

OSTRZEŻENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO**z dnia 27 czerwca 2019 r.****w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych we Francji w średnim okresie****(ERRS/2019/12)****(2019/C 366/09)**

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 dodatkowego 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 Francji, 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 Francji zwraca uwagę na następujące kwestie:
- zadłużenie gospodarstw domowych we Francji jest stosunkowo wysokie w stosunku do dochodu do dyspozycji. Zadłużenie to wzrosło znacznie w ciągu ostatnich 10 lat, a dynamika średniookresowa w ostatnim okresie wskazuje, że tendencja ta może się utrzymać. Głównym zagrożeniem związanym z takim poziomem zadłużenia gospodarstw domowych jest możliwość skurczenia się konsumpcji oraz ryzyko wystąpienia efektów wtórnych dla stabilności finansowej w przypadku wstrząsu makroekonomicznego. Jednakże w gospodarce francuskiej występują pewne czynniki łagodzące. Po pierwsze, gospodarstwa domowe dysponują wysoką stopą oszczędności w porównaniu do innych państw. Po drugie, istnieją ważne zabezpieczenia socjalne, które mają na celu łagodzenie skutków nagłego spadku dochodów kredytobiorców w przypadku bezrobocia, zmniejszając w ten sposób potencjalne skutki wtórne wstrząsu makroekonomicznego. Po trzecie, duża część kredytobiorców nie jest narażona na ryzyko stopy procentowej ze względu na wysoki odsetek kredytów na cele mieszkaniowe o stałym oprocentowaniu;
 - wzrost kredytów na cele mieszkaniowe utrzymywał się na stosunkowo wysokim poziomie, zarówno w perspektywie krótko-, jak i średnioterminowej. Zauważalny jest wzrost liczby nowych kredytów na cele mieszkaniowe, co może prowadzić do dalszego wzrostu ogólnego zadłużenia gospodarstw domowych. Ponadto pewne wskaźniki sugerują, że niektóre gospodarstwa domowe posiadające kredyty na cele mieszkaniowe we Francji mogą być narażone na wstrząsy gospodarcze i finansowe, w szczególności osoby młode i o niskich dochodach, charakteryzujące się wyższym wskaźnikiem obsługi zadłużenia do dochodu (DSTI). Ponadto około jedna trzecia nowych kredytów na cele mieszkaniowe ma wskaźnik wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV) wynoszący ponad 95 %, a średni wskaźnik wysokości kredytu do dochodu (LTI) w przypadku nowych kredytów osiągnął w 2017 r. rekordowy poziom historyczny. Średni okres zapadalności kredytów na cele mieszkaniowe również wydłużył się, a rozkład wskaźników DSTI uległ pogorszeniu. Wstępne dane jednostkowe stosowane przez władze francuskie w celu monitorowania tych zmian wskazują, że duża część kredytobiorców o wysokim wskaźniku LTV lub wysokim wskaźniku DSTI to zamożne gospodarstwa domowe, których kredyty są zabezpieczone i objęte gwarancjami;

⁽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.

- c) chociaż nie ma silnych dowodów na powszechne zawyżanie cen nieruchomości mieszkalnych we Francji, w niektórych dużych miastach ⁽¹²⁾ – w szczególności w regionie paryskim – ceny nieruchomości mieszkalnych znacznie wzrosły, co mogło osłabić przystępność cenową mieszkań w niektórych miejscach. Na poziomie lokalnym istnieją pewne przesłanki wskazujące, że ceny nieruchomości mieszkalnych są wysokie w stosunku do dochodów i czynszów. Biorąc pod uwagę, że jedna trzecia wszystkich udzielonych kredytów ma wysoki wskaźnik LTV oraz że w przyszłości ceny nieruchomości mieszkalnych mogą podlegać korekcie, niektóre gospodarstwa domowe mogą doświadczyć ujemnego efektu majątkowego. Bezpośrednie straty kredytowe wynikające z potencjalnego spadku wartości zabezpieczeń kredytów hipotecznych powinny jednak być niskie ze względu na szereg specyficznych czynników krajowych. Po pierwsze, wykorzystanie gwarancji do zabezpieczania kredytów na cele mieszkaniowe ⁽¹³⁾ zmniejsza bezpośrednie ryzyko kredytowe dla instytucji kredytowych w przypadku spadku cen nieruchomości mieszkalnych. Po drugie, szacuje się, że potencjalne efekty majątkowe dla gospodarstw domowych byłyby słabsze niż w innych rozwiniętych gospodarkach, ponieważ nie ma możliwości wycofania środków pieniężnych lub kapitału własnego w wyniku aktualizacji wyceny nieruchomości;
- d) niekorzystne warunki gospodarcze i finansowe lub niekorzystne zmiany na rynku nieruchomości mieszkalnych mogą prowadzić do materializacji bezpośrednich i pośrednich ryzyk dla stabilności finansowej ze względu na wspomniane obszary podatności na zagrożenia. Potencjalne bezpośrednie ryzyko dla systemu bankowego we Francji odnosi się zarówno do braku spłaty kredytów udzielonych w warunkach znacznego wzrostu cen nieruchomości mieszkalnych i niskich stóp procentowych, jak i do zadłużonych gospodarstw domowych oraz presji konkurencyjnej prowadzącej do rozluźnienia standardów kredytowania i zmniejszenia marż. Oczekuje się, że we Francji szereg czynników, takich jak kanał zabezpieczający, który jest stosunkowo słaby, ważne zabezpieczenia socjalne oraz występowanie kredytów o stałej stopie procentowej, zmniejszy bezpośrednie ryzyko kredytowe związane ze wstrząsami na rynku mieszkaniowym. Jeżeli jednak na przykład wzrośnie 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 hipotecznego. Może to prowadzić do efektów wtórnych i wzrostu ryzyka dla instytucji kredytowych i systemu finansowego;
- e) ERRS odnotowuje fakt, że Francja ogłosiła wskaźnik antycyklicznego bufora kapitałowego wynoszący 0,5 %, mający na celu prewencyjne zwiększenie odporności instytucji finansowych. Kalibracja tego środka makroostrożnościowego uwzględniła zadłużenie sektora niefinansowego we Francji w szerszym ujęciu oraz zadłużenie sektora gospodarstw domowych w szczególności, jako że kredytowanie gospodarstw domowych jest również wspierane przez odbicie cen nieruchomości mieszkalnych. W związku z tym oczekuje się, że środek kapitałowy zwiększy odporność sektora bankowego na skumulowane zagrożenia. Nie oczekuje się jednak, że ograniczy on dynamikę zadłużenia gospodarstw domowych lub pogorszenie standardów kredytowania. Władze krajowe we Francji monitorują warunki udzielania kredytów, nie zostały jednak wydane formalne wskazówki co do tego, co należy uważać za rozsądne warunki udzielania kredytów;
- f) 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 we Francji. W szczególności obecne środki ostrożnościowe oparte na kapitale mogłyby zostać uzupełnione o inne środki mające na celu wyeliminowanie podatności na zagrożenia związane z rosnącym zadłużeniem gospodarstw domowych oraz z oznakami pogarszających się standardów kredytowania. ERRS odnotowuje wysiłki podjęte przez władze francuskie w celu monitorowania ryzyka w sektorze nieruchomości mieszkalnych, a także cel w postaci dalszej poprawy ram monitorowania zgodnie z zaleceniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/14 ⁽¹⁴⁾. Niezależnie od powyższego konieczne mogą być dalsze działania w celu wyeliminowania zidentyfikowanych we Francji zagrożeń. W szczególności, biorąc pod uwagę rosnące zadłużenie gospodarstw domowych i oznaki pogarszających się standardów kredytowania, władze krajowe we Francji mogłyby rozważyć potrzebę podjęcia dodatkowych działań prewencyjnych, takich jak wydanie wyrażonych wytycznych dotyczących standardów kredytowania, w formie zaleceń lub formalnych środków ukierunkowanych na kredytobiorców.

⁽¹²⁾ INSEE, (ostatnie dane 4 kw. 2018), dostępne pod adresem <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241> z danymi z Paryża, Lyonu i Marsylii.

⁽¹³⁾ Gwarantami są instytucje finansowe lub zakłady ubezpieczeń będące własnością co najmniej jednej instytucji kredytowej; we wszystkich przypadkach są to podmioty regulowane nadzorowane przez *Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (francuski organ nadzoru ostrożnościowego i restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków).

⁽¹⁴⁾ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/14 z dnia 31 października 2016 r. w sprawie uzupełniania luk w danych dotyczących sektora nieruchomości (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 1).

- (9) Kalibracja i wdrożenie uruchamianych środków dotyczących zidentyfikowanych obszarów podatności na zagrożenia powinny uwzględniać sytuację Francji 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 we Francji, 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 są wysokie i rosnące zadłużenie gospodarstw domowych w powiązaniu z pogorszającymi się standardami kredytowania.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 27 czerwca 2019 r.

W imieniu Rady Generalnej
ERRS Szef Sekretariatu ERRS
Francesco MAZZAFERRO
