

VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ**z 27. júna 2019****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie na Islande v strednodobom horizonte****(ESRB/2019/13)**

(2019/C 366/10)

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 ⁽¹⁾, 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 na zmiernenie systémového rizika.
- (4) Hoci cyklické faktory zohrávajú dôležitú úlohu pri posilňovaní zraniteľných miest, ktoré boli zistené 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 si nadmerne požíčovali. 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.

(¹) 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 ⁽²⁾. 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 ⁽³⁾, Dánsku ⁽⁴⁾, Luxembursku ⁽⁵⁾, Holandsku ⁽⁶⁾, Rakúsku ⁽⁷⁾, Fínsku ⁽⁸⁾, Švédsku ⁽⁹⁾ a Spojenému kráľovstvu ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRB uskutočnil nedávno v celom EHP systematické a výhľadové hodnotenie zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie ⁽¹¹⁾.
- (7) V tejto súvislosti ESRB identifikoval v jedenástich krajinách, z ktorých jednou je Island, 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 Islandu:
- a) Zadlženosť domácností vo vzťahu k disponibilnému príjmu domácností je vysoká v porovnaní s inými krajinami napriek zásadnému zníženiu tohto pomeru v porovnaní s úrovňami z predchádzajúcich rokov. Veľmi zadlžené domácnosti sú zvyčajne viac zraniteľné v prípade nepriaznivých hospodárskych a finančných podmienok alebo nepriaznivého vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, čo môže ovplyvniť ich schopnosť splácať dlh a viesť k zníženiu spotreby týchto domácností. Zadlžené domácnosti sú však menej zraniteľné v prípade zvyšovania úrokových sadzieb, keďže prevažujú úvery s pevne stanovenou úrokovou sadzbou.
- b) Z pohľadu štruktúry dlhu domácností sú na Islande historicky zaužívané úvery naviazané na index spotrebiteľských cien ⁽¹²⁾, tieto však môžu predstavovať určité riziko pre veľmi zadlžené domácnosti. Hoci sa podiel úverov naviazaných na index spotrebiteľských cien na celkovom počte nových úverov znižuje, ich podiel na celkovom počte poskytnutých úverov je aj napriek tomu vysoký. S úvermi naviazanými na index spotrebiteľských cien sú navyše zvyčajne v počiatočnom období splácania spojené plány negatívnej amortizácie v závislosti od miery inflácie, čo môže dlh ešte viac navýšiť. Úvery tohto druhu môžu zmierňovať ale aj zosilňovať zraniteľnosť domácností voči rizikám. Vysoká inflácia by mala z krátkodobého hľadiska menší dopad na schopnosť domácností splácať hypotekárny dlh, keďže úvery naviazané na index spotrebiteľských cien by sa mali vyhnúť prudkým zmenám úrokových sadzieb, zatiaľ čo mesačné splátky pri úveroch, ktoré nie sú naviazané na index spotrebiteľských cien by sa z krátkodobého hľadiska prudko zvyšovali. Z dlhodobého hľadiska by však domácnosti s úvermi naviazanými na index spotrebiteľských cien mohli byť nútené viac obmedziť spotrebu, keďže v prípade hospodárskych ťažkostí spojených s nárastom inflácie by inflácia nemala vplyv na zmenšovanie sa ich dlhu. Vysokú zadlženosť možno čiastočne vysvetliť indexáciou pravidelných splátok hypotekárnych úverov so splatnosťou do 40 rokov, ktorá umožňuje aj nízkopríjmovým dlžníkom požičať si vyššie sumy na prijateľnej úrovni splátok dlhu. Počas posledných desiatich rokov však bola inflácia blízko inflačného cieľa islandskej centrálnej banky a v dôsledku toho vzrástol podiel úverov, ktoré nie sú naviazané na index spotrebiteľských cien.
- c) Počas posledných rokov sa objem úverov na bývanie mierne zvýšil a podmienky poskytovania úverov sú v priemere nastavené obozretne. Pokiaľ však ide o rozdelenie pomeru výšky dlhu k výške príjmu (DTI) u domácností, ktoré čerpajú úver tohto typu, významný podiel domácností môže byť zraniteľných v prípade nepriaznivých hospodárskych a finančných podmienok alebo nepriaznivého vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Napriek rastúcim zraniteľným miestam sektora nehnuteľností na bývanie sa islandské úverové inštitúcie javia byť odolnými. Vnútroštátne orgány uskutočnili množstvo záťažových testov troch najväčších

⁽²⁾ Pozri „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector“, ESRB, november 2016, dostupné na webovom sídle ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ 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).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ 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).

⁽⁶⁾ 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).

⁽⁷⁾ 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).

⁽⁸⁾ Varovanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/08 z 22. septembra 2016 o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Fínsku v strednodobom horizonte (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 49).

⁽⁹⁾ 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).

⁽¹⁰⁾ 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).

⁽¹¹⁾ Pozri „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries“, ESRB, 2019, dostupné na webovom sídle ESRB www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Úver naviazaný na index spotrebiteľských cien je zmluva, v ktorej je výška úveru naviazaná na index spotrebiteľských cien a úroková sadzba zostáva pevne stanovená (podrobnejšie pozri: Eliasson, L., 'Indexation 101', *Economic Affairs*, Vol. 6, The Central Bank of Iceland, Reykjavik, Iceland, 2014).

islandských úverových inštitúcií; tieto záťažové testy obsahovali scenáre zahŕňajúce výrazné zníženie cien na trhu s nehnuteľnosťami v spojení s veľkými negatívnymi otrasmi na celkovú ekonomiku a výsledky naznačujú, že tieto banky by mali byť schopné odolať takýmto otrasom.

- d) Okrem toho existujú určité obavy týkajúce sa nadhodnotenia cien nehnuteľností. Po stabilnom raste v priebehu posledných ôsmich rokov sa zvyšovanie cien nehnuteľností v posledných štvrtrokoch spomalilo. Pri medzinárodnom porovnaní v strednodobom horizonte bol rast cien nehnuteľností vysoký. S prihliadnutím na vysoký podiel vlastníctva nehnuteľností na vlastné bývanie na Islande by zníženie cien nehnuteľností mohlo viesť k tomu, že by sa domácnosti dostali do negatívnej majetkovej pozície. Napriek tomu sa očakáva zvládnutie prípadných priamych úverových strát z hypotekárnych úverov, keďže pomery výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti v držbe domácností sú relatívne nízke.
- e) Nepriaznivé hospodárske a finančné podmienky alebo nepriaznivý vývoj na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie by vzhľadom na uvedené zraniteľné miesta mohli viesť k naplneniu priamych a nepriamych rizík pre finančnú stabilitu. Možné priame riziká pre bankový systém na Islande sú spojené s prípadnými stratami vytvorenými nesplácaním úverov poskytnutých v prostredí možného nadhodnotenia cien nehnuteľností, ako s konkurenčnými tlakmi, ktoré môžu viesť k uvoľneniu podmienok poskytovania úverov. Ak by bol okrem toho pokles cien nehnuteľností výrazný, domácnosti môžu pocítiť negatívny dosah bohatstva, alebo sa dostať do negatívnej majetkovej pozície. S prihliadnutím na nízke potenciálne priame úverové straty vyplývajúce z hypotekárnych úverov a prevažujúcom počte úverov s pevne stanovenou úrokovou sadzbou a naviazaním na index spotrebiteľských cien sa nepredpokladá, že by domácnosti pocítili tak veľké obmedzenia svojej schopnosti splácať dlh, že by to mohlo viesť k jeho nesplácaniu. Ak sa však napríklad zvýši nezamestnanosť a/alebo sa zníži rast príjmov domácností, niektoré domácnosti môžu mať z dlhodobého hľadiska ťažkosti so splácaním svojich dlhov. Súvisiaci negatívny vplyv na príjmy domácností a negatívny dosah bohatstva môžu posilniť počiatočný 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.
- f) ESRB berie na vedomie skutočnosť, že Island zaviedol rôzne mechanizmy – limity pre pomer výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (LTV), posúdenie bonity týkajúce sa príjmu dlžníka a kapitálový vankúš – pričom všetky sú zamerané na zabezpečenie odolnosti úverových inštitúcií a dlžníkov. Proticyklický kapitálový vankúš a vankúš na krytie systémového rizika by mali posilniť odolnosť úverových inštitúcií voči vzniku zraniteľných miest vyplývajúcich zo zadlženosti súkromného sektora. Napriek tomu by sa mala osobitná pozornosť venovať aj nebankovým poskytovateľom úverov (t. j. penzijným fondom a štátnemu fondu na financovanie bývania), ktorí sú v sektore nehnuteľností na bývanie zastúpení na Islande vo väčšom rozsahu, ako je tomu vo väčšine ostatných krajín. Pomer LTV sa zaviedol vo fáze rastu v rámci finančného cyklu s cieľom posilniť odolnosť dlžníkov, predísť zhoršeniu podmienok poskytovania úverov a zmierniť nadmerný rast úverov a cien nehnuteľností. Keďže pomer LTV sa vzťahuje na všetkých poskytovateľov úverov, vylúčila sa možnosť špekulácií medzi sektormi. Navyše, v súčasnosti zavedené mikroprudenciálne požiadavky obsahujú požiadavku na posúdenie bonity dlžníkov, ktorí si chcú zobrať nové úvery. S cieľom vyhnúť sa špekuláciám by sa všetky prípadné budúce opatrenia zamerané na dlžníkov mali vzťahovať na všetkých poskytovateľov úverov.
- g) Súčasné opatrenia sa hodnotia ako čiastočne primerané a čiastočne dostatočné na zmiernenie zistených systémových rizík súvisiacich so zraniteľnými miestami v sektore nehnuteľností na bývanie na Islande. Súčasné makroprudenciálne opatrenia predovšetkým dostatočne neriešia vysokú úroveň zadlženosti domácností. Hoci sa na agregovanej úrovni dlh znížil, na individuálnej úrovni stále pretrvávajú oblasti rizík spojených s vysokou zadlženosťou domácností. Aj keď ESRB oceňuje kroky prijaté v súvislosti so sledovaním nehnuteľností na bývanie, bude zrejme potrebné prijať ďalšie opatrenia týkajúce sa poskytovania úverov domácnostiam s vysokým pomerom DTI. Island by mohol zvážiť preventívne uplatňovanie výslovných usmernení o opatreniach zameraných na príjem buď vo forme odporúčania alebo právne záväzných opatrení zameraných na dlžníkov. Opatrenia zamerané na príjem by mohli napomôcť lepšie predchádzať prílišnej zadlženosti domácností, ak bude pretrvávať výrazný rast cien nehnuteľností. Takéto opatrenia by mohli byť v danom prípade relevantné, keďže rast cien nehnuteľností by mohol znížiť efektívnosť hornej hranice stanovenej pre pomer LTV.
- (9) Pri aktivácii opatrení na riešenie zistených zraniteľných miest by ich kalibrácia a zavádzanie mali zohľadňovať postavenie Islandu 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 na Islande 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 je podľa ESRB hlavným zraniteľným miestom vysoká zadlženosť domácností spojená so silným strednodobým rastom cien nehnuteľností a s potenciálnym nadhodnotením cien nehnuteľností.

Vo Frankfurte nad Mohanom 27. júna 2019

Vedúci sekretariátu ESRB
v mene generálnej rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO
