

OPOZORILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA
z dne 27. junija 2019
o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Franciji
(ESRB/2019/12)
(2019/C 366/09)

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 neuskkljene 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 prevzemanju dodatnega dolga. 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 učinkoviti 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 Francija, 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 s Francijo izpostavlja naslednje:
- (a) Zadolženost gospodinjstev v Franciji je relativno visoka glede na razpoložljivi dohodek. V zadnjih 10 letih je znatno narasla in srednjeročna dinamika v zadnjem času kaže, da bi se ta trend lahko nadaljeval. Glavna tveganja, povezana s tako ravno zadolženosti gospodinjstev, so možnost krčenja potrošnje in sekundarni učinki na finančno stabilnost v primeru makroekonomskega pretresa. Vendar so v francoskem gospodarstvu prisotni nekateri olajševalni dejavniki. Prvič, gospodinjstva imajo po mednarodni primerjavi visoko stopnjo prihrankov. Drugič, obstajajo pomembne mreže socialne varnosti, katerih namen je ublažiti vpliv nenadnega zmanjšanja dohodkov posojiljemalcev v primeru brezposelnosti, kar zmanjšuje možne sekundarne učinke makroekonomskega pretresa. Tretjič, visok odstotek posojiljemalcev ni izpostavljen obrestnemu tveganju zaradi velikega deleža stanovanjskih posojil z nespremenljivo obrestno mero.
- (b) Rast stanovanjskih posojil je bila relativno močna, in sicer v kratkoročnem in srednjeročnem obdobju. Naraščanje novih stanovanjskih posojil je občutno in bi lahko privedlo do nadaljnje rasti splošne zadolženosti gospodinjstev. Poleg tega nekateri kazalniki kažejo, da so lahko nekatera gospodinjstva s stanovanjskimi posojili v Franciji ranljiva za gospodarske in finančne pretrese, zlasti mlada gospodinjstva in gospodinjstva z nižjimi dohodki, ki imajo višje razmerje med odplačilom dolga in dohodkom (DSTI). Poleg tega ima približno tretjina novih stanovanjskih posojil razmerje med posojilom in vrednostjo nepremičnine (LTV) nad 95 %, povprečno razmerje med posojilom in dohodkom za nova posojila pa je bilo leta 2017 najvišje v zgodovini. Prav tako se je podaljšala povprečna zapadlost stanovanjskih posojil, porazdelitev razmerja DSTI pa se je poslabšala. Predhodni mikropodatki, ki jih francoski organi uporabljajo za spremljanje teh gibanj, kažejo, da velik delež posojiljemalcev z visokim razmerjem LTV ali visokim razmerjem DSTI predstavljajo premožna gospodinjstva, katerih posojila so krita z zavarovanjem in poroštvi.

⁽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.

- (c) Očitnih dokazov o obsežnejši precenjenosti stanovanjskih nepremičnin v Franciji sicer ni, vendar so se cene stanovanjskih nepremičnin znatno povišale v nekaterih velikih mestih ⁽¹²⁾ – zlasti na območju Pariza –, kar je lahko okrnilo dostopnost stanovanj na nekaterih lokacijah. Na lokalni ravni obstajajo določeni znaki, da so se cene stanovanjskih nepremičnin zvišale glede na dohodek in najemnine. Glede na to, da ima tretjina vseh odobrenih posojil visoko razmerje LTV in da bi se lahko cene stanovanj v prihodnosti prilagodile, bodo morda nekatera gospodinjstva čutila negativen učinek na premoženje. Vendar je pričakovati, da bodo neposredne kreditne izgube zaradi možnega znižanja vrednosti zavarovanj hipotekarnih posojil majhne zaradi več dejavnikov, značilnih za državo. Prvič, uporaba sistema poroštev pri zavarovanju stanovanjskih posojil ⁽¹³⁾ zmanjšuje neposredno kreditno tveganje za kreditne institucije v primeru znižanja cen stanovanj. Drugič, ocenjuje se, da bodo možni učinki na premoženje gospodinjstev šibkejši kot v drugih naprednih gospodarstvih, saj ni možnosti dviga gotovine ali unovčenja lastniškega kapitala na podlagi prevrednotenja stanovanjskih nepremičnin.
- (d) Neugodne gospodarske in finančne razmere ali neugodna gibanja na trgu stanovanjskih nepremičnin bi lahko glede na zgoraj navedene ranljivosti privedle do uresničitve neposrednih in posrednih tveganj za finančno stabilnost. Možna neposredna tveganja za bančni sistem v Franciji se nanašajo na možna neplačila posojil, ki so bila odobrena v okolju močno rastočih cen stanovanj in nizkih obrestnih mer, ter na zadolžena gospodinjstva in konkurenčne pritiske, ki vodijo do rahlega zniževanja posojilnih standardov in zmanjševanja marž. Pričakuje se, da bodo v Franciji neposredna kreditna tveganja, povezana s pretresi na trgu stanovanjskih nepremičnin, zmanjšali številni dejavniki, na primer povezava med obsegom posojil in vrednostjo zavarovanja, ki bo po pričakovanih relativno šibka, pomembne mreže socialne varnosti in razširjenost posojil z nespremenljivo obrestno mero. Toda 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 stanovanjska posojila. To bi lahko privedlo do sekundarnih učinkov ter povečanja tveganja za kreditne institucije in finančni sistem.
- (e) ESRB ugotavlja, da je Francija napovedala stopnjo proticikličnega kapitalskega blažilnika v višini 0,5 %, da se preventivno okrepi odpornost institucij. Pri umerjanju tega makrobonitetnega ukrepa je bila upoštevana splošna zadolženost nefinančnega sektorja v Franciji in še posebej zadolženost sektorja gospodinjstev, saj se posojanje gospodinjstvom krepi tudi zaradi ponovnega dviga cen stanovanjskih nepremičnin. Zato se pričakuje, da bo kapitalski ukrep povečal odpornost bančnega sektorja proti nakopičenim ranljivostim. Vendar pa se ne pričakuje, da se bo z njim omejila dinamika zadolženosti gospodinjstev ali ustavilo slabšanje posojilnih standardov. Čeprav nacionalni organi v Franciji spremljajo posojilne pogoje, niso izdali formalnih smernic o tem, kaj bi lahko štelo za preudarne posojilne pogoje.
- (f) Ocenjuje se, da so sedanji ukrepi politike delno ustrezni in delno zadostujejo za zmanjšanje ugotovljenih sistemskih tveganj, povezanih z ranljivostmi v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Franciji. Zlasti bi lahko zdaj veljavne kapitalske makrobonitetne ukrepe dopolnjevali drugi ukrepi, ki bi reševali ranljivosti, povezane z naraščajočo zadolženostjo gospodinjstev in znaki slabšanja posojilnih standardov. ESRB priznava prizadevanje francoskih organov za spremljanje tveganj v sektorju stanovanjskih nepremičnin in njihov cilj, da okvir za spremljanje še izboljšajo v skladu s Priporočilom ESRB/2016/14 Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽¹⁴⁾. Ne glede na to pa bodo za obravnavo ranljivosti, ugotovljenih v Franciji, morda potrebni dodatni ukrepi. Glede na naraščajočo zadolženost gospodinjstev in znake slabšanja posojilnih standardov bi lahko nacionalni organi v Franciji zlasti proučili potrebo po dodatnih preventivnih ukrepih, na primer izrecnih smernicah za posojilne standarde, v obliki priporočila ali formalnih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce.

⁽¹²⁾ INSEE (zadnji podatki za četrto četrtletje leta 2018), dostopno na naslovu <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, zlasti podatki za Pariz, Lyon in Marseille.

⁽¹³⁾ Poroki so finančne institucije ali zavarovalnice, ki so v lasti ene ali več kreditnih institucij; v vseh primerih gre za regulirane subjekte, ki jih nadzira francoski organ za bonitetni nadzor in reševanje (*Autorité de contrôle prudentiel et de résolution*).

⁽¹⁴⁾ Priporočilo ESRB/2016/14 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 31. oktobra 2016 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (UL C 31, 31.1.2017, str. 1).

- (9) Kadar se aktivirajo kateri koli ukrepi za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Francije 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 Franciji 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 visoka in naraščajoča zadolženost gospodinjstev, ki je povezana z nedavnim poslabšanjem posojilnih standardov.

V Frankfurtu na Majni, 27. junija 2019

Vodja sekretariata ESRB
v imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO
