

UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE**od 27. lipnja 2019.****o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Njemačkoj****(ESRB/2019/11)**

(2019/C 366/08)

OPĆI ODBOR EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike ⁽¹⁾, a osobito njezine članke 3., 16. i 18.,

budući da:

- (1) Stanovanje je ključni sektor realnog gospodarstva i predstavlja važan dio bogatstva kućanstava i bankovnog kreditiranja. Stambene nekretnine čine velik dio imovine kućanstava, a stambeni krediti često čine velik dio bilance kreditnih institucija. Nadalje, stanogradnja je obično važan element realnog gospodarstva jer je izvor zapošljavanja, ulaganja i rasta.
- (2) Prošle financijske krize i iskustva u mnogim zemljama pokazale su da neodrživa kretanja na tržištima nekretnina mogu imati ozbiljne posljedice na stabilnost financijskog sustava i gospodarstvo u cjelini, što može također dovesti do negativnih prekograničnih prelijevanja. Učinci na financijsku stabilnost mogu biti izravni i neizravni. Izravni učinci sastoje se od kreditnih gubitaka na temelju hipotekarnih portfelja zbog nepovoljnih gospodarskih ili financijskih uvjeta i istovremenih negativnih kretanja na tržištu stambenih nekretnina. Neizravni učinci povezani su s prilagođavanjem potrošnje kućanstava, s daljnjim posljedicama za realno gospodarstvo i financijsku stabilnost.
- (3) Tržišta nekretnina sklona su cikličkim kretanjima. Prekomjerno preuzimanje rizika, prekomjerna financijska poluga i neusklađeni poticaji tijekom uzlazne faze ciklusa na tržištu nekretnina mogu dovesti do ozbiljnih negativnih posljedica za financijsku stabilnost i realno gospodarstvo. S obzirom na važnost stambenih nekretnina za financijsku i makroekonomsku stabilnost, nastojanje da se gomilanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina spriječi primjenom makrobonitetne politike, naročito je važno, pored njezine primjene kao sredstva za ublažavanje sistemskog rizika.
- (4) Dok ciklički faktori igraju značajnu ulogu u izazivanju slabosti utvrđenih na tržištima stambenih nekretnina u državama Europskog gospodarskog prostora (EGP) postoje strukturni faktori koji su pokrenuli ove slabosti. Ti faktori mogu uključivati nedostatak ponude stambenih objekata, što stvara pritisak na cijene stambenih objekata i duga za kućanstva koja kupuju vlastite nekretnine - ili druge javne politike koje mogu djelovati kao poticaj kućanstvima za prekomjerno zaduživanje. S obzirom na to da ti faktori nadilaze makrobonitetnu politiku, mjere koje proizlaze iz drugih područja politike mogu nadopunjavati i podupirati postojeće makrobonitetne mjere u rješavanju slabosti prisutnih na tržištima stambenih nekretnina u pojedinačnim zemljama na učinkovit i djelotvoran način, bez stvaranja prekomjernih troškova za realno gospodarstvo i financijski sustav.

⁽¹⁾ SL L 331, 15.12.2010., str. 1.

