególności uprawnienia do ustalania prawnie wiążących limitów wskaźnika wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia oraz do ustalania limitów dotyczących albo wskaźnika zadłużenia do dochodu, albo wskaźnika obsługi zadłużenia do dochodu w połączeniu z limitami terminów zapadalności – w przypadku gdy jest to konieczne w odniesieniu do nowych kredytów na nieruchomości mieszkalne. Jedynie prawnie wiążące środki ukierunkowane na kredytobiorców zapewniłyby pełne przestrzeganie obowiązujących środków przez wszystkich kredytodawców, niezależnie od ich rodzaju oraz niezależnie od tego, czy są to podmioty krajowe, czy zagraniczne.

<sup>(12)</sup> Zalecenie z dnia 12 czerwca 2018 r. w sprawie zarządzania ryzykiem związanym z udzielaniem kredytów detalicznych zabezpieczonych na nieruchomościach mieszkalnych, dostępne pod adresem <https://www.cnb.cz> (ÚS ČNB ze dne 12. června 2018 – Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí).

- (10) Kalibracja i wdrożenie uruchamianych środków dotyczących zidentyfikowanych obszarów podatności na zagrożenia powinny uwzględniać sytuację Republiki Czeskiej w kontekście cykli gospodarczych i finansowych oraz wszelkie ich potencjalne skutki odnoszące się do powiązanych kosztów i korzyści.
- (11) Ostrzeżenia ERRS są publikowane po poinformowaniu Rady Unii Europejskiej o takim zamiarze przez Radę Generalną i umożliwieniu Radzie Unii Europejskiej zajęcia stanowiska w tym zakresie oraz po poinformowaniu adresatów ostrzeżeń o zamiarze ich opublikowania,

PRZYMUJE NINIEJSZE OSTRZEŻENIE:

ERRS zidentyfikowała obszary podatności na zagrożenia średniookresowe w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Republice Czeskiej, które mogą stanowić źródło ryzyka systemowego dla stabilności finansowej oraz które potencjalnie mogą mieć poważne negatywne konsekwencje dla gospodarki realnej. Z perspektywy makroostrożnościowej ERRS uważa, że głównymi obszarami podatności na zagrożenia jest zawyżenie cen nieruchomości w połączeniu z wysokim wzrostem akcji kredytowej na cele mieszkaniowe i rozluźnieniem standardów kredytowych, w kontekście niewiążącego charakteru dostępnych obecnie środków ukierunkowanych na kredytobiorców.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 27 czerwca 2019 r.

*W imieniu Rady Generalnej ERRS*  
Szef Sekretariatu ERRS  
Francesco MAZZAFERRO

---