

**VAROVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA****ze dne 2. prosince 2021****ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Chorvatsku ve střednědobém horizontu****(ESRB/2021/13)**

(2022/C 122/04)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika <sup>(1)</sup>, a zejména na čl. 3 odst. 2 písm. c) a články 16 a 18 uvedeného nařízení,

s ohledem na rozhodnutí Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/1 ze dne 20. ledna 2011, kterým se přijímá jednací řád Evropské rady pro systémová rizika <sup>(2)</sup>, a zejména na článek 18 uvedeného rozhodnutí,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Bydlení je klíčovým sektorem reálné ekonomiky a představuje podstatnou část bohatství domácností i bankovních úvěrů. Obytné nemovitosti tvoří velkou část aktiv domácností a úvěry na bydlení obvykle představují velkou část rozvah bank. Výstavba obytných nemovitostí je kromě toho typickým významným prvkem reálné ekonomiky, neboť je zdrojem zaměstnanosti, investic a růstu.
- (2) Minulé finanční krize a zkušenosti z mnoha zemí ukázaly, že neudržitelný trend na trzích nemovitostí může mít závažné dopady na stabilitu finančního systému a na celé hospodářství v dané zemi, což může rovněž vést k nepříznivým přeshraničním účinkům. Účinky na finanční stabilitu mohou být přímé i nepřímé. Přímými účinky jsou úvěrové ztráty hypotečních portfolií z důvodu nepříznivých ekonomických a finančních podmínek a souběžného nepříznivého vývoje na trhu obytných nemovitostí. Nepřímé účinky se týkají úprav ve spotřebě domácností, jež mají další dopady na reálnou ekonomiku a finanční stabilitu.
- (3) Trhy nemovitostí jsou náchylné k cyklickému vývoji. Nadměrné riskování, nadměrné zadlužování a nesprávně nastavené pobídky v průběhu konjunktury cyklu nemovitostí mohou mít závažné negativní dopady na finanční stabilitu i reálnou ekonomiku. S ohledem na význam, který obytné nemovitosti mají pro finanční a makroekonomickou stabilitu, je využití makrobezpečnostní politiky, jež je rovněž prostředkem ke zmírnění systémového rizika, k zamezení vzniku zranitelných míst na trzích obytných nemovitostí obzvláště důležité.
- (4) I když významnou úlohu při zesilování zranitelných míst, která byla identifikována na trzích s obytnými nemovitostmi v zemích Evropského hospodářského prostoru (EHP), hrají cyklické faktory, jsou tato zranitelná místa posilována rovněž faktory strukturálními. Mezi tyto strukturální faktory může patřit nedostatečná nabídka bydlení, jež vytváří tlak na růst cen nemovitostí a zadlužení domácností, které si kupují svou vlastní nemovitost, a jiná veřejnoprávní opatření, která mohou domácnosti motivovat k tomu, aby se nadměrně zadlužovaly. S ohledem na to, že tyto faktory přesahují rámec makrobezpečnostní politiky, mohou stávající makrobezpečnostní opatření při účinném a efektivním řešení zranitelných míst, která se vyskytují na trzích obytných nemovitostí v jednotlivých zemích, doplnit a podpořit opatření z jiných oblastí politiky, aniž by tím vznikaly nadměrné náklady pro reálnou ekonomiku a finanční systém.
- (5) Propuknutí pandemie COVID-19 v roce 2020 a s tím spojená krize nezpůsobily cyklický pokles na trzích s bydlením. Naopak, po období postupného růstu a v prostředí nízkých úrokových sazeb došlo v některých zemích k dalšímu zrychlení růstu reálných cen obytných nemovitostí a úvěrů, který výrazně předstihl růst příjmu domácností. Ke zmírnění dopadů pandemie a jí způsobené hospodářské nejistoty byla zavedena různá opatření

<sup>(1)</sup> Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

<sup>(2)</sup> Úř. věst. C 58, 24.2.2011, s. 4.

a učiněny různé politické kroky, jako jsou moratoria na splácení či veřejné záruky. V tomto širším politickém kontextu byla v některých zemích dočasně uvolněna dříve plánovaná makrobezpečnostní opatření nebo byla odložena jejich aktivace. Aktuálně patrné zlepšování hospodářské situace umožňuje upravit makrobezpečnostní politiku v zemích, kde i nadále dochází k nárůstu zranitelných míst spojených se sektorem obytných nemovitostí.

