

OPOZORILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA
z dne 2. decembra 2021
o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Hrvaškem
(ESRB/2021/13)
(2022/C 122/04)

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 člena 3(2)(c) in členov 16 in 18 Uredbe,

ob upoštevanju Sklepa ESRB/2011/1 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 20. januarja 2011 o sprejetju Poslovnika Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽²⁾ in zlasti člena 18 Sklepa,

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 bank. Poleg tega je gradnja stanovanj običajno pomemben del realnega gospodarstva kot vir zaposlovanja, naložb in rasti.
- (2) Pretekle finančne krize in izkušnje v številnih državah so pokazale, da ima lahko netrajnostno gibanje nepremičninskih trgov 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 neusklajene 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) Čeprav imajo pri povečevanju ranljivosti, ugotovljenih na trgih stanovanjskih nepremičnin v državah Evropskega gospodarskega prostora (EGP), pomembno vlogo ciklični dejavniki, pa k tem ranljivostim prispevajo tudi strukturni dejavniki. Ti strukturni dejavniki lahko vključujejo pomanjkanje ponudbe stanovanj – kar povzroča pritisk na rast cen stanovanj in dolga za gospodinjstva, ki se odločijo za nakup nepremičnine – in druge javne politike, ki lahko gospodinjstva spodbujajo k čezmernemu izposojanju. Ker 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.
- (5) Izbruh pandemije COVID-19 leta 2020 in s tem povezana kriza nista povzročila cikličnega upada na stanovanjskih trgih. Nasprotno, po obdobju postopne rasti in ob nizkih obrestnih merah se je realna rast cen stanovanjskih nepremičnin in posojil v več državah še pospešila in precej preseгла rast dohodka gospodinjstev. Za ublažitev posledic pandemije in posledične gospodarske negotovosti so bili sprejeti različni ukrepi in politike, na primer moratoriji in državna jamstva. V tem širšem okviru politik so bili predhodno načrtovani makrobonitetni ukrepi

⁽¹⁾ UL L 331, 15.12.2010, str. 1.

⁽²⁾ UL C 58, 24.2.2011, str. 4.

v nekaterih državah začasno sproščeni ali pa je bilo njihovo aktiviranje odloženo. Trenutno izboljšanje gospodarskih razmer omogoča prilagoditev makrobonitetne politike v tistih državah, v katerih se ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami še naprej povečujejo.

- (6) Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem EGP.
- (7) Glede Hrvaške je ta nedavna ocena pokazala naslednje:
- a. Po daljšem obdobju popravkov in umirjene rasti se je realna rast cen stanovanjskih nepremičnin v začetku leta 2019 medletno povečala na 8 %. Od izbruha pandemije COVID-19 je dinamika cen stanovanjskih nepremičnin ostala robustna. Po ocenah centralne banke Hrvatska narodna banka se cene stanovanjskih nepremičnin vse bolj odmikajo od njihovih dolgoročnih temeljev.
 - b. Na različno gibanje cen stanovanjskih nepremičnin v hrvaških regijah lahko vplivajo številni dejavniki na strani povpraševanja in ponudbe. Prvič, v nekaterih regijah velik del povpraševanja po stanovanjskih nepremičninah predstavljajo tuji kupci (po podatkih centralne banke Hrvatska narodna banka skupaj približno 10 %). Čeprav je bilo po izbruhu pandemije COVID-19 opravljenih manj transakcij, je po navedbah centralne banke Hrvatska narodna banka delež tujih kupcev ostal na predkrizni ravni. Drugič, Hrvaška je leta 2020 utrpela dva potresa, ki sta prizadela zagrebško regijo in poškodovala stanovanja. Ta dogodka sta razkrila nekatere pomanjkljivosti glede standardov kakovosti stanovanj, zgrajenih pred 60. leti prejšnjega stoletja, torej pred uvedbo protipotresnih standardov na Hrvaškem. Zato se lahko zaradi razmeroma nižje likvidnosti nekaterih od teh stanovanj zmanjša število stanovanj, ki je lahko predmet transakcij, kar lahko povzroči splošen dvig cen stanovanjskih nepremičnin. Obenem se lahko s postopno prenovo poškodovanih stanovanj, katere stroški so bili v letu 2020 ocenjeni na 23 % bruto domačega proizvoda (BDP), napihnejo cene stanovanj zaradi večje gradbene dejavnosti in njenega pozitivnega vpliva na gospodarstvo. Nazadnje, hrvaška vlada je shemo subvencij za stanovanjske nepremičnine, ki velja od konca leta 2017 in zagotavlja višje subvencije v manj razvitih regijah, leta 2020 razširila na nove kupce.
 - c. Čeprav se z bančnimi posojili po podatkih centralne banke Hrvatska narodna banka financira samo približno polovica transakcij s stanovanjskimi nepremičninami, se je realna rast hipotekarnih posojil v drugi polovici leta 2019 in zlasti leta 2020 pospešila. Med januarjem in avgustom 2021 je v povprečju znašala približno 7,5 %. To gibanje je v določenem obsegu posledica državne sheme subvencij za stanovanjske nepremičnine, saj se je delež subvencioniranih posojil povečal z 18 % leta 2019 na 35 % leta 2020.
 - d. Po novih podatkih o posojilnih standardih pri hipotekarnih posojilih, ki jih je zbrala Hrvatska narodna banka, je bilo razmerje med posojilom in vrednostjo nepremičnine (LTV) pri precejšnjem deležu novih posojil v prvi polovici leta 2021 višje od 90 %. Veliko od teh posojil je bilo posojil, ki jih je subvencionirala država in pri katerih je bilo razmerje LTV običajno med 90 % in 100 %. Pri približno 10 % novih posojil je razmerje LTV preseglo 100 %. Pri približno četrtini novih posojil je razmerje med odplačilom posojila in dohodkom (LSTI) presegalo 40 %. Nekatera od teh novih posojil so imela tudi razmerje LTV nad 90 %. Poleg tega je v prvi polovici leta 2021 zapadlost nekaterih novih posojil presegla 30 let.
 - e. V teh okoliščinah imajo banke, ki poslujejo na Hrvaškem, v primerjavi z bankami, ki poslujejo drugod v Uniji, razmeroma visoke ravni kapitala. Povprečni količnik temeljnega kapitala je decembra 2020 dosegel 25 %. Povprečne uteži tveganja za hipotekarna posojila v skladu s pristopom za izračun kapitalskih zahtev na podlagi notranjih bonitetnih ocen (IRB) so junija 2021 znašale 38 %. Delež teh posojil je predstavljal približno 12 % trga na Hrvaškem. Večina kreditnih institucij uporablja standardizirani pristop in mora za dodelitev ugodnejših uteži tveganja za izpostavljenosti iz naslova stanovanjskih nepremičnin, kot dovoljuje Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta⁽³⁾, izpolnjevati strožja merila iz člena 124 navedene uredbe. Povprečne uteži tveganja za kreditne institucije, ki uporabljajo standardizirani pristop, so junija 2021 znašale 42 %.

⁽³⁾ Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1).

- f. Hkrati je na Hrvaškem zadolženost gospodinjstev razmeroma nizka v primerjavi z drugimi državami Unije. Leta 2020 so se posojila gospodinjstvom realno povečala, so pa imela nižje obrestne mere kot stanovanjska posojila. To je bila posledica zmanjšanja splošnega zaupanja potrošnikov, zaradi katerega se je zmanjšal obseg splošnih potrošniških kreditov, medtem ko so državne sheme subvencij za hipotekarna posojila ohranjale povpraševanje po nepremičninskih posojilih. Drugi gonilni dejavnik bi bilo lahko znižanje obrestnih mer za posojila gospodinjstvom. Po podatkih Evropskega bančnega organa (EBA) je bilo v drugi polovici leta 2020 ugotovljeno rahlo povečanje deleža nedonosnih posojil, zlasti pri posojilih gospodinjstvom in hipotekarnih posojilih. V prvem četrtletju leta 2021 je delež nedonosnih posojil ostal nespremenjen za posojila gospodinjstvom na splošno (5,9 %) in se je nekoliko zmanjšal za hipotekarna posojila (na 3,6 %).
- g. Čeprav je na Hrvaškem v primerjavi z drugimi državami članicami delež hipotekarnih posojil v portfeljih bank omejen, zadolženost gospodinjstev razmeroma nizka, stopnja kapitaliziranosti bančnega sektorja razmeroma visoka, velik del povpraševanja po stanovanjih pa ni financiran z bančnimi posojili, bi ugodni pogoji in morda sproščeni posojilni standardi za hipotekarna posojila lahko srednjeročno pomenili tveganje za nastanek spirale med cenami stanovanj in hipotekarnimi posojili. Po eni strani se je zaradi naraščajočih cen stanovanjskih nepremičnin vrednost zavarovanja za nepremičninska posojila povečevala, kar posojilojemalcem omogoča večji finančni vzvod. Po drugi strani rast cen stanovanjskih nepremičnin običajno spremljajo pozitivna makroekonomska gibanja, kar lahko privede do tega, da posojilodajalci zaradi splošnega optimizma na trgu sprostijo posojilne standarde. Hkrati se lahko zaradi vse večje ponudbe nepremičninskih posojil okrepi pritisk na rast cen stanovanjskih nepremičnin. Srednjeročno bi lahko taka spirala privedla do s posojili spodbujenega balona cen stanovanjskih nepremičnin, čeprav je velik del povpraševanja po stanovanjih trenutno financiran iz virov, ki niso domača bančna posojila. Kreditno dinamiko bi lahko še naprej krepile zlasti subvencije za hipotekarna posojila, ki jih spodbuja hrvaška vlada.
- h. ESRB ugotavlja, da je bilo na Hrvaškem uvedenih več ukrepov za zmanjšanje sedanjih ranljivosti na področju stanovanjskih nepremičnin, zlasti ukrep iz člena 124 Uredbe (EU) št. 575/2013 in drugi kapitalski ukrepi (npr. blažilnik sistemskih tveganj), ki prispevajo k razmeroma visoki kapitaliziranosti bančnega sektorja v primerjavi z drugimi državami članicami. To zagotavlja zaščito ob morebitni uresnitvi tveganj v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami. Posredna omejitev razmerja med odplačilom dolga in dohodkom (DSTI), ki je bila uvedena v skladu s smernicami organa EBA o oceni kreditne sposobnosti ter smernicami organa EBA o zamudah pri plačilih in izvršbi, se v določenem obsegu uporablja tudi kot varovalni mehanizem proti preobremenjenosti posojilojemalcev z odplačevanjem dolga. ESRB tudi ugotavlja, da se je na Hrvaškem s pravnim okvirom za ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ki je bil vzpostavljen leta 2020, znatno razširil sklop orodij makrobonitetne politike in da podrobno zbiranje podatkov o posojilnih standardih, uvedeno konec leta 2020, omogoča učinkovito spremljanje tveganj, ki izhajajo iz trga stanovanjskih nepremičnin.
- i. Z vidika prihodnosti in ob upoštevanju srednjeročnih obetov glede tveganj je sedanja kombinacija makrobonitetnih politik delno ustrezna in delno zadostna. Z vidika prihodnosti in kljub razmeroma visoki kapitaliziranosti bančnega sektorja bi se lahko sedanji makrobonitetni ukrepi, povezani s hipotekarnimi posojili, dopolnili z uvedbo izrecnih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, s katerimi bi preventivno ukrepali proti potencialnemu nastanku spirale med cenami stanovanjskih nepremičnin in posojili, ki bi jo spodbudili sproščeni posojilni standardi in državne subvencije za hipotekarna posojila. Hkrati bi bilo mogoče makrobonitetne politike dopolniti s širšimi ukrepi politike za obravnavanje dejavnikov, ki olajšujejo ali spodbujajo rast zadolženosti gospodinjstev, tj. državnih subvencij za hipotekarna posojila, s čimer bi podprli sedanje makrobonitetne ukrepe, da bi se učinkovito in uspešno obravnavale preostale ranljivosti na hrvaškem trgu stanovanjskih nepremičnin, ne da bi pri tem nastali pretirani stroški za hrvaški realni sektor in finančni sistem.

- (8) Kadar se aktivirajo kateri koli ukrepi za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Hrvaške v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi –

SPREJEL NASLEDNJE OPOZORILO:

ESRB je v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Hrvaškem 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 so glavne ranljivosti hitra rast posojil gospodinjstvom in možni znaki precenjenosti stanovanjskih nepremičnin glede na odsotnost izrecnih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, s katerimi bi se lahko zmanjšalo kopičenje tveganj, povezanih s sektorjem stanovanjskih nepremičnin.

V Frankfurtu na Majni, 2. decembra 2021

Vodja sekretariata ESRB
V imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO
