

VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ**z 2. decembra 2021****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Lichtenštajnsku v strednodobom horizonte****(ESRB/2021/14)**

(2022/C 122/05)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore ⁽¹⁾, a najmä na prílohu IX k nej,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 ⁽²⁾, a najmä na jeho článok 3 ods. 2 písm. c) a články 16 a 18,so zreteľom na rozhodnutie Európskeho výboru pre systémové riziká z 20. januára 2011, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB/2011/1) ⁽³⁾, a najmä na jeho článok 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 veľkú časť súvah bánk. Okrem toho, výstavba bytov je zvyčajne dôležitou súčasťou reálnej ekonomiky ako zdroj 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 akejkoľvek 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 nastavené stimuly počas vzostupu cyklu nehnuteľností môžu mať vážne negatívne dôsledky pre finančnú stabilitu aj reálnu ekonomiku. Vzhľadom na význam nehnuteľností na bývanie 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 zmiernenia systémového rizika.
- (4) Hoci cyklické faktory zohrávajú dôležitú úlohu pri posilňovaní zraniteľných miest na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie v krajinách Európskeho hospodárskeho priestoru (EHP), posilnenie týchto zraniteľných miest spôsobujú aj štrukturálne faktory. Tieto štrukturálne faktory môžu zahŕňať nedostatok ponuky nehnuteľností, ktorá vyvíja vzostupný tlak na ceny nehnuteľností a dlh pre domácnosti, ktoré si kupujú svoj vlastný majetok, a iné verejné politiky, ktoré môžu pôsobiť ako stimul pre domácnosti, aby si nadmerne požičiavali. 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. ES L 1, 3.1.1994, s. 3.⁽²⁾ Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.⁽³⁾ Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.

- (5) Prepuknutie pandémie ochorenia COVID-19 v roku 2020 a súvisiaca kríza nevedli k cyklickému poklesu na trhoch s nehnuteľnosťami. Práve naopak, rast reálnych cien nehnuteľností a rast úverov sa po období postupného rastu a v prostredí nízkych úrokových sadzieb vo viacerých krajinách ďalej zrýchľovali, pričom do veľkej miery predbehli rast príjmov domácností. S cieľom zmierniť dosah pandémie a z nej vyplývajúcej hospodárskej neistoty sa vykonávajú rôzne opatrenia a politiky, ako sú moratóriá a verejné záruky. V tomto širokom politickom kontexte sa v minulosti naplánované makroprudenciálne opatrenia dočasne uvoľnili alebo sa v niektorých krajinách odložila ich aktivácia. V súčasnosti spozorované zlepšenie hospodárskej situácie umožňuje upraviť makroprudenciálnu politiku v krajinách, v ktorých narastali zraniteľné miesta súvisiace s nehnuteľnosťami na bývanie.
- (6) Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) nedávno uskutočnil v celom EHP systematické a výhľadové hodnotenie zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie.
- (7) Pokiaľ ide o Lichtenštajnsko, toto nedávne hodnotenie odhalilo, že:
- Zadlženosť domácností v Lichtenštajnsku podľa odhadov úradu pre dohľad nad finančným trhom (Financial Market Authority – FMA) v roku 2020 zodpovedala 226 % (*) disponibilného príjmu a 120 % hrubého domáceho produktu (HDP), čím sa Lichtenštajnsko zaradilo medzi krajiny s najvyšším zadlžením domácností v EHP. Dlh domácností má navyše v poslednom čase vzostupný trend. Ku kumulácii dlhu domácností (†) okrem priaznivých nákladov dlhového financovania mohli prispieť aj vnímané daňové stimuly. Z analýzy, ktorú uskutočnil FMA vyplýva, že zadlženosť je podľa daňovej štatistiky medzi domácnosťami nerovnomerne rozložená, pričom 14 % domácností vykazuje dlh medzi 500 000 CHF a 1 miliónom CHF a 9 % domácností vykazuje dlh prekračujúci 1 milión CHF. Navyše, podiel domácností s pomerom výšky dlhu k výške príjmu nad úroveň päť je relatívne vysoký, čo naznačuje, že zvýšený dlh domácností vždy nesprevádzajú vyššie príjmy domácností. Pozitívne však je, že vysoký podiel hypotekárnych úverov s pevne stanovenou úrokovou sadzbou výrazne zmiernuje riziká súvisiace so zadlženosťou domácností.
 - Dynamika trhu s nehnuteľnosťami v posledných rokoch zostala mierna. Vzhľadom na právne obmedzenia týkajúce sa kúpy nehnuteľností (‡) je objem týchto transakcií v Lichtenštajnsku zvyčajne nízky. Verejné orgány neuvěřujú žiadne cenové indexy. Údaje o cenách z odborných hodnotení však podľa FMA poukazujú iba na mierne zvýšenie cien pozemkov aj bytov. Výstavba aj transakcie v posledných rokoch takisto zostali pomerne stabilné.
 - Podľa FMA mal rast hypotekárnych úverov (vrátane úverov na nehnuteľnosti na bývanie a na iné nehnuteľnosti poskytnutých domácimi bankami v menovom priestore švajčiarskeho franku) v poslednom čase klesajúci trend a nominálne bol v roku 2019 na úrovni 0,7 % (čo je pokles v porovnaní s 8,8 % z roka 2010), pričom v roku 2020 sa mierne zvýšil na 2,5 %. Ročný rast domácich úverov na nehnuteľnosti na bývanie bol ešte slabší, v roku 2020 predstavoval 1,1 %.
 - Podľa FMA sa hypotekárne úvery poskytujú s pomerne opatrným prístupom, pokiaľ ide o pomery výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (LTV), pričom len zanedbateľná časť existujúcich aj nových hypotekárnych úverov mala v rokoch 2019 a 2020 pomer LTV vyšší ako 80 %. Banky musia takisto vykazovať úvery ako „výnimku z politiky“ vždy, keď v súvislosti s dostupnosťou hypotekárnych úverov porušia svoje interné smernice. V praxi banky overujú, či by zvýšenie úrokovej sadzby na 4,5 % alebo 5 % so sebou prinieslo bremeno dlhovej služby prekračujúce tretinu príjmu domácností. Vo svetle súčasného prostredia s nízkymi úrokovými sadzbami a nízkych úrokových sadzieb v menovom priestore švajčiarskeho franku v minulosti je záťaž plynúca z dodržiavania takýchto požiadaviek dosť veľká. Ku koncu roka 2020 však do tejto kategórie „výnimiek z politiky“ patrilo 23 % z celkového počtu úverov na nehnuteľnosti na bývanie v Lichtenštajnsku.
 - Celkový objem domácich úverov na nehnuteľnosti na bývanie predstavoval v roku 2020 približne 85 % HDP, čo je jeden z najvyšších podielov v EHP. Veľkosť lichtenštajnského bankového sektora však zodpovedá približne 15-násobku HDP krajiny, čo znamená, že hoci hypotekárne úvery sú pre niektoré lichtenštajnské banky zdrojom príjmu, domáce úvery nie sú pre ziskovosť a platobnú schopnosť bánk pôsobiacich v Lichtenštajnsku

(*) Pomer výšky dlhu k výške príjmu a pomer dlhu k HDP v Lichtenštajnsku sú s ostatnými krajinami EHP porovnateľné len približne. Disponibilný príjem sa v Lichtenštajnsku počíta ako rozdiel medzi celkovým zdaniteľným príjmom a daňou z majetku a z príjmov. Navyše údaj o celkovom dlhu domácností vychádza z daňovej štatistiky a dlh sa nestanovuje na konsolidovanom základe (t. j. zahŕňa aj úvery v rámci sektora domácností alebo dokonca v rámci rodiny). Tento definičný problém uvedený údaj v porovnaní s ostatnými krajinami EHP zveľičuje.

(†) Základ dane pre domácnosti zahŕňa aj predpokladaný výnos z čistého majetku (v súčasnosti stanovený na 4 %), ktorý sa pripočítava k ročnému dosiahnutému príjmu. Domácnosti si s cieľom znížiť si čistý majetok môžu hypotekárne úvery ponechávať namiesto toho, aby ich splatili. V praxi je však daňový stimul na takéto konanie dosť malý, najmä vzhľadom na úrokové sadzby neamortizovaného dlhu, ktorý je ešte stále potrebné splatiť.

(‡) V Lichtenštajnsku existujú obmedzenia týkajúce sa kúpy nehnuteľností na bývanie v prípadoch neprítomnosti oprávneného záujmu, napr. pokiaľ ide o existujúce nehnuteľnosti. Približne polovicu transakcií s nehnuteľnosťami v Lichtenštajnsku predstavujú ich prevody na základe výmeny, darovania alebo dedenia, nie kúpy.

rozhodujúce, pretože sa zameriavajú najmä na súkromné bankové služby. Lichtenštajnský bankový sektor je zároveň dost kapitalizovaný, pričom podiel vlastného kapitálu Tier 1 (CET1) v júni 2021 predstavoval 22,3 %. Pre lichtenštajnský bankový sektor sú okrem toho typické veľmi silné ukazovatele likvidity a extrémne nízky pomer objemu úverov k objemu vkladov na úrovni 65 % poukazuje na nízke riziko financovania.

- f) Vzhľadom na konzervatívne pomery LTV domácich hypotekárnych úverov, ich obmedzený podiel v rámci portfólií bánk a vysokú kapitalizáciu bankového sektora sú priame riziká pre finančnú stabilitu vyplývajúce zo sektora nehnuteľností na bývanie v Lichtenštajnsku v súčasnosti obmedzené. No hoci sa počas obdobia recesie v posledných desaťročiach ukázalo, že trh práce v Lichtenštajnsku je odolný, a majetok domácností je naďalej pomerne vysoký, sektor domácností je v dôsledku už vysokej a zvyšujúcej sa úrovne dlhu domácností napriek tomu zraniteľný v prípade nečakaných makroekonomických šokov. Ak sa zvýši úroveň nezamestnanosti alebo sa znížia príjmy domácností, niektoré domácnosti môžu mať väčšie ťažkosti so splácaním svojich dlhov než v súčasnosti. Súvisiace negatívne vplyvy na príjmy a majetok domácností môžu posilniť počiatočné makroekonomické šoky, ak sú domácnosti nútené znížiť spotrebu, aby mohli splácať svoj dlh. To by mohlo viesť k druhotným účinkom a k zvýšeniu rizík pre úverové inštitúcie a finančný systém ⁽⁷⁾.
- g) ESRB uznáva, že v Lichtenštajnsku je zavedených viacero opatrení, ktorých cieľom je zmierniť súčasné zraniteľné miesta súvisiace s nehnuteľnosťami na bývanie, vrátane limitu LTV vo výške 80 %, požiadavky na amortizáciu hypotekárnych úverov do pomeru LTV maximálne na úrovni 66 % počas prvých 20 rokov splácania úveru a zvýšených rizikových váh pre hypotekárne úvery v prípade bánk, ktoré pri výpočte požiadaviek na vlastné zdroje používajú štandardizovaný prístup ⁽⁸⁾. FMA zároveň vykonáva odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/14 ⁽⁹⁾. Očakáva sa, že tieto nové údaje, ktoré budú dostupné v druhej polovici 2022, ešte viac zlepšia analýzu zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami na bývanie v Lichtenštajnsku.
- h) Z hľadiska budúceho vývoja a s ohľadom na strednodobý výhľad vývoja rizík sa súčasný súbor opatrení makroprudenciálnej politiky považuje za čiastočne vhodný a čiastočne dostatočný. Vzhľadom na už vysokú a zvyšujúcu sa úroveň dlhu domácností a značný podiel domácností, ktoré sú zraniteľné v prípade nečakaných negatívnych šokov by sa mal existujúci limit pre pomery LTV doplniť o opatrenia zamerané na dlžníkov súvisiace s príjmom, aby sa predišlo ďalšej kumulácii zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami na bývanie. Na tieto účely môže byť potrebné vytvoriť právny základ pre nástroje zamerané na dlžníkov, čím sa vnútroštátnym orgánom poskytne dostatočná flexibilita na riešenie zraniteľných miest súvisiacich s nehnuteľnosťami na bývanie v Lichtenštajnsku.
- (8) Pri aktivácii opatrení na riešenie zistených zraniteľných miest by ich kalibrácia a zavádzanie mali zohľadňovať postavenie Lichtenštajnska v hospodárskom a finančnom cykle a potenciálne dôsledky, pokiaľ ide o súvisiace náklady a príjmy.

PRIJALA TOTO VAROVANIE:

ESRB identifikoval v sektore nehnuteľností na bývanie v Lichtenštajnsku 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 sú podľa ESRB hlavnými zraniteľnými miestami vysoká a zvyšujúca sa zadlženosť domácností vo vzťahu k chýbajúcim opatreniam zameraným na dlžníkov súvisiacim s príjmom, ktoré by zmiernovali ďalšie hromadenie rizík súvisiacich so sektorom nehnuteľností na bývanie.

Vo Frankfurt nad Mohanom 2. decembra 2021

Vedúci sekretariátu ESRB
v mene Generálnej rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO

⁽⁷⁾ Treba však poznamenať, že takéto procyklické účinky poklesu vo finančnom cykle by boli v Lichtenštajnsku výrazne slabšie v porovnaní s ostatnými krajinami EHP, pretože domáci dopyt má v lichtenštajnskej mimoriadne malej a otvorenej ekonomike pomerne malú úlohu. Aj výrazné zvýšenie miery úspor domácností by preto malo zanedbateľné účinky na dopyt a malo by obmedzený vplyv na hospodárstvo vo všeobecnosti.

⁽⁸⁾ Všetky banky v Lichtenštajnsku používajú na výpočet kapitálových požiadaviek štandardizovaný prístup.

⁽⁹⁾ Odporúčanie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2016/14 z 31. októbra 2016 o doplnení chýbajúcich údajov o nehnuteľnostiach (Ú. v. EÚ C 31, 31.1.2017, s. 1).