

OPOZORILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA
z dne 27. junija 2019
o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Nemčiji
(ESRB/2019/11)
(2019/C 366/08)

SPLOŠNI ODBOR EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Uredbe (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽¹⁾ ter zlasti členov 3, 16 in 18 Uredbe,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Stanovanja so ključen sektor realnega gospodarstva in predstavljajo velik del premoženja gospodinjstev in bančnih posojil. Stanovanjske nepremičnine predstavljajo velik del sredstev gospodinjstev, stanovanjska posojila pa so pogosto velik del bilanc stanja kreditnih institucij. Poleg tega je gradnja stanovanj običajno pomemben element realnega gospodarstva, saj je vir zaposlovanja, naložb in rasti.
- (2) Pretekle finančne krize in izkušnje v številnih državah so pokazale, da imajo lahko netrajnostna gibanja na nepremičninskih trgih resne posledice za stabilnost finančnega sistema in gospodarstva posamezne države kot celote, kar lahko povzroči tudi negativne čezmejne učinke prelivanja. Učinki na finančno stabilnost so lahko neposredni in posredni. Neposredni učinki so kreditne izgube iz portfeljev hipotekarnih posojil zaradi neugodnih gospodarskih in finančnih razmer ter hkratnih negativnih gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin. Posredni učinki se nanašajo na spremembe v potrošnji gospodinjstev, kar ima dodatne posledice za realno gospodarstvo in finančno stabilnost.
- (3) Nepremičninski trgi so nagnjeni k cikličnim gibanjem. Pretirano prevzemanje tveganja, čezmeren finančni vzvod in neuskklajene spodbude v času rasti nepremičninskega cikla lahko povzročijo resne negativne posledice za finančno stabilnost in realno gospodarstvo. Glede na pomembnost stanovanjskih nepremičnin za finančno in makroekonomsko stabilnost je posebej pomembno, da se z uporabo makrobonitetne politike skuša preprečiti kopičenje ranljivosti na trgih stanovanjskih nepremičnin, poleg uporabe te politike za zmanjševanje sistemskega tveganja.
- (4) Pri povečevanju ranljivosti, ugotovljenih na trgih stanovanjskih nepremičnin v državah Evropskega gospodarskega prostora (EGP), imajo pomembno vlogo ciklični dejavniki, vendar pa so k tem ranljivostim prispevali tudi strukturni dejavniki. Ti dejavniki lahko vključujejo pomanjkanje ponudbe stanovanj – kar povzroča pritisk na rast cen stanovanj in dolga za gospodinjstva, ki se odločijo za nakup nepremičnine – ali druge javne politike, ki lahko gospodinjstva spodbujajo k čezmernemu izposojanju. Glede na to, da ti dejavniki presegajo okvir makrobonitetne politike, bi lahko z ukrepi z drugih področij politike dopolnili in podprli sedanje makrobonitetne ukrepe pri učinkovitosti in uspešni obravnavi ranljivosti na trgih stanovanjskih nepremičnin v posameznih državah, ne da bi s tem povzročili čezmerne stroške za realno gospodarstvo in finančni sistem.

⁽¹⁾ UL L 331, 15.12.2010, str. 1.

- (5) Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je leta 2016 izvedel oceno srednjeročnih ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsej Uniji ⁽²⁾. Na podlagi te ocene je ESRB v več državah ugotovil številne srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost, kar je privedlo do izdaje opozoril osmim državam: Belgiji ⁽³⁾, Danski ⁽⁴⁾, Luksemburgu ⁽⁵⁾, Nizozemski ⁽⁶⁾, Avstriji ⁽⁷⁾, Finski ⁽⁸⁾, Švedski ⁽⁹⁾ in Združenemu kraljestvu ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRB je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem EGP ⁽¹¹⁾.
- (7) V tem okviru je ESRB v enajstih državah, med katerimi je tudi Nemčija, ugotovil nekatere srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost in niso bile ustrezno obravnavane.
- (8) Ocena ranljivosti, ki jo je opravil ESRB, v zvezi z Nemčijo izpostavlja naslednje:
- (a) Večina razpoložljivih kazalnikov cen stanovanjskih nepremičnin kaže, da so stanovanjske nepremičnine v Nemčiji precenjene. Podobno kot prejšnje ocene za leti 2016 in 2017 tudi sedanje ocene za leto 2018 kažejo na znatno precenjenost stanovanjskih nepremičnin na mestnih območjih. Po obdobju postopnega naraščanja od leta 2010 je nominalna rast cen stanovanjskih nepremičnin v zadnjih letih pospešila in rahlo prehitela rast dohodkov gospodinjstev. Poleg tega je ta rast postala obširnejša tako na mestnih kot na podeželskih območjih. Rast cen stanovanjskih nepremičnin v velikih mestih in na mestnih območjih odraža primanjkljaj ponudbe stanovanj glede na povpraševanje in nemška zvezna vlada je uvedla številne ukrepe za zmanjšanje tega primanjkljaja. Prihodnja gibanja cen stanovanjskih nepremičnin bodo zato verjetno odvisna od učinkov teh ukrepov.
- (b) Kljub nedavnemu ponovnemu zagonu novih posojil je bila letna rast stanovanjskih posojil v zadnjih treh letih zmerna. Celovito analizo posojilnih standardov trenutno ovira pomanjkanje podrobnih podatkov o razmerjih med posojilom in vrednostjo nepremičnine (LTV) ter o drugih kreditnih razmerjih za novo odobrena posojila. Obstaja pa nekaj dokazov, da se je povečalo povpraševanje po posojilih z visokim trajnostnim ⁽¹²⁾ razmerjem med posojilom in vrednostjo nepremičnine. Poleg tega je iz ankete o bančnih posojilih v euroobmočju razvidno, da so banke, ki so bile vključene v anketo, znižale marže pri posojilih za nakup stanovanjskih nepremičnin.
- (c) Zadolženost gospodinjstev se lahko v primerjavi z drugimi državami članicami šteje za zmerno. Toda čeprav je stopnja lastništva stanovanj v Nemčiji najnižja v Evropski uniji, predstavlja delež lastnikov stanovanj s hipoteko približno četrtno celotnega prebivalstva, kar je blizu povprečja EU. Čeprav je bila rast stanovanjskih posojil v preteklosti relativno zmerna, je zvišanje cen stanovanjskih nepremičnin občutno in bi se mu lahko v določenem trenutku pridružilo močno povečanje obsega novo odobrenih stanovanjskih posojil. To bi lahko privedlo do nadaljnje rasti splošne zadolženosti gospodinjstev v srednjeročnem obdobju.

⁽²⁾ Glej dokument *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, dostopno na spletni strani ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Opozorilo ESRB/2016/06 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Belgiji (UL C 31, 31.1.2017, str. 45).

⁽⁴⁾ Opozorilo ESRB/2016/07 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Danskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 47).

⁽⁵⁾ Opozorilo ESRB/2016/09 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu (UL C 31, 31.1.2017, str. 51).

⁽⁶⁾ Opozorilo ESRB/2016/10 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Nizozemskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 53).

⁽⁷⁾ Opozorilo ESRB/2016/05 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Avstriji (UL C 31, 31.1.2017, str. 43).

⁽⁸⁾ Opozorilo ESRB/2016/08 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Finskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 49).

⁽⁹⁾ Opozorilo ESRB/2016/11 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Švedskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 55).

⁽¹⁰⁾ Opozorilo ESRB/2016/12 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Združenem kraljestvu (UL C 31, 31.1.2017, str. 57).

⁽¹¹⁾ Glej dokument *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*, ESRB, 2019, dostopno na spletni strani ESRB na naslovu www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Trajnostno razmerje med posojilom in vrednostjo nepremičnine je razmerje med zneskom nepremičninskega posojila in hipotekarno kreditno vrednostjo, pripisano zadevni nepremičnini. Hipotekarna kreditna vrednost nepremičnine je vrednost nepremičnine, kot se določi s preudarno oceno, pri čemer se upoštevajo temeljni dejavniki vrednosti nepremičnine. Glej oddelek 16(2) zakona o kritih obveznicah (*Pfandbriefgesetz*).

- (d) Neugodna gospodarska in finančna gibanja so lahko vzrok ali posledica izrazitih prilagoditev na trgu stanovanjskih nepremičnin, ki bi lahko v kontekstu cikličnih ranljivosti in glede na zgoraj navedene ranljivosti privedle do uresničitve neposrednih in posrednih tveganj za finančno stabilnost. Možna neposredna tveganja za bančni sistem v Nemčiji se nanašajo na možna neplačila posojil, ki so bila odobrena v okolju dolgotrajnega gospodarskega vzpona in precenjenosti in močno rastočih cen stanovanjskih nepremičnin, ter na konkurenčne pritiske, ki bi lahko povzročili zniževanje posojilnih standardov in marž za nova posojila. Poleg tega bi nekatera gospodinjstva v primeru znatnega padca cen stanovanjskih nepremičnin lahko občutila negativen učinek na premoženje ali bi njihov lastniški kapital celo postal negativen. Če se na primer poveča brezposelnost in/ali zmanjša rast dohodkov gospodinjstev, bi bilo lahko za nekatera gospodinjstva odplačevanje dolgov težje. Poleg tega lahko s tem povezani negativni učinki na dohodek in premoženje gospodinjstev okrepijo prvotni pretres, če morajo gospodinjstva zmanjšati potrošnjo, da bi lahko odplačevala dolg. To bi lahko privedlo do sekundarnih učinkov ter povečanja tveganja za kreditne institucije in finančni sistem.
- (e) Poudariti je treba, da so dolga obdobja, za katera so določene nesprenemljive obrestne mere za hipotekarna posojila, namenjena zmanjšanju tveganja, ki ga rast obrestnih mer pomeni za posojilojemalce. Glede na pozitivne obete v zvezi z dohodki zasebnih gospodinjstev in dolgotrajne ugodne razmere na trgu dela se zdi, da so možna tveganja iz naslova gospodinjstev, ki bi se znašla v finančni stiski, precej nizka. Treba pa je izpostaviti, da obrestno tveganje zaradi dolgih obdobj določitve obrestne mere nosijo kreditne institucije in da je to ena od cikličnih ranljivosti bančnega sistema.
- (f) ESRB ugotavlja, da je Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (zvezni urad za nadzor finančnih storitev – BaFin) objavil, da je odbor Ausschuss für Finanzstabilität (odbor za finančno stabilnost) priporočil aktiviranje proticikličnega kapitalskega blažilnika v višini 0,25 %, da se preventivno okrepi odpornost institucij. BaFin namerava aktivirati proticiklični kapitalski blažilnik na priporočeni način. Pri priporočeni višini se upošteva kreditna dinamika v Nemčiji, ki jo spremlja močna dinamika cen stanovanjskih nepremičnin. Vendar pa se ne pričakuje, da se bo z njo omejila rast stanovanjskih posojil ali ustavilo morebitno slabšanje posojilnih standardov. Nacionalni organi spremljajo posojilne pogoje, niso pa izdali formalnih smernic o tem, kaj bi morali preudarni standardi vključevati.
- (g) Ocenjuje se, da so sedanji ukrepi politike delno ustrezni in delno zadostujejo za zmanjšanje ugotovljenih sistemskih tveganj, povezanih z ranljivostmi v sektorju stanovanjskih nepremičnin. Nemčija bi lahko aktivirala dodatne kapitalske ukrepe, ki bi od kreditnih institucij zahtevali oblikovanje dodatnih kapitalskih blažilnikov, s čimer bi se povečala odpornost bančnega sistema na ciklična tveganja in ranljivosti (tj. kreditno tveganje in obrestno tveganje), ki so se morda nakopičili glede na dolgotrajni gospodarski vzpon in hitro spreminjajočo se dinamiko cen stanovanjskih nepremičnin. Glede na znatno precenjenost stanovanjskih nepremičnin na mestnih območjih Nemčije, ki obstaja že več let, in negotovost glede posojilnih standardov bi Nemčija lahko na ustrezen način prispevala k zagotavljanju zanesljivih standardov posojanja v zvezi z novimi posojili (npr. s tem, da priporoči ali aktivira pravno zavezujoče omejitve razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine, če so izpolnjeni pravni pogoji za aktiviranje), da se prepreči kopičenje ranljivosti in s tem podpre finančno stabilnost.
- (h) Kakor je že predlagal odbor Ausschuss für Finanzstabilität leta 2015 ⁽¹³⁾, je pomembno tudi, da imajo nacionalni organi na voljo vse potrebne makrobonitetne instrumente, ki jim zagotavljajo potrebna pooblastila za obravnavanje možnih ranljivosti v zvezi s finančno stabilnostjo, med drugim zlasti pooblastila, da po potrebi za nova stanovanjska posojila določijo pravno zavezujoče omejitve razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine – ter razmerja med dolgom in dohodkom ali razmerja med odplačilom dolga in dohodkom v kombinaciji z omejitvami zapadlosti. Vendar instrumenti, usmerjeni na dohodek, trenutno v Nemčiji niso na voljo. Čeprav nacionalni organi imajo pooblastilo, da določijo pravno zavezujoče omejitve razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine, če je to potrebno za zagotovitev finančne stabilnosti, je pogoj za to ugotovitev tveganj za finančno stabilnost, ki izhajajo iz močne rasti cen stanovanjskih nepremičnin in hipotekarnih posojil, ki jo spremlja znatno znižanje posojilnih standardov. Zato bi bilo treba tudi odpraviti sedanje podatkovne vrzeli v zvezi s posojilnimi standardi za nova hipotekarna posojila, da bi izboljšali zmožnost ugotavljanja teh tveganj in jih po potrebi obravnavali – taka pobuda je nujen dodatek k nemškemu okviru za makrobonitetno spremljanje.

⁽¹³⁾ Priporočilo AFS/2015/1 o novih instrumentih za urejanje posojil za gradnjo ali nakup stanovanjskih nepremičnin (*Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien*).

- (9) Kadar se aktivirajo kateri koli ukrepi za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Nemčije v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi.
- (10) Opozorila ESRB se objavijo potem, ko je splošni odbor obvestil Svet Evropske unije o nameri, da jih objavi, in mu dal možnost, da se odzove, ter potem, ko so bili o nameravani objavi obveščeni naslovniki –

SPREJEL NASLEDNJE OPOZORILO:

ESRB je v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Nemčiji ugotovil srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost in imajo lahko resne negativne posledice za realno gospodarstvo. Z makrobonitetnega vidika ESRB meni, da je glavna ranljivost znatna precenjenost stanovanjskih nepremičnin na mestnih območjih, povezana z obširno in hitro dinamiko cen stanovanjskih nepremičnin in nekaterimi znaki zniževanja posojilnih standardov, v kontekstu splošne negotovosti glede posojilnih standardov za stanovanjska posojila zaradi znatnih vrzeli v podatkih.

V Frankfurtu na Majni, 27. junija 2019

Vodja sekretariata ESRB
v imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO
