

**VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ****z 2. decembra 2021****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie na Slovensku v strednodobom horizonte****(ESRB/2021/16)**

(2022/C 122/07)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

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 <sup>(1)</sup>, 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) <sup>(2)</sup>, 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. Výstavba bytov je okrem toho zvyčajne dôležitým prvkom 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 zmierňovania 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.
- (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

<sup>(1)</sup> Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.<sup>(2)</sup> Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.

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 Slovensko, toto nedávne hodnotenie odhalilo, že:
- Reálne ceny nehnuteľností sa v posledných piatich rokoch na Slovensku nepretržite zvyšovali. Napriek sprísňovaniu právne záväzného limitu týkajúceho sa pomeru výšky úveru k hodnote nehnuteľností sa rast cien nehnuteľností od začiatku roka 2019 zrýchľoval. Zvyšovanie cien sa počas pandémie ochorenia COVID-19 ďalej zrýchľovalo a ročné reálne zvýšenie cien nehnuteľností dosiahlo v druhom štvrtroku 2021 úroveň takmer 16 %, čo je druhá najvyššia úroveň v Únii. V priebehu času navyše klesla dostupnosť bývania v dôsledku toho, že ceny nehnuteľností rástli rýchlejšie ako príjmy domácností. Podľa ukazovateľov nadhodnotenia sa zvyšuje riziko nadhodnotenia cien nehnuteľností. Dynamiku cien podporovalo hospodárstvo vo fáze rastu, nízke úrokové sadzby, zvýšené úspory domácností a silný dopyt domácností po nových nehnuteľnostiach v porovnaní s nedostatkom ponuky.
  - Rast hypotekárnych úverov na Slovensku patril za posledné tri roky napriek politickým opatreniam k najvyšším v Únii a odolal aj šoku v súvislosti s ochorením COVID-19. Pre slovenský trh s hypotékami sú typické nízke úrokové sadzby, silný dopyt po hypotékach, ktorý umocňuje stúpajúce ceny nehnuteľností, ako aj vysoká miera konkurencie medzi veriteľmi. Bankový sektor na Slovensku má navyše jednu z najväčších expozícií voči trhu s nehnuteľnosťami spomedzi krajín EHP.
  - Zadlženosť domácností na Slovensku v posledných rokoch rástla z dôvodu intenzívnej úverovej aktivity. Po rokoch dvojciferného zvyšovania objemu reálneho dlhu domácností sa tempo rastu zadlženosti domácností spomalilo a v roku 2020 sa stabilizovalo na úrovni okolo 4 %. Napriek tomuto spomaleniu, ku ktorému došlo aj vďaka opatreniam makroprudenciálnej politiky (zavedenie limitu na pomer výšky dlhu k výške príjmu a sprísnenie limitu na pomer dlhovej služby k výške príjmu), patrí rast zadlženosti domácností stále medzi najvyššie v Únii a prejavil sa zvyšovaním pomeru dlhu k HDP. Hoci spotreba domácností sa počas pandémie ochorenia COVID-19 znížila, dopyt po úveroch na bývanie zostal naďalej veľký. V skutočnosti sa v poslednom období zvýšila miera refinancovania hypotekárnych úverov, pričom refinancovanie sa často spája s navýšením pôvodnej hodnoty úveru. Ďalšie zraniteľné miesto vyplýva zo skutočnosti, že splatnosť značnej časti úverov prekračuje vek odchodu dlžníka do dôchodku. V budúcnosti je potrebné podrobne monitorovať tento vývoj, ako aj oblasti zraniteľných miest.
  - Nárast uvedených zraniteľných miest možno pripísať tiež niekoľkým štrukturálnym faktorom, ako je priaznivý daňový režim v súvislosti s trhom s nehnuteľnosťami, ako aj obmedzenia fungovania trhu s prenájmom nehnuteľností.
  - ESRB uznáva, že na Slovensku je zavedených viacero opatrení, ktorých cieľom je zmierniť súčasné zraniteľné miesta súvisiace s nehnuteľnosťami na bývanie, vrátane uceleného súboru opatrení zameraných na dlžníkov, ktoré majú primerane riešiť príslušné riziká týkajúce sa poskytovania hypotekárnych úverov a zraniteľných miest súvisiacich s dlžníkmi. Kladná miera proticyklického kapitálového vankúša alebo zavedenie vankúša na krytie sektorového systémového rizika s cieľom ešte viac zvýšiť odolnosť proti rizikám prítomným v sektore nehnuteľností na bývanie. Ďalšou možnosťou, ktorá by zvýšila odolnosť bankového sektora, je aktivácia minimálnej úrovne rizikovej váhy na expozície voči nehnuteľnostiam na bývanie v prípade využívania prístupu založeného na interných ratingoch prostredníctvom článku 458 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013<sup>(\*)</sup>. Okrem makroprudenciálnych opatrení by mohlo zdroje systémových rizík súvisiacich so slovenským sektorom nehnuteľností na bývanie zmierniť zväznenie úprav priaznivého daňového režimu v súvislosti s nehnuteľnosťami na bývanie, ako aj opatrenia na zlepšenie fungovania trhu s prenájmom nehnuteľností.
  - Z hľadiska budúceho vývoja a s ohľadom na strednodobý výhľad vývoja rizík sa súčasný súbor opatrení makroprudenciálnej politiky považuje za vhodný a čiastočne dostatočný. Vzhľadom na pretrvávajúci nárast oblastí zraniteľných miest by bolo vhodné zdokonaľiť existujúce opatrenia zamerané na dlžníkov. Ak bude pokračovať hromadenie cyklických rizík alebo sa budú intenzívňovať štrukturálne zraniteľné miesta, slovenské orgány by mohli zvážiť obnovenie proticyklického kapitálového vankúša alebo zavedenie vankúša na krytie sektorového systémového rizika s cieľom ešte viac zvýšiť odolnosť proti rizikám prítomným v sektore nehnuteľností na bývanie. Ďalšou možnosťou, ktorá by zvýšila odolnosť bankového sektora, je aktivácia minimálnej úrovne rizikovej váhy na expozície voči nehnuteľnostiam na bývanie v prípade využívania prístupu založeného na interných ratingoch prostredníctvom článku 458 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013<sup>(\*)</sup>. Okrem makroprudenciálnych opatrení by mohlo zdroje systémových rizík súvisiacich so slovenským sektorom nehnuteľností na bývanie zmierniť zväznenie úprav priaznivého daňového režimu v súvislosti s nehnuteľnosťami na bývanie, ako aj opatrenia na zlepšenie fungovania trhu s prenájmom nehnuteľností.

(\*) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

- (8) Pri aktivácii opatrení na riešenie zistených zraniteľných miest by ich kalibrácia a zavádzanie mali zohľadňovať postavenie Slovenska v hospodárskom a finančnom cykle a potenciálne dôsledky, pokiaľ ide o súvisiace náklady a prínosy,

PRIJALA TOTO VAROVANIE:

ESRB identifikoval v sektore nehnuteľností na bývanie na Slovensku 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 zvyšujúce sa riziko nadhodnotenia cien nehnuteľností spojené s vysokým tempom rastu cien nehnuteľností, ako aj rastúca zadlženosť domácností spolu s oblasťami rizík spojených so zvyšujúcou sa zadlženosťou domácností a poskytovaním hypotekárnych úverov.

Vo Frankfurte nad Mohanom 2. decembra 2021

*Vedúci sekretariátu ESRB*  
*v mene Generálnej rady ESRB*  
Francesco MAZZAFERRO

---