- (5) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) proveo je 2016. u čitavoj Uniji procjenu srednjoročnih slabosti u odnosu na stambene nekretnine ⁽²⁾. Ta procjena omogućila je ESRB-u da utvrdi niz srednjoročnih slabosti u nekoliko država kao izvore sistemskog rizika za financijsku stabilnost, što je dovelo do izdavanja upozorenja za osam država: Belgiju ⁽³⁾, Dansku ⁽⁴⁾, Luksemburg ⁽⁵⁾, Nizozemsku ⁽⁶⁾, Austriju ⁽⁷⁾, Finsku ⁽⁸⁾, Švedsku ⁽⁹⁾ i Ujedinjenu Kraljevinu ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRB je nedavno okončao sustavnu procjenu okrenutu budućnosti diljem Europskog gospodarskog prostora (EGP), u odnosu na slabosti povezane sa stambenim nekretninama ⁽¹¹⁾.
- (7) U tom je kontekstu ESRB utvrdio u jedanaest zemalja, u koje spada Njemačka, određene srednjoročne slabosti kao izvore sistemskog rizika za financijsku stabilnost koje nisu bile dovoljno uzete u obzir.
- (8) Ocjena slabosti ESRB-a u odnosu na Njemačku ukazuje na sljedeće:
- Većina dostupnih pokazatelja cijena stambenih nekretnina ukazuje da su cijene stambenih objekata u Njemačkoj precijenjene. Slično prethodnim procjenama za 2016. i 2017., postojeće procjene za 2018. upućuju na znatnu precijenjenost cijena stambenih objekata u gradskim područjima. Nakon razdoblja postupnih povećanja od 2010., rast nominalnih cijena nekretnina posljednjih se godina ubrzao i neznatno premašio rast dohotka kućanstava. Nadalje, taj je rast postao sve rašireniji u gradskim i ruralnim područjima. Povećanje cijena stambenih nekretnina u velikim gradovima i gradskim područjima odražava manjak ponude stambenih nekretnina u odnosu na potražnju te je njemačka savezna vlada uvela niz mjera usmjerenih na ublažavanje tog manjka. Buduće kretanje cijena stambenih objekata stoga će vjerojatno ovisiti o učincima tih mjera.
 - Unatoč nedavnom povećanju broja novih zajmova, godišnji rast stambenih kredita bio je umjeren u posljednje tri godine. Sveobuhvatna analiza standarda kreditiranja trenutno je ograničena nedostatkom detaljnih podataka o omjerima vrijednosti kredita i imovine i drugim omjerima kredita za novoodobrene kredite. Međutim, postoje određeni dokazi koji upućuju na to da se povećala potražnja za kreditima s visokim održivim ⁽¹²⁾ omjerima vrijednosti kredita i imovine. Osim toga, anketa ESB-a o kreditnoj aktivnosti banaka u europodručju dodatno upućuje na to da su tijekom 2018. ispitane banke smanjile svoje marže na kredite za kupnju stambenih nekretnina.
 - Zaduženost kućanstava može se smatrati umjerenom u usporedbi s zaduženosti u drugim državama članicama. Međutim, iako je stopa vlasništva nad stambenim nekretninama u Njemačkoj najniža u Europskoj uniji, udio vlasnika stambenih nekretnina s hipotekom predstavlja približno četvrtinu ukupnog stanovništva, što je blizu prosjeka EU-a. Iako je rast stambenih kredita u prošlosti bio relativno umjeren, povećanje cijena stambenih objekata je značajno, što bi u određenom trenutku moglo biti popraćeno snažnim povećanjem broja novoodobrenih stambenih kredita. To bi moglo dovesti do daljnjeg rasta ukupne zaduženosti kućanstava u srednjoročnom razdoblju.

⁽²⁾ Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina EU-a”, ESRB, studeni 2016., dostupno na mrežnim stranicama ESRB-a www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Upozorenje ESRB/2016/06 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Belgiji (SL C 31, 31.1.2017., str. 45.).

⁽⁴⁾ Upozorenje ESRB/2016/07 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Danskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 47.).

⁽⁵⁾ Upozorenje ESRB/2016/09 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Luksemburgu (SL C 31, 31.1.2017., str. 51.).

⁽⁶⁾ Upozorenje ESRB/2016/10 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Nizozemskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 53.).

⁽⁷⁾ Upozorenje ESRB/2016/05 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Austriji (SL C 31, 31.1.2017., str. 43.).

⁽⁸⁾ Upozorenje ESRB/2016/08 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Finskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 49.).

⁽⁹⁾ Upozorenje ESRB/2016/11 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Švedskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 55.).

⁽¹⁰⁾ Upozorenje ESRB/2016/12 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Ujedinjenoj Kraljevini (SL C 31, 31.1.2017., str. 57.).

⁽¹¹⁾ Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina-a država EGP-a”, ESRB, 2019., dostupno na mrežnim stranicama ESRB-a www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ održivi omjer vrijednosti kredita i imovine je omjer između iznosa stambenog kredita i hipotekarne vrijednosti koja se pripisuje odnosnoj imovini. Potonja je vrijednost nekretnine dobivena razboritom procjenom, uzimajući u obzir temeljne odrednice vrijednosti imovine. Vidjeti odjeljak 16 (2) Zakona o pokrivenim obveznicama (*Pfandbriefgesetz*).

- d. Nepovoljni gospodarski i financijski razvoji mogu potaknuti nagle prilagodbe na tržištu stambenih nekretnina, a te prilagodbe mogu pak potaknuti nepovoljni gospodarski i financijski razvoj, što bi, u kontekstu cikličkih slabosti, moglo dovesti do ostvarenja izravnih i neizravnih rizika za financijsku stabilnost, s obzirom na prethodno navedene slabosti. Potencijalni izravni rizici za bankarski sustav u Njemačkoj odnose se na moguće neispunjavanje obveza po kreditima odobrenim u okruženju dugoročnog gospodarskog uzleta i precijenjene te izrazito rastuće cijene stambenih objekata te na pritiske konkurencije koji bi mogli dovesti do slabljenja bonitetnih standarda i smanjenja marži za nove kredite. Osim toga, u odnosu na neka kućanstva može nastati negativan učinak na bogatstvo ili može biti zabilježen negativan vlasnički kapital ako dođe do znatnog smanjenja cijena stambenih objekata. Ako na primjer, nezaposlenost poraste i/ili se smanji rast dohotka kućanstava, neka bi kućanstva mogla teže otplaćivati svoje dugove. Povezani negativni učinci na dohodak i bogatstvo kućanstava mogu ojačati početni šok ako kućanstva moraju smanjiti potrošnju radi otplate svojih dugova. To može dovesti do sekundarnog utjecaja i povećanja rizika za kreditne institucije i financijski sustav.
- e. Međutim, primjećuje se da duga razdoblja tijekom kojih su kamatne stope hipotekarnih kredita određene, služe za ublažavanje rizika koji predstavljaju sve veće kamatne stope za zajmoprimce. S obzirom na pozitivne izgleda za dohodak privatnih kućanstava i stalne povoljne uvjete na tržištu rada, potencijalni rizici u pogledu financiranja su za kućanstava prilično niski. Međutim, potrebno je napomenuti da kreditne institucije preuzimaju kamatni rizik iz dugoročnog razdoblja fiksiranja kamatne stope, a to je jedna od cikličkih slabosti bankarskog sustava.
- f. ESRB prima na znanje da je *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (njemačko savezno tijelo za financijski nadzor - BaFin) najavilo da je *Ausschuss für Finanzstabilität* (Odbor za financijsku stabilnost) preporučio aktiviranje stope protucikličkog zaštitnog sloja kapitala od 0,25 % kako bi se preventivno izgradila otpornost institucija. BaFin namjerava na preporučeni način aktivirati protuciklički zaštitni sloj kapitala. Preporučena kalibracija uzela je u obzir kreditnu dinamiku u Njemačkoj, koja je popraćena snažnom dinamikom cijena stambenih nekretnina. Međutim, ne očekuje se ograničavanje rasta stambenih kredita niti zaustavljanje mogućeg pogoršanja standarda kreditiranja. Nacionalna tijela prate uvjete kreditiranja, ali nisu izdala službene smjernice o tome što bi razboriti standardi trebali uključivati.
- g. Procjenjuje se da su trenutačne mjere politike djelomično primjerene i djelomično dostatne za ublažavanje utvrđenih sistemskih rizika povezanih sa slabostima u sektoru stambenih nekretnina. Njemačka bi mogla aktivirati daljnje mjere utemeljene na kapitalu kojima se od kreditnih institucija zahtijeva stvaranje dodatnih zaštitnih slojeva kapitala kako bi se povećala otpornost bankarskog sustava na cikličke rizike i slabosti (tj. kreditni rizik i kamatni rizik) koji su se eventualno nakupili, s obzirom na dugoročan gospodarski uzlet i dinamiku kretanja cijena stanovanja. S obzirom na znatnu precijenjenost stambenih nekretnina u gradskim područjima u Njemačkoj koja već nekoliko godina postoji, kao i nesigurnost u pogledu standarda za kreditiranje, Njemačka bi mogla na primjeren način pridonijeti osiguravanju pouzdanih standarda kreditiranja u odnosu na nove kredite (npr. putem izdavanja preporuke ili aktiviranja pravno obvezujućih ograničenja za omjere vrijednosti kredita i imovine, ako su ispunjeni zakonski uvjeti za aktiviranje), kako bi se spriječilo nakupljanje slabosti i time potaknula financijska stabilnost.
- h. Kao što je *Ausschuss für Finanzstabilität* već predložio 2015. ⁽¹³⁾ godine, također je važno da nacionalna tijela imaju na raspolaganju sve potrebne makrobonitetne instrumente kako bi im se osigurale potrebne ovlasti za rješavanje potencijalnih slabosti u pogledu financijske stabilnosti, uključujući, osobito ovlasti za postavljanje pravno obvezujućih ograničenja za omjere vrijednosti kredita i imovine te omjere duga i dohotka ili omjere otplate duga i dohotka kombinaciji s ograničenjima dospjeća, prema potrebi u odnosu na nove stambene kredite. Međutim, instrumenti koji se temelje na dohotku trenutačno nisu dostupni u Njemačkoj. Iako su nacionalna tijela ovlaštena uspostaviti pravno obvezujuća ograničenja za omjere vrijednosti kredita i imovine ako se to smatra potrebnim kako bi se zajamčila financijska stabilnost, to ovisi o utvrđivanju rizika za financijsku stabilnost koji proizlaze iz snažnog povećanja cijena stambenih objekata i hipotekarnih kredita popraćenih znatnim popuštanjem standarda kreditiranja. Stoga bi također trebalo zatvoriti trenutačne praznine u podacima u odnosu na standarde kreditiranja za nove hipotekarne kredite kako bi se poboljšala sposobnost utvrđivanja tih rizika i kako bi se, prema potrebi, ti rizici riješili te je takva inicijativa nužan dodatak njemačkom okviru za makrobonitetno praćenje.

⁽¹³⁾ Preporuka AFS/2015/1 o novim instrumentima za reguliranje kredita za izgradnju ili kupnju stambenih nekretnina (Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien)

- (9) Pri aktiviranju bilo kojih mjera za rješavanje utvrđenih slabosti, njihova kalibracija i postupno uvođenje trebaju uzeti u obzir položaj Njemačke u gospodarskim i financijskim ciklusima i sve moguće učinke u pogledu povezanih troškova i koristi;
- (10) Upozorenja ESRB-a objavljuju se nakon što Opći odbor obavijesti Vijeće Europske unije o svojoj namjeri objavljivanja upozorenja te omogućiti Vijeću da reagira te nakon što su adresati obaviješteni o namjeri objave,

DONIO JE OVO UPOZORENJE:

ESRB je utvrdio srednjoročne slabosti u sektoru stambenih nekretnina u Njemačkoj kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, koje mogu imati ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo. S makrobonitetnog stajališta ESRB smatra da su glavne slabosti znatna precijenjenost cijena nekretnina u gradskim područjima, povezana s rasprostranjenom i brzom dinamikom cijena stambenih objekata i određenim ukazivanjem na slabljenje standarda kreditiranja, u kontekstu ukupne nesigurnosti u pogledu standarda kreditiranja za stambene kredite zbog znatnih praznina u podacima.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 27. lipnja 2019.

Voditelj Tajništva ESRB-a,
u ime Općeg odbora ESRB-a
Francesco MAZZAFERRO