- (6) Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) nedávno dokončila systematické a výhledové hodnocení zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí v rámci celého EHP.
- (7) Pokud jde o Chorvatsko, z tohoto nedávného hodnocení vyplynulo, že:
- Po delším období korekce a slabšího růstu došlo na začátku roku 2019 ke zrychlení růstu reálných cen obytných nemovitostí meziročně na 8 %. Od vypuknutí pandemie COVID-19 je patrná silná dynamika cen obytných nemovitostí. Podle odhadů Hrvatska narodna banka se ceny obytných nemovitostí stále více odchyľují od svých dlouhodobých základů.
  - Vývoj cen obytných nemovitostí ovlivňuje celá řada faktorů na straně poptávky i nabídky, a to v různé míře pro jednotlivé regiony Chorvatska. Zaprvé, v některých regionech tvoří významnou část poptávky po bydlení zahraniční zájemci (podle Hrvatska narodna banka celkově přibližně 10 %). Ačkoli po vypuknutí pandemie COVID-19 se všeobecná transakční aktivita pohybovala na nižších hodnotách, podíl zahraničních zájemců zůstal podle Hrvatska narodna banka na předkrizové úrovni. Zadržely, Chorvatsko zasáhla v roce 2020 dvě zemětřesení, jež obě způsobila škody na obydlích v oblasti Záhřebu. Tyto události odhalily určité nedostatky ve standardech kvality obydlí, která byla postavena do 60. let 20. století, tj. předtím, než byly v Chorvatsku zavedeny normy odolnosti staveb vůči seismické aktivitě. Relativně nižší míra likvidity některých z těchto obydlí může v konečném důsledku vést k omezení obchodovaného fondu obytných nemovitostí, což by následně mohlo způsobit nárůst obecné cenové úrovně těchto nemovitostí. Postupné opravy poškozených obydlí, jejichž náklady byly v roce 2020 odhadnuty na 23 % hrubého domácího produktu (HDP), mohou zároveň vést ke zvýšení cen obytných nemovitostí v důsledku intenzivnější stavební činnosti a jejího pozitivního dopadu na hospodářství. Konečně v roce 2020 rozšířila chorvatská vláda program dotací na bydlení, který byl zaveden ke konci roku 2017 a který nabízí vyšší dotace v méně rozvinutých oblastech, na osoby, které pořízují svou první nemovitost.
  - Ačkoli podle Hrvatska narodna banka je pouze přibližně polovina transakcí v oblasti bydlení financována formou bankovních úvěrů, ve druhé polovině roku 2019 a zejména v průběhu roku 2020 zrychlil růst reálných hypotečních úvěrů. Mezi lednem a srpnem 2021 dosahoval v průměru přibližně 7,5 %. Tato dynamika je do určité míry stimulována programem státních dotací na bydlení, přičemž podíl dotovaných úvěrů vzrostl z 18 % v roce 2019 na 35 % v roce 2020.
  - Z nového průzkumu standardů hypotečních úvěrů, který provedla Hrvatska narodna banka, vyplývá, že u značného podílu nových úvěrů činil v první polovině roku 2021 poměr úvěru k hodnotě nemovitosti (LTV) více než 90 %. Mnohé z těchto úvěrů byly státem dotované úvěry, u nichž se poměr LTV pohyboval zpravidla mezi 90 % a 100 %. Přibližně 10 % nových úvěrů mělo poměr LTV vyšší než 100 %. Přibližně jedna čtvrtina nových úvěrů byla rovněž poskytnuta s poměrem nákladů na obsluhu úvěru k příjmům (LSTI) nad 40 %. Kromě toho u některých z těchto nových úvěrů činil rovněž poměr LTV více než 90 %. V první polovině roku 2021 navíc přesahovala doba splatnosti některých nových úvěrů 30 let.
  - Na základě těchto skutečností mají banky působící v Chorvatsku relativně vysoké úrovně kapitálu ve srovnání s bankami působícími ve zbytku Unie. Průměrný kapitálový poměr tier 1 dosáhl v prosinci 2020 hodnoty 25 %. Průměrné rizikové váhy pro hypoteční úvěry v rámci přístupu založeného na interním ratingu (IRB) pro výpočet kapitálových požadavků činily v červnu 2021 38 %. Podíl těchto úvěrů představoval v Chorvatsku přibližně 12 % trhu. Většina úvěrových institucí se řídí standardizovaným přístupem a k tomu, aby přidělily expozicím v sektoru obytných nemovitostí preferenční rizikové váhy přípustné podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013<sup>(3)</sup>, musí tyto expozice splňovat přísnější kritéria stanovená v článku 124 uvedeného nařízení. V červnu 2021 činily průměrné rizikové váhy pro úvěrové instituce uplatňující standardizovaný přístup 42 %.

(<sup>3</sup>) Nařízení Evropského parlamentu a rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1).

- f. Zároveň je v Chorvatsku ve srovnání s ostatními zeměmi Unie relativně nízká zadluženost domácností. V průběhu roku 2020 úvěry pro domácnosti v reálných hodnotách rostly, avšak nižším tempem než úvěry na bydlení. To bylo důsledkem propadu všeobecné důvěry spotřebitelů, jenž vedl k poklesu zájmu o obecné spotřebitelské úvěry, zatímco poptávku po úvěrech na nemovitosti udržovaly státní dotační programy pro hypoteční úvěry. Dalším určujícím faktorem může být pokles úrokových sazeb u úvěrů pro domácnosti. Podle Evropského orgánu pro bankovnínictví (EBA) byl ve druhé polovině roku 2020 pozorován mírný nárůst podílu úvěrů v selhání u úvěrů pro domácnosti a zejména u hypotečních úvěrů. V prvním čtvrtletí roku 2021 zůstal podíl úvěrů v selhání u úvěrů pro domácnosti celkově nezměněn (5,9 %) a u hypotečních úvěrů mírně poklesl (na 3,6 %).
- g. Ve srovnání s ostatními členskými státy je sice podíl hypotečních úvěrů v portfoliích bank v Chorvatsku omezený, zadluženost domácností je relativně nízká, kapitalizace bankovního sektoru je na poměrně vysoké úrovni a významná část poptávky po bydlení není financována z bankovních úvěrů, ale příznivé podmínky a případně uvolněné úvěrové standardy pro hypoteční úvěry by mohly ve střednědobém horizontu představovat riziko vzniku spirály mezi cenami obytných nemovitostí a hypotečními úvěry. Rostoucí ceny obytných nemovitostí na jedné straně způsobují, že se zvyšuje hodnota zajištění pro úvěry na nemovitosti, a to následně umožňuje vyšší míru zadlužení na straně dlužníků. Na druhou stranu je růst cen obytných nemovitostí zpravidla doprovázen pozitivním makroekonomickým vývojem, který může poskytovatele úvěrů vést k uvolnění úvěrových standardů v důsledku obecného optimismu na trhu. Rostoucí nabídka úvěrů na financování nemovitostí může zároveň vyvíjet další tlak na růst cen obytných nemovitostí. Ze střednědobého hlediska by taková spirála mohla vést ke vzniku úvěrově stimulované cenové bubliny v sektoru obytných nemovitostí, a to i přesto, že významná část poptávky po bydlení je v současné době financována z jiných zdrojů, než jsou tuzemské bankovní úvěry. Úvěrová dynamika by zejména mohla být i nadále poháněna dotacemi na hypoteční úvěry podporovanými chorvatskou vládou.
- h. ESRB konstatuje, že v Chorvatsku byla zavedena řada opatření ke zmírnění stávajících zranitelných míst v sektoru obytných nemovitostí – zejména opatření upravené v článku 124 nařízení (EU) č. 575/2013, jakož i další opatření týkající se kapitálu (např. kapitálová rezerva pro krytí systémového rizika) přispívají k relativně vysoké kapitalizaci bankovního sektoru ve srovnání s ostatními členskými státy. Tím se tlumí možnost potenciálního naplnění rizik v sektoru obytných nemovitostí. Také nepřímý limit poměru nákladů na obsluhu dluhu k příjmům (DSTI), který byl zaveden v souladu s obecnými pokyny EBA k posouzení úvěruschopnosti a obecnými pokyny EBA k prodloužení a realizaci zástavy, slouží do určité míry jako obrana proti nadměrnému zatížení dlužníků obsluhou dluhu. ESRB rovněž konstatuje, že právní rámec opatření týkajících se dlužníka zavedený v roce 2020 podstatným způsobem rozšířil v Chorvatsku soubor dostupných nástrojů makrobezpečnostní politiky a že podrobné shromažďování údajů o úvěrových standardech, které bylo zavedeno ke konci roku 2020, umožňuje účinné sledování rizik vyplývajících z trhu obytných nemovitostí.
- i. Z hlediska budoucího vývoje a s přihlédnutím ke střednědobému výhledu rizika se stávající nastavení makrobezpečnostní politiky považuje za částečně přiměřené a částečně postačující. Z hlediska budoucího vývoje by stávající makrobezpečnostní opatření týkající se hypotečních úvěrů mohlo vhodně doplnit – i navzdory relativně vysoké kapitalizaci bankovního sektoru – zavedení explicitních opatření týkajících se dlužníka jako preventivního kroku proti možnému nárůstu spirály mezi cenami obytných nemovitostí a úvěry, který by mohlo způsobit uvolnění úvěrových standardů a státní dotace na hypoteční úvěry. Makrobezpečnostní politika by současně mohla být doplněna širšími politickými opatřeními zaměřenými na řešení faktorů, jež umožňují nebo podporují zvyšování zadluženosti domácností, a sice státní dotace na hypoteční úvěry, s cílem podpořit stávající makrobezpečnostní opatření v účinném a efektivním řešení zbývajících zranitelných míst zjištěných na chorvatském trhu obytných nemovitostí, aniž by vznikly nadměrné náklady pro chorvatskou reálnou ekonomiku a finanční systém.
- (8) Při aktivaci opatření k řešení identifikovaných zranitelných míst by se při nastavení a zavádění těchto opatření mělo zohlednit postavení Chorvatska v hospodářském a finančním cyklu a možné dopady, pokud jde o související náklady a přínosy,

PŘIJALA TOTO VAROVÁNÍ:

ESRB identifikovala v sektoru obytných nemovitostí v Chorvatsku určitá zranitelná místa, která jsou ve střednědobém horizontu zdrojem systémového rizika pro finanční stabilitu a která by mohla mít závažné negativní důsledky pro reálnou ekonomiku. Z makrobezpečnostního hlediska má ESRB za to, že hlavní zranitelná místa spočívají v rychlém růstu úvěrů domácnostem a možných známkách nadhodnocení cen obytných nemovitostí, při neexistenci explicitních opatření týkajících se dlužníka, která by mohla zmírnit nárůst rizik souvisejících se sektorem obytných nemovitostí.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 2. prosince 2021.

*Vedoucí sekretariátu ESRB*  
*jménem generální rady ESRB*  
Francesco MAZZAFERRO

---