

OSTRZEŻENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO**z dnia 27 czerwca 2019 r.****w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Niemczech w średnim okresie****(ERRS/2019/11)****(2019/C 366/08)**

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⁽¹⁾, 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.

⁽¹⁾ 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 ⁽²⁾. 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 ⁽³⁾, Danii ⁽⁴⁾, Luksemburga ⁽⁵⁾, Niderlandów ⁽⁶⁾, Austrii ⁽⁷⁾, Finlandii ⁽⁸⁾, Szwecji ⁽⁹⁾ i Zjednoczonego Królestwa ⁽¹⁰⁾.
- (6) ERRS zakończyła niedawno systematyczną, prognostyczną ocenę podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w całym EOG ⁽¹¹⁾.
- (7) W tym kontekście ERRS określiła dla jedenastu krajów, w tym Niemiec, źródła podatności na zagrożenia powodujące powstanie ryzyka systemowego dla stabilności finansowej, co do których nie podjęto dotychczas wystarczających działań.
- (8) Dokonana przez ERRS ocena podatności na zagrożenia w odniesieniu do Niemiec zwraca uwagę na następujące kwestie:
- większość dostępnych wskaźników cen nieruchomości mieszkalnych wskazuje, że ceny nieruchomości mieszkalnych są w Niemczech zawyżone. Podobnie jak w poprzednich szacunkach dotyczących lat 2016 i 2017, istniejące szacunki za rok 2018 wskazują, że ceny nieruchomości mieszkalnych na obszarach miejskich są w znacznym stopniu zawyżone. Po okresie stopniowego wzrostu od roku 2010 nominalny wzrost cen nieruchomości mieszkalnych w ostatnich latach przyspieszył i nieznacznie wyprzedził wzrost dochodów gospodarstw domowych. Ponadto wzrost ten stał się bardziej powszechny zarówno na obszarach miejskich, jak i wiejskich. Wzrosty cen nieruchomości mieszkalnych w dużych miastach i na obszarach miejskich odzwierciedlają niedobór podaży mieszkań w stosunku do popytu, w związku z czym niemiecki rząd federalny wprowadził szereg środków mających na celu zmniejszenie tego niedoboru. Przyszłe zmiany cen nieruchomości mieszkalnych mogą zatem zależeć od efektów wprowadzenia tych środków;
 - pomimo niedawnego wzrostu liczby nowych kredytów roczny wzrost kredytów na cele mieszkaniowe był w ciągu ostatnich trzech lat umiarkowany. Kompleksowa analiza standardów kredytowania jest obecnie utrudniona ze względu na brak szczegółowych danych dotyczących wskaźnika wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV) oraz innych wskaźników kredytowych dla nowo udzielanych kredytów. Istnieją jednak pewne dowody na to, że wzrósł popyt na kredyty o wysokim zrównoważonym ⁽¹²⁾ wskaźniku LTV. Przeprowadzone przez EBC badanie kredytowania przez banki w strefie euro wykazało ponadto, że w 2018 r. badane banki zmniejszyły swoje marże w odniesieniu do kredytów na cele mieszkaniowe;
 - zadłużenie gospodarstw domowych można uznać za umiarkowane w porównaniu z sytuacją w innych państwach członkowskich. Jednak chociaż odsetek właścicieli nieruchomości mieszkalnych w Niemczech jest najniższy w Unii Europejskiej, odsetek właścicieli nieruchomości mieszkalnych z kredytem hipotecznym stanowi około jedną czwartą ogółu ludności, co jest zbliżone do średniej w UE. Mimo że w przeszłości wzrost kredytów na cele mieszkaniowe był stosunkowo umiarkowany, wzrost cen nieruchomości mieszkalnych jest zauważalny i może w pewnym momencie pociągnąć za sobą znaczny wzrost liczby nowo udzielanych kredytów na cele mieszkaniowe. Mogłoby to doprowadzić do dalszego wzrostu ogólnego zadłużenia gospodarstw domowych w perspektywie średnioterminowej;

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ 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).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ 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).

