

UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE**od 2. prosinca 2021.****o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Bugarskoj****(ESRB/2021/12)**

(2022/C 122/03)

OPĆI ODBOR EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 3. stavak 2. točku (c) te članke 16. i 18.,uzimajući u obzir Odluku ESRB/2011/1 Europskog odbora za sistemske rizike od 20. siječnja 2011. o donošenju Poslovnika Europskog odbora za sistemske rizike ⁽²⁾, a osobito njezin članak 18.,

budući da:

- (1) Stanovanje je ključni sektor realnog gospodarstva i predstavlja velik dio bogatstva kućanstava i bankarskog kreditiranja. Stambene nekretnine čine velik dio imovine kućanstava, a stambeni krediti često čine velik dio bilanci banaka. Nadalje, stanogradnja je obično važan element realnog gospodarstva kao izvor zapošljavanja, ulaganja i rasta.
- (2) Prethodne financijske krize i iskustvo u mnogim zemljama pokazali su da neodrživi razvoj na tržištima nekretnina može imati ozbiljne posljedice na stabilnost financijskog sustava i gospodarstva u cjelini u bilo kojoj zemlji, što može dovesti i do negativnih prekograničnih prelijevanja. Učinci na financijsku stabilnost mogu biti izravni i neizravni. Izravni učinci sastoje se od kreditnih gubitaka iz portfelja hipotekarnih kredita zbog nepovoljnih gospodarskih i financijskih uvjeta te istodobnih negativnih kretanja na tržištu stambenih nekretnina. Neizravni učinci odnose se na prilagodbe potrošnje kućanstava, s daljnjim posljedicama za realno gospodarstvo i financijsku stabilnost.
- (3) Tržišta nekretnina sklona su cikličkim kretanjima. Prekomjerno preuzimanje rizika, prekomjerna financijska poluga i neusklađeni poticaji tijekom oporavka ciklusa nekretnina mogu dovesti do ozbiljnih negativnih posljedica za financijsku stabilnost i realno gospodarstvo. S obzirom na važnost stambenih nekretnina za financijsku i makroekonomsku stabilnost, posebno je važno nastojati spriječiti nakupljanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina primjenom makrobonitetne politike, uz njihovu upotrebu kao sredstva za smanjenje sistemskog rizika.
- (4) Iako ciklički čimbenici imaju važnu ulogu u poticanju slabosti utvrđenih na tržištima stambenih nekretnina u zemljama Europskog gospodarskog prostora (EGP), te su slabosti uzrokovali i strukturni čimbenici. Ti strukturni čimbenici mogu uključivati nedostatak stambene ponude, što je vršilo pritisak na povećanje cijena stambenih nekretnina i duga kućanstava koja kupuju vlastite nekretnine, te druge javne politike koje mogu potaknuti kućanstva na prezaduženost. S obzirom na to da ti čimbenici nadilaze makrobonitetnu politiku, mjere koje potječu iz drugih područja politike mogu dopuniti i poduprijeti postojeće makrobonitetne mjere za učinkovito i djelotvorno rješavanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina u pojedinim državama, bez stvaranja prekomjernih troškova za realno gospodarstvo i financijski sustav.
- (5) Izbijanje pandemije bolesti COVID-19 u 2020. i s njom povezana kriza nisu doveli do cikličkog pada na tržištima stambenih nekretnina. Umjesto toga, nakon razdoblja postupnog rasta i usred niskih kamatnih stopa realne cijene stambenih nekretnina i rast kreditiranja dodatno su se ubrzali u nekoliko zemalja, što je uvelike premašilo rast dohotka kućanstava. Kako bi se ublažile posljedice pandemije i posljedična gospodarska nesigurnost, provedene su

⁽¹⁾ SL L 331, 15.12.2010., str. 1.⁽²⁾ SL C 58, 24.2.2011., str. 4.

razne mjere i politike, kao što su moratoriji i državna jamstva. U tom širem kontekstu politike prethodno planirane makrobonitetne mjere privremeno su ublažene ili je njihova aktivacija u nekim zemljama odgođena. Trenutačno uočeno poboljšanje gospodarske situacije omogućuje prilagodbu makrobonitetne politike u onim zemljama u kojima su se nastavile povećavati slabosti povezane sa stambenim nekretninama.

- (6) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) nedavno je zaključio sustavnu i progresivnu procjenu slabosti povezanih sa stambenim nekretninama na razini EGP-a.
- (7) Kad je riječ o Bugarskoj, u nedavnoj procjeni otkriveno je sljedeće:
- a. Realne cijene stambenih nekretnina u posljednje su dvije godine umjereno rasle u Bugarskoj te su se do sredine 2020. u prosjeku povećale za oko 3,5 % u odnosu na prethodnu godinu. Od tada se rast realnih cijena stambenih nekretnina ubrzao na oko 7 % od sredine 2021., što odražava i osnovne učinke nižeg rasta cijena stambenih nekretnina u prvoj polovini 2020. Procjene koje je izradila Bugarska narodna banka pokazuju da su cijene stambenih nekretnina na kraju 2020. bile neznatno precijenjene.
 - b. Istodobno, godišnji rast kredita kućanstvima za kupnju stambenih nekretnina posljednjih se godina znatno ubrzao u Bugarskoj te je u kolovozu 2021. u realnim vrijednostima dosegao 13 %.
 - c. Prema podacima Europskog nadzornog tijela za bankarstvo razina neprihodonosnih kredita u sektoru stambenih nekretnina u Bugarskoj iznosila je 5,3 % u drugom tromjesečju 2021 ^(*). Istodobno, visok omjer pokrivenosti tih zajmova (48,1 % u usporedbi s 25,7 % za Uniju u cjelini) važan je olakotni čimbenik.
 - d. U tom je kontekstu zaduženost kućanstava u Bugarskoj relativno niska, ali se donekle povećala tijekom pandemije bolesti COVID-19. Osim toga, udio vlasnika nekretnina s hipotekarnim kreditom vrlo je nizak. Zbog toga je razina hipotekarnih kredita u Bugarskoj na relativno niskoj razini te čini ukupno 27 % BDP-a (tj. uključujući korporativne kredite osigurane poslovnim nekretninama) u usporedbi s 52 % u Uniji u cjelini u 2020. Međutim, velika većina kredita ima promjenjive kamatne stope, zbog čega su kućanstva osjetljiva na znatne promjene kamatnih stopa.
 - e. Istodobno banke koje posluju u Bugarskoj imaju relativno visoku razinu regulatornog kapitala, a stopa osnovnog kapitala u prosincu 2020. dosegla je 24 %. Stoga, ako slabosti povezane s tržištem stambenih nekretnina nastave rasti, visoka apsorpcijska sposobnost bankarskog sektora bila bi olakotni čimbenik za rizike za financijsku stabilnost koji bi se mogli akumulirati. Još jedna posebnost bankarskog sektora jest prevladavajuća primjena standardiziranog pristupa za izloženosti kreditnom riziku, kojim se ublažavaju potencijalni rizici povezani s stambenim nekretninama. Udio imovine ponderirane rizikom kao udio u ukupnoj imovini ostaje iznad 50 %. U skladu s tim, efektivni ponder rizika za banke koje primjenjuju standardizirani pristup za kredite kućanstvima za stambene nekretnine iznosi 48 %, dok je efektivni ponder rizika za banke koje upotrebljavaju interne rejtinge 25 %.
 - f. U usporedbi sa zemljama Unije općenito, iako je udio hipotekarnih kredita u portfeljima banaka ograničen, a razina zaduženosti kućanstava trenutačno niska, povoljni uvjeti za hipotekarno financiranje mogli bi u srednjoročnom razdoblju predstavljati rizik nastanka spirale između cijena stambenih nekretnina i hipotekarnih kredita. S jedne strane, rast cijena stambenih nekretnina znači da se povećava vrijednost kolaterala za kredite za kupnju nekretnine, čime se omogućuje veća financijska poluga od strane dužnika. S druge strane, rast cijena stambenih nekretnina obično je popraćen pozitivnim makroekonomskim kretanjima, što može dovesti do slabljenja standarda kreditiranja kojih se pridržavaju davatelji kredita. Istodobno, sve veća ponuda kredita za kupnju nekretnine može predstavljati dodatni pritisak na povećanje cijena stambenih nekretnina. U srednjoročnom razdoblju takva bi spirala mogla dovesti do kreditnog balona cijena stambenih nekretnina i prezaduženih kućanstava.
 - g. ESRB priznaje nekoliko mjera koje su na snazi u Bugarskoj i kojima se ublažavaju trenutačne slabosti stambenih nekretnina. Konkretno, pozitivna stopa protucikličkog zaštitnog sloja kapitala (CCyB) prikladan je alat za rješavanje slabosti povezanih s brzim rastom kredita, koji je raširen u svim sektorima, i za povećanje otpornosti bankarskog sektora. U rujnu 2021. odlučeno je da će se protuciklički zaštitni sloj kapitala povećati s 0,5 % na 1 % s učinkom od 1. listopada 2022. ESRB napominje i da je 2019. u Bugarskoj uspostavljen pravni okvir za

(*) Prikaz rizika Europskog nadzornog tijela za bankarstvo, dostupno na: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>

mjere usmjerene na dužnike te da se, u skladu s člankom 124. Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća (*), na hipotekarne kredite s relativno višim omjerima kredita i vrijednosti kolaterala za banke koje primjenjuju standardizirani pristup, primjenjuje donja granica za pondere rizika. Ponder od 35 % primjenjuje se na dio izloženosti osiguran stambenim nekretninama koji ne premašuje 70 % vrijednosti kolaterala.

- h. Iz perspektive budućnosti i uzimajući u obzir srednjoročne izgleda za rizike, trenutačna kombinacija makrobonitetne politike smatra se djelomično primjerenom i djelomično dostatnom. Uz mjere usmjerene na kapital koje se trenutačno primjenjuju, bilo bi primjereno uvođenje mjera usmjerenih na dužnike kako bi se preventivno djelovalo protiv mogućeg nakupljanja spirale između cijena stambenih nekretnina i hipotekarnih kredita.
- (8) Prilikom aktivacije mjera za rješavanje utvrđenih slabosti, njihove kalibracije i postupnog uvođenja trebalo bi uzeti u obzir položaj Bugarske u gospodarskom i financijskom ciklusu te sve moguće posljedice u pogledu povezanih troškova i koristi,

DONIJELO JE OVU UPOZORENJE:

ESRB je utvrdio srednjoročne slabosti u sektoru stambenih nekretnina u Bugarskoj kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, što bi moglo imati ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo. Iz makrobonitetne perspektive ESRB smatra da su glavne slabosti visok rast hipotekarnih kredita, znakovi precijenjenosti cijena stambenih nekretnina i nepostojanje mjera usmjerenih na dužnike kojima bi se moglo ublažiti povećanje rizika povezanih sa sektorom stambenih nekretnina.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 2. prosinca 2021.

Voditelj Tajništva ESRB-a,
u ime Općeg odbora ESRB-a,
Francesco MAZZAFERRO

(*) Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str. 1.).