

**VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ****z 27. júna 2019****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie vo Francúzsku v strednodobom horizonte****(ESRB/2019/12)****(2019/C 366/09)**

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 <sup>(1)</sup>, 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 často 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 zosúladené 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 sa viac zadlžovali. 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.

<sup>(1)</sup> 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 <sup>(2)</sup>. 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 <sup>(3)</sup>, Dánsku <sup>(4)</sup>, Luxembursku <sup>(5)</sup>, Holandsku <sup>(6)</sup>, Rakúsku <sup>(7)</sup>, Fínsku <sup>(8)</sup>, Švédsku <sup>(9)</sup> a Spojenému kráľovstvu <sup>(10)</sup>.
- (6) ESRB uskutočnil nedávno v celom EHP systematické a výhľadové hodnotenie zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie <sup>(11)</sup>.
- (7) V tejto súvislosti ESRB identifikoval v jedenástich krajinách, z ktorých jednou je Francúzsko, 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 Francúzsku:
- a) Zadlženosť domácností vo Francúzsku je v porovnaní s disponibilným príjmom relatívne vysoká. Za posledných desať rokov zadlženosť výrazne narástla a strednodobá dynamika zadlženosti z posledného obdobia ukazuje, že tento trend by mohol ďalej pokračovať. Hlavné riziká spojené s takouto úrovňou zadlženosti domácností sú možnosť zníženia spotreby a druhotné účinky na finančnú stabilitu v prípade makroekonomického šoku. Vo francúzskej ekonomike však existuje niekoľko zmierňujúcich faktorov. Po prvé domácnosti majú pri medzinárodnom porovnaní vysokú mieru úspor. Po druhé existujú dôležité sociálne záchranne siete, ktorých cieľom je zmierňovať dopad náhleho zníženia príjmu dlžníkov v prípade nezamestnanosti, čo znižuje možnosť druhotných účinkov v prípade makroekonomického šoku. Po tretie vysoký podiel dlžníkov nie je vystavený riziku spojenému s úrokovými sadzbami vzhľadom na existenciu vysokého podielu úverov na bývanie s pevnou úrokovou sadzbou.
- b) Rast úverov na bývanie bol pomerne výrazný tak z krátkodobého, ako aj zo strednodobého hľadiska. Nárast nových úverov na bývanie je výrazný a to by mohlo viesť k ďalšiemu rastu celkovej zadlženosti domácností. Niektoré ukazovatele naznačujú, že niektoré domácnosti s úvermi na bývanie vo Francúzsku môžu byť zraniteľné v prípade ekonomických a finančných šokov, a to najmä mladé domácnosti a domácnosti s nízkym príjmom s vyššími pomermi dlhovej služby k výške príjmu (DSTI). Približne jedna tretina nových úverov na bývanie má navyše pomer výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (LTV) vyšší než 95 % a priemerný pomer výšky úveru k výške príjmu dosiahol historicky najvyššie hodnoty v roku 2017. Priemerná doba splatnosti úverov na bývanie sa tiež predĺžila a rozdelenie pomerov DSTI sa zhoršilo. Predbežné mikroúdaje, ktoré francúzske orgány použili pri monitorovaní tohto vývoja, naznačujú, že výrazný podiel dlžníkov s vysokým pomerom LTV alebo DSTI sú bohaté domácnosti, ktorých úvery sú kryté zábezpekou a zárukami.

<sup>(2)</sup> Pozri „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector“, ESRB, november 2016, dostupné na webovom sídle ESRB [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> 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).

<sup>(4)</sup> 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).

<sup>(5)</sup> 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).

<sup>(6)</sup> 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).

<sup>(7)</sup> 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).

<sup>(8)</sup> 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).

<sup>(9)</sup> 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).

<sup>(10)</sup> 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).

<sup>(11)</sup> Pozri „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries“, ESRB, 2019, dostupné na webovom sídle ESRB [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- c) Hoci neexistujú silné dôkazy o nadhodnotení cien nehnuteľností v celom Francúzsku, ceny nehnuteľností na bývanie výrazne narástli v niektorých veľkých mestách <sup>(12)</sup>, najmä v oblasti Paríža, a to mohlo mať nepriaznivý vplyv na cenovú dostupnosť bývania v niektorých oblastiach. Na miestnej úrovni existujú náznaky, že ceny nehnuteľností na bývanie sú zvýšené v pomere k príjmom, ako aj k nájmom. Vzhľadom na to, že jedna tretina zo všetkých poskytnutých úverov má vysoký pomer LTV a že ceny nehnuteľností sa môžu v budúcnosti upraviť, niektoré domácnosti môžu pocítiť negatívny dosah bohatstva. Vzhľadom na niektoré faktory špecifické pre Francúzsko sa však očakáva, že priame úverové straty z prípadného zníženia hodnôt zábezpeky pri hypotekárnych úveroch budú malé. Po prvé používanie systému záruk na zabezpečenie úverov na bývanie <sup>(13)</sup> znižuje priame úverové riziko pre úverové inštitúcie v prípade poklesu cien nehnuteľností. Po druhé podľa odhadov by mal byť potenciálny dosah bohatstva pre domácnosti menší ako v iných vyspelých ekonomikách, keďže neexistuje možnosť získania hotovosti alebo vlastného kapitálu na základe precenenia nehnuteľností.
- d) Nepriaznivé hospodárske a finančné podmienky alebo nepriaznivý vývoj na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie by mohli vzhľadom na uvedené zraniteľné miesta viesť k naplneniu priamych a nepriamych rizík pre finančnú stabilitu. Možné priame riziká pre bankový systém vo Francúzsku sú spojené s potenciálnym nesplácaním úverov poskytnutých v prostredí prudko rastúcich cien nehnuteľností a nízkych úrokových sadzieb, ako aj so zadlženými domácnosťami a konkurenčnými tlakmi, ktoré vedú k uvoľneniu podmienok poskytovania úverov a zmenšovaniu marží. Očakáva sa, že vo Francúzsku niektoré faktory prispievajú k zníženiu priameho úverového rizika spojeného so šokmi na trhu s nehnuteľnosťami, ako napríklad relatívne slabý vplyv zmien hodnoty nehnuteľností na spotrebu dlžníka, dôležité sociálne záchranné siete a prevaha úverov s pevnou úrokovou sadzbou. 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 počiatkový šok, ak sú domácnosti nútené znížiť spotrebu, aby mohli splácať svoje úvery na bývanie. To by mohlo viesť k druhotným účinkom a k zvýšeniu rizík pre úverové inštitúcie a finančný systém.
- e) ESRB berie na vedomie skutočnosť, že Francúzsko oznámilo aktiváciu miery proticyklického kapitálového vankúša na úrovni 0,5 % s cieľom preventívne posilniť odolnosť inštitúcií. Pri kalibrácii tohto makroprudenciálneho opatrenia sa zohľadnila zadlženosť nefinančného sektora vo Francúzsku v širšom zmysle a obzvlášť sektora domácností, keďže oživenie cien nehnuteľností na bývanie tiež podporuje poskytovanie úverov domácnostiam. Preto sa očakáva, že toto kapitálové opatrenie zvýši odolnosť bankového sektora voči akumulovaným zraniteľným miestam. Neočakáva sa však, že by sa tým obmedzila dynamika zadlženosti domácností alebo zhoršili podmienky poskytovania úverov. Hoci vnútroštátne orgány vo Francúzsku monitorujú úverové podmienky, neexistujú formálne usmernenia o tom, čo by sa malo považovať za obozretné úverové podmienky.
- f) Súčasná opatrenia sa hodnotia ako čiastočne primerané a čiastočne dostatočné na zmiernenie zistených systémových rizík súvisiacich so zraniteľnými miestami v sektore nehnuteľností na bývanie vo Francúzsku. V súčasnosti zavedené makroprudenciálne opatrenia založené na kapitáli by mohli byť doplnené o ďalšie opatrenia tak, aby riešili zraniteľné miesta týkajúce sa rastúcej zadlženosti domácností a náznakov zhoršujúcich sa podmienok poskytovania úverov. ESRB si je vedomý úsilia, ktoré francúzske orgány vynaložili za účelom monitorovania rizík v sektore nehnuteľností na bývanie ako aj ich cieľa, ktorým je zlepšiť rámec pre monitorovanie v súlade s odporúčaním Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/14 <sup>(14)</sup>. Bez ohľadu na uvedené môže byť potrebné uskutočniť ďalšie kroky s cieľom riešiť zraniteľné miesta identifikované vo Francúzsku. Vzhľadom na rastúcu zadlženosť domácností a náznaky zhoršujúcich sa podmienok poskytovania úverov by mohli francúzske orgány zvážiť najmä potrebu prijatia ďalších preventívnych opatrení, ako sú napríklad výslovné usmernenia týkajúce sa podmienok poskytovania úverov, a to buď vo forme odporúčania alebo vo forme formálnych opatrení zameraných na dlžníkov.

<sup>(12)</sup> INSEE, (posledné údaje zo 4. štvrtroku 2018) dostupné na <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, s údajmi najmä za Paríž, Lyon a Marseille.

<sup>(13)</sup> Ručiteľmi sú finančné inštitúcie alebo poisťovne vlastnené jednou alebo viacerými úverovými inštitúciami; v každom prípade ide o regulované subjekty, ktoré podliehajú dohľadu francúzskeho orgánu pre prudenciálny dohľad a riešenie krízových situácií (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution).

<sup>(14)</sup> Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/14 z 31. októbra 2016 o doplnení chýbajúcich údajov o nehnuteľnostiach (Ú. v. EÚ C 31, 21.1.2014, s. 1.).

- (9) Pri aktivácii opatrení na riešenie zistených zraniteľných miest by ich kalibrácia a zavádzanie mali zohľadňovať postavenie Francúzska 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 vo Francúzsku 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 vysoká a rastúca zadlženosť domácností spojená so zhoršujúcimi sa podmienkami poskytovania úverov.

Vo Frankfurt nad Mohanom 27. júna 2019

*Vedúci sekretariátu ESRB*  
*v mene generálnej rady ESRB*  
Francesco MAZZAFERRO

---