⁽⁶⁾ 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).

⁽⁷⁾ 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).

⁽⁸⁾ 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).

⁽⁹⁾ 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).

⁽¹⁰⁾ 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).

⁽¹¹⁾ 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.

⁽¹²⁾ Zrównoważony wskaźnik LTV jest stosunkiem między kwotą kredytu na cele mieszkaniowe a wartością bankowo-hipoteczną danej nieruchomości. Wartość bankowo-hipoteczną nieruchomości jest jej wartością ustaloną na podstawie ostrożnej analizy, uwzględniającej fundamentalne determinanty wartości nieruchomości. Zob. pkt 16(2) ustawy o listach zastawnych (Pfandbriefgesetz).

- d) niekorzystne zmiany gospodarcze i finansowe mogą powodować lub być powodowane przez gwałtowne korekty na rynku nieruchomości mieszkalnych, które mogą – biorąc pod uwagę wspomniane wyżej podatności na zagrożenia i w kontekście zagrożeń o charakterze cyklicznym – prowadzić do urzeczywistnienia się bezpośrednich i pośrednich zagrożeń dla stabilności finansowej. Potencjalne bezpośrednie ryzyko dla systemu bankowego w Niemczech odnosi się zarówno do możliwości braku spłaty kredytów udzielonych w warunkach trwałej poprawy sytuacji gospodarczej, jak i do zawyżonych i w dalszym ciągu rosnących cen nieruchomości mieszkalnych, oraz do presji konkurencyjnej, która może prowadzić do rozluźnienia standardów kredytowych i zmniejszenia marż w odniesieniu do nowych kredytów. Ponadto, jeżeli spadek cen nieruchomości mieszkalnych będzie znaczny, niektóre gospodarstwa domowe mogą doświadczyć ujemnego efektu majątkowego lub ujemnego kapitału własnego. Jeżeli na przykład wzrosnie bezrobocie lub zmaleje wzrost dochodów gospodarstw domowych, niektóre gospodarstwa domowe mogą mieć trudności z obsługą zadłużenia. Powiązane negatywne skutki dla dochodów gospodarstw domowych i ich bogactwa mogą zwiększyć początkowe wstrząsy, jeżeli gospodarstwa domowe będą zmuszone do zmniejszenia konsumpcji w celu obsługi zadłużenia. Może to prowadzić do efektów wtórnych i wzrostu ryzyka dla instytucji kredytowych i systemu finansowego;
- e) należy jednak zauważyć, że długie okresy, w których oprocentowanie kredytów hipotecznych jest stałe, służą ograniczeniu ryzyka związanego z rosnącymi stopami procentowymi dla kredytobiorców. Z uwagi na pozytywne perspektywy dochodów prywatnych gospodarstw domowych i utrzymujące się korzystne warunki na rynku pracy potencjalne zagrożenia ze strony sytuacji finansowej gospodarstw domowych wydają się być raczej ograniczone. Należy jednak zauważyć, że ryzyko stopy procentowej wynikające z długich okresów przeszacowania leży po stronie instytucji kredytowych i jest to jedno z cyklicznych zagrożeń dla systemu bankowego;
- f) ESRB przyjmuje do wiadomości fakt, że *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (federalny urząd nadzoru finansowego – BaFin) ogłosił, że *Ausschuss für Finanzmarktstabilität* (komitet stabilności finansowej) zalecił uruchomienie wskaźnika antycyklicznego bufora kapitałowego na poziomie 0,25 % w celu budowania odporności instytucji w sposób zapobiegawczy. BaFin zamierza aktywować antycykliczny bufor kapitałowy w zalecany sposób. Zalecana kalibracja uwzględniała dynamikę kredytową w Niemczech, której towarzyszy silna dynamika cen nieruchomości mieszkalnych. Nie przewiduje się jednak ograniczenia wzrostu akcji kredytowej ani powstrzymania potencjalnego pogorszenia standardów kredytowych. Organy krajowe monitorują warunki udzielania kredytów, ale nie wydają oficjalnych wytycznych na temat tego, co powinny obejmować ostrożne standardy w tym zakresie;
- g) ocenia się, że obecne środki z zakresu polityki są częściowo odpowiednie i częściowo wystarczające do złagodzenia stwierdzonych zagrożeń systemowych związanych z podatnością na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych. Niemcy mogłyby uruchomić dodatkowe środki oparte na kapitale, zobowiązujące instytucje kredytowe do tworzenia dodatkowych buforów kapitałowych w celu zwiększenia odporności systemu bankowego na kumulujące się ryzyka i podatności na zagrożenia o charakterze cyklicznym (tj. ryzyko kredytowe i ryzyko stopy procentowej), biorąc pod uwagę długotrwały wzrost gospodarczy oraz szybko zmieniającą się dynamikę cen nieruchomości mieszkalnych. Ze względu na istniejące od wielu lat znaczne zawyżenie cen nieruchomości mieszkalnych na obszarach miejskich Niemczech, a także niepewność dotyczącą standardów kredytowania, Niemcy powinny podjąć działania przyczyniające się do zapewnienia odpowiednich standardów kredytowania w odniesieniu do nowych kredytów (np. poprzez zalecenie lub uruchomienie prawnie wiążących limitów wskaźników LTV, jeżeli spełnione są warunki prawne takiego uruchomienia), tak aby zapobiec narastaniu podatności na zagrożenia, a tym samym przyczynić się do stabilności finansowej;
- h) jak już zaproponowano w „Ausschuss für Finanzstabilität” w 2015 r. ⁽¹³⁾, ważne jest również, aby organy krajowe miały do dyspozycji wszystkie niezbędne instrumenty makroostrożnościowe, zapewniające im uprawnienia niezbędne do wyeliminowania potencjalnych obszarów podatności na zagrożenia dla stabilności finansowej, w tym w szczególności uprawnienia do ustalania prawnie wiążących limitów wskaźników 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. Obecnie w Niemczech nie są jednak dostępne instrumenty oparte na dochodach. Chociaż organy krajowe są uprawnione do ustalania prawnie wiążących wartości wskaźników wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia, jeżeli zostanie to uznane za konieczne w celu zagwarantowania stabilności finansowej, jest to uzależnione od identyfikacji ryzyka dla stabilności finansowej wynikającego ze znacznego wzrostu cen nieruchomości i kredytów hipotecznych, któremu towarzyszy znaczne rozluźnienie standardów kredytowania. W związku z tym należy również uzupełnić obecne luki w danych dotyczących standardów kredytowania dla nowych kredytów hipotecznych, tak aby poprawić zdolność identyfikowania tych zagrożeń i w razie potrzeby ich eliminowania; taka inicjatywa jest niezbędnym uzupełnieniem niemieckich ram nadzoru makroostrożnościowego.

⁽¹³⁾ Zalecenie AFS/2015/1 dotyczące nowych instrumentów regulacyjnych dotyczących kredytów na budowę lub zakup nieruchomości mieszkalnych (*Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien*).

- (9) Kalibracja i wdrożenie uruchamianych środków dotyczących zidentyfikowanych obszarów podatności na zagrożenia powinny uwzględniać sytuację Niemiec w kontekście cykli gospodarczych i finansowych oraz wszelkie ich potencjalne skutki odnoszące się do powiązanych kosztów i korzyści.
- (10) 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 Niemczech, 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 znaczne zawyżenie cen nieruchomości mieszkalnych na obszarach miejskich w powiązaniu z powszechną i gwałtowną dynamiką wzrostu cen nieruchomości mieszkalnych oraz pewnymi oznakami rozluźnienia standardów kredytowania w kontekście ogólnej niepewności co do standardów kredytowania na cele mieszkaniowe ze względu na istnienie istotnych luk w danych.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 27 czerwca 2019 r.

W imieniu Rady Generalnej ERRS
Szef Sekretariatu ERRS
Francesco MAZZAFERRO