

**OPOZORILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA**  
**z dne 27. junija 2019**  
**o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Norveškem**  
**(ESRB/2019/14)**  
**(2019/C 366/11)**

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 <sup>(1)</sup> 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 čezmernemu izposojanju. 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 učinkovitosti 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.

<sup>(1)</sup> 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 <sup>(2)</sup>. 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 <sup>(3)</sup>, Danski <sup>(4)</sup>, Luksemburgu <sup>(5)</sup>, Nizozemski <sup>(6)</sup>, Avstriji <sup>(7)</sup>, Finski <sup>(8)</sup>, Švedski <sup>(9)</sup> in Združenemu kraljestvu <sup>(10)</sup>.
- (6) ESRB je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem EGP <sup>(11)</sup>.
- (7) V tem okviru je ESRB v enajstih državah, med katerimi je tudi Norveška, 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 z Norveško izpostavlja naslednje:
- (a) Zadolženost gospodinjstev je v primerjavi z drugimi državami in prejšnjimi leti zelo visoka in zadnjih deset let stalno narašča. Poleg tega velik delež posojil predstavljajo posojila s spremenljivo obrestno mero, zaradi česar so gospodinjstva ranljiva tudi za zvišanje obrestnih mer. Vendar pa stresni testi v zvezi z zvišanjem obrestnih mer kažejo, da bi bili prosilci za hipotekarna posojila na splošno zmožni poravnati običajne življenjske stroške, če bi prišlo do pretresa na področju obrestnih mer. Zato bi bilo lahko tveganje možnega neplačila zaradi zvišanja obrestnih mer omejeno.
- (b) Hipotekarna posojila so se v srednjeročnem obdobju povečala in pomenijo glavni prispevek k porastu kreditiranja gospodinjstev. Poleg tega so hipotekarna posojila sistemska pomembna za bančni sektor, saj predstavljajo velik delež med vsemi posojili, ki jih odobrijo kreditne institucije. Bančni sektor je lahko izpostavljen tudi tveganjem, ki izhajajo iz mednarodnega okolja, in sicer zaradi velikega deleža tujih vlagateljev, ki sodelujejo na trgu kritih obveznic, in povezanosti norveškega finančnega sistema z drugimi nordijskimi državami.
- (c) Po dolgem obdobju visoke in stalne rasti cen stanovanj obstajajo znaki precenjenosti stanovanjskih nepremičnin. Cene stanovanj so se v zadnjih četrletjih ustalile, obseg poslov pa se ni zmanjšal. Stopnja lastništva stanovanj, obremenjenih s hipoteko, je visoka, kar bi lahko prispevalo k ranljivosti gospodinjstev za neugodne gospodarske in finančne razmere ali neugodna gibanja na trgu stanovanjskih nepremičnin.
- (d) Gospodarski ali finančni pretres bi lahko glede na zgoraj navedene ranljivosti privedel do uresničitve neposrednih in posrednih tveganj za finančno stabilnost. Možna neposredna tveganja za bančni sistem na Norveškem se nanašajo na možne kreditne izgube iz novih hipotekarnih posojil, saj so bila ta posojila odobrena v okolju verjetne precenjenosti stanovanjskih nepremičnin. Poleg tega bi gospodinjstva v primeru znatnega padca cen stanovanjskih nepremičnin lahko občutila negativen učinek na premoženje ali bi njihov lastniški kapital celo postal negativen. Nadalje, če se na primer poveča brezposelnost in/ali zmanjša rast dohodkov gospodinjstev, bi bilo lahko za nekatera gospodinjstva odplačevanje dolgov težje. S tem povezani negativni učinki na dohodek in premoženje gospodinjstev bi lahko okrepili prvotni pretres, če bi morala gospodinjstva zmanjšati potrošnjo, da bi lahko odplačevala stanovanjska posojila. To bi lahko privedlo do sekundarnih učinkov ter povečanja tveganj za kreditne institucije in finančni sistem.

<sup>(2)</sup> Glej dokument *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, dostopno na spletni strani ESRB na naslovu [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

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

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

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

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

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

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

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

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

<sup>(11)</sup> 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](http://www.esrb.europa.eu).

- (e) ESRB ugotavlja, da je Norveška uvedla celovit sveženj ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, in kapitalskih ukrepov, ki so namenjeni zagotavljanju odpornosti kreditnih institucij in posojilojemalcev. Spodnja meja izgube ob neplačilu (LGD) in zahteve za modele za izračun verjetnosti neplačila (PD) <sup>(12)</sup> so poleg proticikličnega kapitalskega blažilnika pomembni kapitalski ukrepi, za katere se pričakuje, da bodo zagotovili zmožnost kreditnih institucij, da pokrijejo izgube, ki bi nastale po gospodarskem ali finančnem pretresu. Poleg tega so norveški organi aktivirali vrsto ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce: kombinacijo omejitev razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine (LTV) in razmerja med dolgom in dohodkom (DTI) ter testov zmožnosti odplačevanja posojil. Učinki ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, so dokumentirani in delež hipotekarnih posojil z visokimi vrednostmi razmerij, za katera veljajo omejitve, se je zmanjšal. Ne glede na obsežna prizadevanja na področju makrobonitetne politike so sistemska tveganja, povezana s trgom stanovanjskih nepremičnin, na Norveškem še vedno povišana.
- (f) Ocenjuje se, da so sedanji ukrepi makrobonitetne politike ustrezni za zmanjšanje ugotovljenih sistemskih tveganj, povezanih z ranljivostmi v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Norveškem. Vendar še vedno obstaja precejšnje sistemsko tveganje, povezano z norveškim trgom stanovanjskih nepremičnin, zato se ocenjuje, da makrobonitetna politika le delno zadostuje. Na področju makrobonitetne politike je glavna skrb zmanjšanje ugotovljenih ranljivosti, kar je privedlo do izčrpnega svežnja ukrepov politike. Ne glede na to pa bi lahko makrobonitetne politike dopolnjevali širši ukrepi politike, katerih cilj bi bil ublažiti ali odpraviti dejavnike, ki omogočajo ali spodbujajo rast zadolženosti gospodinjstev. Te politike bi morale podpirati sedanje makrobonitetne ukrepe, da bi učinkoviteje in uspešneje obravnavali preostale ranljivosti, ugotovljene na trgu stanovanjskih nepremičnin na Norveškem, ne da bi s tem povzročili čezmerne stroške za norveško realno gospodarstvo in finančni sistem. Dodatne politike bi lahko vključevale odpravo spodbud za višjo zadolženost gospodinjstev, in sicer s povečanjem učinkovitosti na trgu najemnih stanovanj in pri razvoju nepremičnin, v katerih bivajo lastniki, ter zagotovitvijo ustrezne ponudbe stanovanj. Če ne bodo sprejeti nobeni drugi ukrepi politike in če se ranljivosti ne bodo zmanjšale ali se bodo zaradi gospodarskih in finančnih gibanj povečale, bi lahko poostriili obstoječe makrobonitetne ukrepe ali aktivirali nove.
- (9) Kadar se aktivirajo kateri koli ukrepi za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Norveške 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 na Norveškem ugotovil srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistema tveganja za finančno stabilnost in imajo lahko resne negativne posledice za realno gospodarstvo. Z makrobonitetnega vidika ESRB meni, da je glavna ranljivost visoka zadolženost gospodinjstev, ki je povezana z dolgoročno rastjo cen in možno precenjenostjo stanovanjskih nepremičnin.

V Frankfurtu na Majni, 27. junija 2019

Vodja sekretariata ESRB  
v imenu splošnega odbora ESRB  
Francesco MAZZAFERRO

<sup>(12)</sup> Norveška ima strožje zahteve za pristop na podlagi notranjih bonitetnih ocen za stanovanjska hipotekarna posojila, vključno s spodnjo mejo izgube ob neplačilu v višini 20 % in posebnimi zahtevami za izračun verjetnosti neplačila pri hipotekarnih posojilih. Nacionalni organi poročajo, da spodnja meja izgube ob neplačilu in zahteve glede verjetnosti neplačila delujejo v smeri povečanja povprečne uteži tveganja pri stanovanjskih hipotekarnih posojilih za norveške banke, ki uporabljajo modele na podlagi notranjih bonitetnih ocen.