

VAROVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA**ze dne 27. června 2019****ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí ve Francii ve střednědobém horizontu****(ESRB/2019/12)**

(2019/C 366/09)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika ⁽¹⁾, a zejména na články 3, 16 a 18 uvedeného nařízení,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Bydlení je klíčovým sektorem reálné ekonomiky a představuje podstatnou část bohatství domácností i bankovních úvěrů. Obytné nemovitosti tvoří velkou část aktiv domácností a úvěry na bydlení obvykle představují velkou část rozvah úvěrových institucí. Výstavba obytných nemovitostí je kromě toho typickým významným prvkem reálné ekonomiky, neboť je zdrojem zaměstnanosti, investic a růstu.
- (2) Minulé finanční krize a zkušenosti z mnoha zemí ukázaly, že neudržitelný trend na trzích nemovitostí může mít závažné dopady na stabilitu finančního systému a na celé hospodářství v dané zemi, což může rovněž vést k nepříznivým přeshraničním účinkům. Účinky na finanční stabilitu mohou být přímé i nepřímé. Přímými účinky jsou úvěrové ztráty hypotečních portfolií z důvodu nepříznivých ekonomických a finančních podmínek a souběžného nepříznivého vývoje na trhu obytných nemovitostí. Nepřímé účinky se týkají úprav ve spotřebě domácností, jež mají další dopady na reálnou ekonomiku a finanční stabilitu.
- (3) Trhy nemovitostí jsou náchylné k cyklickému vývoji. Nadměrné riskování, nadměrný pákový efekt a nesprávně nastavené pobídky v průběhu konjunktury cyklu nemovitostí mohou mít závažné negativní dopady na finanční stabilitu i reálnou ekonomiku. S ohledem na význam, který obytné nemovitosti mají pro finanční a makroekonomickou stabilitu, je využití makrobezpečnostní politiky, jež je rovněž prostředkem ke zmírnění systémového rizika, k zamezení vzniku zranitelných míst na trzích obytných nemovitostí obzvláště důležité.
- (4) I když významnou úlohu při zesilování zranitelných míst, která byla identifikována na trzích s obytnými nemovitostmi v zemích Evropského hospodářského prostoru (EHP), hrají cyklické faktory, jsou tato zranitelná místa posilována rovněž faktory strukturálními. Mezi tyto faktory může patřit nedostatečná nabídka bydlení - která vytváří tlak na růst cen nemovitostí a zadlužení domácností, které si kupují svou vlastní nemovitost - nebo jiná veřejnoprávní opatření, která mohou domácnosti motivovat k tomu, aby sjednávaly další dluh. S ohledem na to, že tyto faktory přesahují rámec makrobezpečnostní politiky, mohou stávající makrobezpečnostní opatření při účinném a efektivním řešení zranitelných míst, která se vyskytují na trzích obytných nemovitostí v jednotlivých zemích, doplnit a podpořit opatření z jiných oblastí politiky, aniž by tím vznikaly nadměrné náklady pro reálnou ekonomiku a finanční systém.

⁽¹⁾ Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

- (5) V roce 2016 vypracovala Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) posouzení zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí v rámci celé Unie ve střednědobém horizontu ⁽²⁾. Na základě tohoto posouzení mohla ESRB identifikovat řadu zranitelných míst, která v několika zemích ve střednědobém horizontu představují zdroje systémového rizika pro finanční stabilitu, což vedlo k vydání varování osmi zemím: Belgii ⁽³⁾, Dánsku ⁽⁴⁾, Lucembursku ⁽⁵⁾, Nizozemsku ⁽⁶⁾, Rakousku ⁽⁷⁾, Finsku ⁽⁸⁾, Švédsku ⁽⁹⁾ a Spojenému království ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRB nedávno dokončila systematické a výhledové hodnocení zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí v rámci celého EHP ⁽¹¹⁾.
- (7) V této souvislosti ESRB v jedenácti zemích, z nichž jednou je Francie, identifikovala určitá zranitelná místa, která jsou ve střednědobém horizontu zdrojem systémového rizika pro finanční stabilitu a která nebyla dostatečně vyřešena.
- (8) ESRB ve svém posouzení zranitelných míst v případě Francie poukazuje na následující skutečnosti:
- Zadluženost domácností v poměru k disponibilnímu příjmu je ve Francii relativně vysoká. Během posledních 10 let významně rostla a střednědobá dynamika v poslední době ukazuje, že by tento trend mohl pokračovat. Hlavní rizika spojená s takovou mírou zadlužení domácností jsou možnost omezení spotřeby a druhotných dopadů na finanční stabilitu v případě makroekonomického otřesu. Ve francouzské ekonomice však existují určité zmírňující faktory. Zaprvé, v mezinárodním srovnání mají domácnosti vysokou míru úspor. Zadruhé, existují zde významné záchranné sociální sítě, jejichž cílem je zmírnit dopad náhlého snížení dlužníka příjmu v případě nezaměstnanosti, čímž se sníží možné druhotné dopady makroekonomického otřesu. Zatřetí, vysoké procento dlužníků není vystaveno úrokovému riziku, neboť velká část úvěrů na bydlení má pevnou úrokovou sazbu.
 - Růst úvěrů na bydlení byl v krátkodobém i ve střednědobém horizontu relativně silný. Růst nových úvěrů na bydlení je významný, což by mohlo vést k dalšímu růstu celkové zadluženosti domácností. Z některých ukazatelů kromě toho vyplývá, že některé domácnosti s úvěry na bydlení ve Francii mohou být zranitelné v případě hospodářských a finančních otřesů, zejména mladé a nízkopříjmové domácnosti s vyššími poměry nákladů na obsluhu dluhu k příjmům (DSTI). Kromě toho má asi třetina nových úvěrů na bydlení poměr úvěru k hodnotě nemovitosti (LTV) nad 95 % s tím, že průměrný poměr úvěru k příjmům u nových úvěrů dosáhl v roce 2017 historického maxima. Prodloužila se rovněž průměrná splatnost úvěrů na bydlení a zhoršilo se rozdělení poměrů DSTI. Z předběžných mikrodát, která francouzské orgány používají ke sledování tohoto vývoje, vyplývá, že velká část dlužníků s vysokým LTV nebo s vysokým DSTI jsou bohaté domácnosti, jejichž úvěry jsou kryty zajištěním a zárukami.

⁽²⁾ Viz „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector“, ESRB, listopad 2016, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/06 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Belgii ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 45).

⁽⁴⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/07 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Dánsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 47).

⁽⁵⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/09 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Lucembursku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 51).

⁽⁶⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/10 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Nizozemsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 53).

⁽⁷⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/05 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Rakousku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 43).

⁽⁸⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/08 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Finsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 49).

⁽⁹⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/11 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí ve Švédsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 55).

⁽¹⁰⁾ Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/12 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí ve Spojeném království ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 57).

⁽¹¹⁾ Viz „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries“, ESRB, 2019, k dispozici na internetových stránkách ESRB www.esrb.europa.eu.

- c. I když o všeobecném nadhodnocení cen obytných nemovitostí ve Francii neexistují pádné důkazy, došlo k významnému zvýšení cen obytných nemovitostí v některých velkých městech ⁽¹²⁾ - zejména v oblasti Paříže - a toto zvýšení mohlo v některých oblastech ztížit dostupnost bydlení. Na místní úrovni existují náznaky, podle nichž jsou ceny obytných nemovitostí v poměru k příjmům a nájům zvýšené. S ohledem na skutečnost, že třetina všech poskytnutých úvěrů má vysoký poměr LTV a že v budoucnu může dojít ke změně cen obytných nemovitostí, mohou některé domácnosti pocítit negativní efekt bohatství. S ohledem na několik faktorů, které jsou pro zemi specifické, však lze očekávat, že přímé úvěrové ztráty z možného poklesu hodnoty zajištění hypotečních úvěrů budou malé. Zaprvé, přímé úvěrové riziko úvěrových institucí je v případě snížení cen obytných nemovitostí zmírněno díky využití záručního programu k zajištění úvěrů na bydlení ⁽¹³⁾. Zadruhé, odhaduje se, že možný dopad na majetek domácností by byl slabší než v jiných rozvinutých ekonomikách, neboť zde nelze na základě přecenění nemovitosti čerpat hotovost či kapitál.
- d. Nepříznivé ekonomické a finanční podmínky nebo nepříznivý vývoj na trhu obytných nemovitostí by mohly s ohledem na shora uvedená zranitelná místa vést k naplnění přímých a nepřímých rizik pro finanční stabilitu. Možná přímá rizika pro bankovní systém ve Francii se týkají jak možného nesplácení úvěrů poskytnutých v prostředí rychle rostoucích cen obytných nemovitostí a nízkých úrokových sazeb, tak zadlužených domácností a konkurenčních tlaků vedoucích k určitému uvolnění úvěrových standardů a snížení marží. Očekává se, že ve Francii by přímá úvěrová rizika související s otřesy na trhu bydlení zmírnila řada faktorů, mezi které se řadí kanál zajištění, který bude zřejmě relativně slabý, významné záchranné sociální sítě a převaha úvěrů s pevnou úrokovou sazbou. Pokud však například dojde ke zvýšení nezaměstnanosti a/nebo ke snížení růstu příjmu domácností, může být pro některé domácnosti obtížné splácet své dluhy. Pokud domácnosti musí snižovat spotřebu, aby mohly splácet své úvěry na bydlení, mohou související negativní dopady na příjem a majetek domácností úvodní otřes posílit. To by mohlo vést ke vzniku druhotných účinků a ke zvýšení rizik pro úvěrové instituce a finanční systém.
- e. ESRB si všímá toho, že Francie vyhlásila proticyklickou kapitálovou rezervu ve výši 0,5 % s cílem preventivně posílit odolnost institucí. Při nastavení tohoto makroobezřetnostního opatření byla zohledněna zadluženost nefinančního sektoru ve Francii v širším smyslu, a obzvlášť pak zadluženost sektoru domácností, neboť oživení cen obytných nemovitostí rovněž podporuje poskytování úvěrů domácnostem. Očekává se proto, že příslušné kapitálové opatření zvýší odolnost bankovního sektoru vůči nashromážděným zranitelným místům. Neočekává se však, že by se tím omezila dynamika zadlužení domácností nebo zhoršování úvěrových standardů. Ačkoli vnitrostátní orgány ve Francii sledují úvěrové podmínky, nebyly vydány žádné formální pokyny, co má být považováno za obezřetné úvěrové podmínky.
- f. Stávající opatření jsou hodnocena jako částečně přiměřená s tím, že ke zmírnění zjištěných systémových rizik souvisejících se zranitelnými místy v sektoru obytných nemovitostí ve Francii postačují jen částečně. Stávající přijatá makroobezřetnostní opatření týkající se kapitálu by mohla být zejména doplněna dalšími opatřeními s cílem vyřešit zranitelná místa související se zvyšujícím se zadlužením domácností a s náznaky zhoršujících se úvěrových standardů. ESRB oceňuje snahu francouzských orgánů v oblasti sledování rizik v sektoru obytných nemovitostí i jejich cíl dále zlepšit rámec sledování v souladu s doporučením Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/4 ⁽¹⁴⁾. Bez ohledu na tyto kroky může být k vyřešení zranitelných míst ve Francii třeba přijmout další opatření. S ohledem na rostoucí zadlužení domácností a náznaky zhoršujících se úvěrových standardů by vnitrostátní orgány ve Francii mohly zejména zvážit, zda by nebylo zapotřebí přijmout další preventivní opatření, kterými by mohly být například výslovné pokyny k úvěrovým standardům, ať už ve formě doporučení, nebo formálních opatření týkajících se dlužníka.

⁽¹²⁾ INSEE, (poslední údaje za 4. čtvrtletí 2018), k dispozici na <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, s údaji zejména pro Paříž, Lyon a Marseille.

⁽¹³⁾ Ručiteli jsou finanční instituce nebo pojišťovací společnosti ve vlastnictví jedné či více úvěrových institucí; vždy se však jedná o regulované subjekty, které podléhají dohledu ze strany *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (francouzský orgán pro obezřetnostní dohled a řešení krize).

⁽¹⁴⁾ Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/14 ze dne 31. října 2016 o doplnění chybějících údajů o nemovitostech (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 1).

- (9) Při aktivaci opatření k řešení identifikovaných zranitelných míst by se při nastavení a zavádění těchto opatření mělo zohlednit postavení Francie v hospodářském a finančním cyklu a možné dopady, pokud jde o související náklady a přínosy.
- (10) Varování ESRB se zveřejňují poté, co generální rada o svém záměru je zveřejnit informovala Radu Evropské unie a dala jí příležitost se k tomuto záměru vyjádřit, a poté, co byli příjemci varování o záměru zveřejnit je vyrozuměni,

PŘIJALA TOTO VAROVÁNÍ:

ESRB identifikovala v sektoru obytných nemovitostí ve Francii určitá zranitelná místa, která jsou ve střednědobém horizontu zdrojem systémového rizika pro finanční stabilitu a která by mohla mít závažné negativní důsledky pro reálnou ekonomiku. Z makrobezpečnostního hlediska jsou podle ESRB hlavními zranitelnými místy vysoké a rostoucí zadlužení domácností spojené se zhoršujícími se úvěrovými standardy.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 27. června 2019.

Vedoucí sekretariátu ESRB
jménem generální rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO
