

VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ**z 27. júna 2019****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Nemecku v strednodobom horizonte****(ESRB/2019/11)**

(2019/C 366/08)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká ⁽¹⁾, a najmä na jeho články 3, 16 a 18,

keďže:

- (1) Bývanie je kľúčovým odvetvím reálnej ekonomiky a predstavuje hlavnú časť majetku domácností a bankových úverov. Nehnuteľnosti na bývanie tvoria veľkú časť aktív v držbe domácností a úvery na bývanie predstavujú veľkú časť súvah úverových inštitúcií. Okrem toho, výstavba bytov je zvyčajne dôležitým prvkom reálnej ekonomiky a je zdrojom zamestnanosti, investícií a rastu.
- (2) Predchádzajúce finančné krízy a skúsenosti v mnohých krajinách ukázali, že neudržateľný vývoj na trhoch s nehnuteľnosťami môže mať vážny vplyv na stabilitu finančného systému a na hospodárstvo ako celok v danej krajine, čo môže tiež viesť k negatívnym cezhraničným účinkom. Účinky na finančnú stabilitu môžu byť priame aj nepriame. Priame účinky spočívajú v úverových stratách z portfólií hypotekárnych úverov v dôsledku nepriaznivých hospodárskych a finančných podmienok a súčasného negatívneho vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Nepriame účinky súvisia s úpravami v spotrebe domácností s ďalšími dôsledkami pre reálnu ekonomiku a finančnú stabilitu.
- (3) Trhy s nehnuteľnosťami sú náchylné na cyklický vývoj. Nadmerné riskovanie, zadlženie a nesprávne nastavené stimuly počas vzostupu cyklu nehnuteľností môžu mať vážne negatívne dôsledky pre finančnú stabilitu aj reálnu ekonomiku. Vzhľadom na význam nehnuteľností na bývanie (RRE) pre finančnú a makroekonomickú stabilitu je osobitne dôležité využívanie makroprudenciálnej politiky s cieľom predchádzať vytváraniu zraniteľných miest na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie, ako aj jej využívanie ako prostriedku zmierňovania systémového rizika.
- (4) Hoci cyklické faktory zohrávajú dôležitú úlohu pri posilňovaní zraniteľných miest na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie v krajinách Európskeho hospodárskeho priestoru (EHP), existujú aj štrukturálne faktory, ktoré spôsobujú posilnenie týchto zraniteľných miest. Tieto faktory môžu zahŕňať nedostatok ponuky nehnuteľností, ktorá vyvíja vzostupný tlak na ceny nehnuteľností a dlh pre domácnosti, ktoré si kupujú svoj vlastný majetok, alebo iné verejné politiky, ktoré môžu pôsobiť ako stimul pre domácnosti, aby si nadmerne požičiavali. Vzhľadom na to, že tieto faktory presahujú rámec makroprudenciálnej politiky, opatrenia, ktoré pochádzajú z iných oblastí politiky, môžu dopĺňať a podporovať súčasné makroprudenciálne opatrenia pri efektívnom a účinnom riešení zraniteľných miest na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie v jednotlivých krajinách bez vytvárania nadmerných nákladov pre reálnu ekonomiku a finančný systém.

⁽¹⁾ Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.

- (5) V roku 2016 Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) uskutočnil v celej Únii hodnotenie zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie v strednodobom horizonte ⁽²⁾. Toto hodnotenie umožnilo ESRB identifikovať viaceré zraniteľné miesta vo viacerých krajinách v strednodobom horizonte ako zdroje systémového rizika pre finančnú stabilitu, čo viedlo k vydaniu varovaní ôsmim krajinám: Belgicku ⁽³⁾, Dánsku ⁽⁴⁾, Luxembursku ⁽⁵⁾, Holandsku ⁽⁶⁾, Rakúsku ⁽⁷⁾, Fínsku ⁽⁸⁾, Švédsku ⁽⁹⁾ a Spojenému kráľovstvu ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRB uskutočnil nedávno v celom EHP systematické a výhľadové hodnotenie zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie ⁽¹¹⁾.
- (7) V tejto súvislosti ESRB identifikoval v jedenástich krajinách, z ktorých jednou je Nemecko, určité zraniteľné miesta v strednodobom horizonte ako zdroje systémového rizika pre finančnú stabilitu, ktoré neboli dostatočne vyriešené.
- (8) ESRB vo svojom hodnotení zraniteľných miest poukazuje na tieto skutočnosti vo vzťahu k Nemecku:
- a) Väčšina dostupných ukazovateľov cien nehnuteľností na bývanie naznačuje, že ceny nehnuteľností sú v Nemecku nadhodnotené. Podobne ako pri predchádzajúcich odhadoch na roky 2016 a 2017, existujúce odhady na rok 2018 poukazujú na výrazné nadhodnotenie cien nehnuteľností v mestských oblastiach. Po období postupného zvyšovania cien od roku 2010 sa rast nominálnych cien nehnuteľností v posledných rokoch zrýchlil, pričom mierne predbehol rast príjmov domácností. Okrem toho sa tento rast týkal tak mestských, ako aj vidieckych oblastí. Zvýšenie cien nehnuteľností vo veľkých mestách a v mestských oblastiach odráža nedostatok ponuky bývania v pomere k dopytu a nemecká spolková vláda zaviedla viaceré opatrenia zamerané na zmiernenie tohto nedostatku. Budúce pohyby cien nehnuteľností budú preto pravdepodobne závisieť od účinkov týchto opatrení.
- b) Napriek nedávnomu oživeniu pri poskytovaní nových úverov bol ročný rast úverov na bývanie v posledných troch rokoch mierny. Uskutočneniu komplexnej analýzy podmienok poskytovania úverov v súčasnosti bráni nedostatok podrobných údajov o pomeroch výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (LTV) a o ďalších úverových pomeroch pre novo poskytnuté úvery. Existujú však určité skutočnosti, ktoré dokazujú, že sa zvýšil dopyt po úveroch s vysoko udržateľnými pomermi LTV ⁽¹²⁾. Okrem toho, z prieskumu ECB týkajúceho sa bankových úverov v eurozóne ďalej vyplýva, že v roku 2018 banky, ktoré sa zúčastnili prieskumu, znížili marže úverov na kúpu nehnuteľnosti.
- c) Zadlženosť domácností sa môže považovať za miernu v porovnaní so zadlženosťou v iných členských štátoch. Napriek tomu, že podiel domácností s vlastným bývaním v Nemecku je najnižší v Európskej únii, podiel vlastníkov nehnuteľnosti na vlastné bývanie s hypotékou predstavuje približne štvrtinu z celového počtu obyvateľov, čo je blízko priemeru EÚ. Hoci rast úverov na bývanie bol v minulosti relatívne mierny, zvýšenie cien nehnuteľností je značné a v istom bode by ho mohlo sprevádzať výrazné zvýšenie počtu nových úverov na bývanie. To by mohlo viesť k ďalšiemu rastu celkovej zadlženosti domácností v strednodobom horizonte.

⁽²⁾ Pozri „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector“, ESRB, november 2016, dostupné na webovom sídle ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/06 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Belgicku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 45).

⁽⁴⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/07 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Dánsku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 47).

⁽⁵⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/09 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Luxembursku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 51).

⁽⁶⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/10 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Holandsku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 53).

⁽⁷⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/05 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Rakúsku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 43).

⁽⁸⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/08 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie vo Fínsku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 49).

⁽⁹⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/11 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie vo Švédsku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 55).

⁽¹⁰⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/12 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Spojenom kráľovstve v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 57).

⁽¹¹⁾ Pozri „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries“, ESRB, 2019, dostupné na webovom sídle ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Udržateľný pomer LTV je pomer medzi výškou úveru na nehnuteľnosť a hodnotou poskytnutého hypotekárneho financovania predmetnej nehnuteľnosti. Táto hodnota je hodnota nehnuteľnosti, ktorá bola určená obozretným posúdením, ktoré zohľadňuje základné určujúce faktory hodnoty nehnuteľnosti. Pozri článok 16 ods. 2 zákona o krytých dlhopisoch (*Pfandbriefgesetz*).

- d) Nepriaznivý hospodársky a finančný vývoj môže vyvolať prudké zmeny na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie alebo tieto prudké zmeny môžu vyvolať takýto nepriaznivý vývoj, čo by v súvislosti s cyklickými zraniteľnými miestami a vzhľadom na už uvedené zraniteľné miesta mohlo viesť k naplneniu priamych a nepriamych rizík pre finančnú stabilitu. Možné priame riziká pre bankový systém v Nemecku sú spojené s možným nesplácaním úverov poskytnutých v prostredí dlhodobého hospodárskeho vzostupu a nadhodnotených a prudko rastúcich cien nehnuteľností, ako aj s konkurenčnými tlakmi, ktoré by mohli viesť k uvoľneniu podmienok poskytovania úverov a k zníženiu marží pre nové úvery. Ak by bol okrem toho pokles cien nehnuteľností výrazný, niektoré domácnosti môžu pocítiť negatívny dosah bohatstva, alebo sa dostať do pozície, keď trhová hodnota ich nehnuteľnosti je nižšia, ako dlžná suma z hypotekárneho úveru. Ak sa však napríklad zvýši nezamestnanosť a/alebo sa zníži rast príjmov domácností, niektoré domácnosti môžu mať ťažkosti so splácaním svojich dlhov. Súvisiaci negatívny vplyv na príjmy domácností a negatívny dosah bohatstva môžu posilniť počiatočný šok, ak sú domácnosti nútené znížiť spotrebu, aby mohli splácať svoj dlh. To by mohlo viesť k druhotným účinkom a k zvýšeniu rizík pre úverové inštitúcie a finančný systém.
- e) Je však potrebné poznamenať, že dlhé obdobia, počas ktorých sú úrokové sadzby hypotekárnych úverov pevne stanovené, slúžia na zníženie rizika, ktoré pre dlžníkov predstavujú rastúce úrokové sadzby. Vzhľadom na pozitívne vyhliadky v oblasti príjmov domácností a pretrvávajúce priaznivé podmienky na trhu práce sa potenciálne riziká, že sa domácnosti budú musieť uskromniť, zdajú byť skôr nízke. Je však potrebné poznamenať, že úrokové riziká z dlhodobých období s pevne stanovenou úrokovou sadzbou znášajú úverové inštitúcie, a to je jedným z cyklických zraniteľných miest bankového systému.
- f) ESRB berie na vedomie skutočnosť, že spolkový úrad pre finančný dohľad (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin) oznámil, že výbor pre finančnú stabilitu (Ausschuss für Finanzstabilität) odporučil aktiváciu miery proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 0,25 % s cieľom preventívne posilniť odolnosť inštitúcií. BaFin má v úmysle aktivovať proticyklický kapitálový vankúš odporúčaným spôsobom. Pri odporúčanom nastavení sa zohľadnila dynamika poskytovania úverov v Nemecku, ktorú sprevádza silná dynamika cien nehnuteľností na bývanie. Neočakáva sa však, že by sa obmedzil rast úverov na bývanie alebo zastavilo potenciálne zhoršenie podmienok poskytovania úverov. Vnútroštátne orgány monitorujú úverové podmienky, ale neexistujú žiadne formálne usmernenia týkajúce sa toho, čo by mali obozretné normy zahŕňať.
- g) Súčasná opatrenia sa hodnotia ako čiastočne primerané a čiastočne dostatočné na zmiernenie zistených systémových rizík súvisiacich so zraniteľnými miestami v sektore nehnuteľností na bývanie. Nemecko by mohlo dodatočne kapitálového vankúša, aby sa zvýšila odolnosť bankového systému voči cyklickým rizikám a cyklickým zraniteľným miestam (t. j. úverové riziko a úrokové riziko), ktoré by sa mohli nahromadiť vzhľadom na dlhotrvajúci hospodársky rozmach, ako aj rýchlo sa vyvíjajúcu dynamiku cien nehnuteľností. Vzhľadom na výrazné nadhodnotenie cien nehnuteľností v mestských oblastiach Nemecka, ktoré existuje už niekoľko rokov, ako aj neistotu týkajúcu sa podmienok poskytovania úverov, by Nemecko mohlo vhodným spôsobom prispieť k zabezpečeniu náležitých podmienok poskytovania úverov v súvislosti s novými úvermi (napr. prostredníctvom odporúčania alebo aktivácie právne záväzných limitov pre pomery LTV, ak sú splnené zákonné podmienky na aktiváciu) s cieľom zabrániť vytváraniu zraniteľných miest, a tým posilniť finančnú stabilitu.
- h) Ako už v roku 2015 navrhol výbor pre finančnú stabilitu ⁽¹³⁾, je tiež dôležité, aby vnútroštátne orgány mali k dispozícii všetky potrebné makroprudenciálne nástroje na to, aby mali potrebné právomoci na riešenie potenciálnych zraniteľných miest ohrozujúcich finančnú stabilitu, a to najmä vrátane právomocí stanoviť právne záväzné limity pomeru výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti – a buď pomeru výšky dlhu k výške príjmu alebo pomeru dlhovej služby k výške príjmu, a to v kombinácii s limitmi splatnosti – ak to bude potrebné v súvislosti s novými úvermi na bývanie. V súčasnosti však v Nemecku nie sú k dispozícii nástroje založené na príjme. Hoci vnútroštátne orgány majú právomoc stanoviť právne záväzné limity pre pomer výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti, ak sa to považuje za potrebné na zabezpečenie finančnej stability, je to podmienené tým, že sa identifikujú riziká pre finančnú stabilitu vyplývajúce z výrazného zvýšenia cien nehnuteľností a objemu poskytovaných hypotekárnych úverov spolu s podstatným uvoľňovaním podmienok poskytovania úverov. Preto by sa zároveň mali doplniť chýbajúce údaje týkajúce sa podmienok poskytovania úverov pre nové hypotekárne úvery, aby sa zlepšila schopnosť identifikovať tieto riziká a v prípade potreby ich riešiť – takáto iniciatíva je nevyhnutným doplnkom k nemeckému rámcu makroprudenciálneho monitorovania.

⁽¹³⁾ Odporúčanie AFS/2015/1 o nových nástrojoch na reguláciu úverov na výstavbu alebo nákup obytných nehnuteľností (Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Erwerb von Wohnmobilen).

- (9) Pri aktivácii opatrení na riešenie zistených zraniteľných miest by ich kalibrácia a zavádzanie mali zohľadňovať postavenie Nemecka v hospodárskom a finančnom cykle a potenciálne dôsledky, pokiaľ ide o súvisiace náklady a prínosy.
- (10) Varovania ESRB sa uverejňujú po tom, čo generálna rada oboznámila Radu Európskej únie so svojím zámerom uverejniť ich a umožnilo sa jej reagovať a po tom, ako boli adresáti informovaní o zámere uverejniť ich,

PRIJALA TOTO VAROVANIE:

ESRB identifikoval v sektore nehnuteľností na bývanie v Nemecku v strednodobom horizonte zraniteľné miesta, ktoré predstavujú zdroj systémového rizika pre finančnú stabilitu, pričom môžu mať závažné negatívne dôsledky pre reálnu ekonomiku. Z makroprudenciálneho hľadiska sú podľa ESRB hlavnými zraniteľnými miestami výrazné nadhodnotenie cien nehnuteľností v mestských oblastiach spojené s plošnou a rýchlou dynamikou cien nehnuteľností, ako aj určité náznaky uvoľnenia podmienok poskytovania úverov v kontexte celkovej neistoty týkajúcej sa podmienok poskytovania úverov na bývanie z dôvodu značného rozsahu chýbajúcich údajov.

Vo Frankfurt nad Mohanom 27. júna 2019

Vedúci sekretariátu ESRB
v mene generálnej rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO
