

**Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja**  
**z dne 27. junija 2019**  
**o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Švedskem**  
**(ESRB/2019/9)**  
**(2019/C 366/06)**

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 <sup>(1)</sup> ter zlasti členov 3, 16, 17 in 18 Uredbe,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Nepremičninski sektor ima pomembno vlogo v gospodarstvu in gibanja v tem sektorju lahko pomembno vplivajo na finančni sistem. Pretekle finančne krize so pokazale, da imajo lahko netrajnostna gibanja na nepremičninskih trgih resne posledice za stabilnost finančnega sistema in gospodarstva kot celote, kar lahko povzroči tudi negativne čezmejne učinke prelivanja. Neugodna gibanja na nepremičninskem trgu v nekaterih državah članicah so v preteklosti povzročila velike kreditne izgube in/ali negativno vplivala na realno gospodarstvo. V teh učinkih se kaže tesno medsebojno vplivanje nepremičninskega sektorja, ponudnikov financiranja in drugih gospodarskih sektorjev. Poleg tega močni povratni vplivi med finančnim sistemom in realnim gospodarstvom krepijo negativna gibanja.
- (2) Te povezave so pomembne, ker pomenijo, da imajo lahko tveganja, ki izvirajo iz nepremičninskega sektorja, sistemski vpliv, ki je po naravi prociklični. Med vzponom nepremičninskega cikla se kopičijo ranljivosti finančnega sistema. Domnevna manjša tveganja financiranja in lažji dostop do financiranja lahko prispevajo k hitremu naraščanju kreditiranja in naložb, kar skupaj s povečanim povpraševanjem po nepremičninah ustvarja pritisk na rast cen nepremičnin. Ker posledične višje vrednosti zavarovanj dodatno pozitivno vplivajo na povpraševanje po posojilih in ponudbo posojil, ima lahko taka dinamika, ki krepi samo sebe, sistemske posledice. Nasprotno pa lahko med upadom nepremičninskega cikla strožji pogoji kreditiranja, manjša naklonjenost tveganju in pritisk na nižanje cen nepremičnin negativno vplivajo na odpornost posojilojemalcev in posojilodajalcev ter s tem slabijo gospodarske razmere.
- (3) Ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami so lahko vir sistemskega tveganja ter lahko neposredno in posredno vplivajo na finančno stabilnost. Neposredni učinki so kreditne izgube iz portfeljev hipotekarnih posojil zaradi neugodnih gospodarskih ali finančnih razmer ter hkratnih negativnih gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin. Posredni učinki bi se lahko nanašali na spremembe v potrošnji gospodinjstev, kar bi imelo dodatne posledice za realno gospodarstvo in finančno stabilnost.
- (4) Kakor je navedeno v uvodni izjavi 4 Priporočila ESRB/2013/1 <sup>(2)</sup>, je končni cilj makrobonitetne politike prispevati k zaščiti stabilnosti celotnega finančnega sistema, vključno s tem, da se okrepi odpornost finančnega sistema in zmanjša kopičenje sistemskih tveganj ter tako zagotovi vzdržen prispevek finančnega sektorja h gospodarski rasti.

<sup>(1)</sup> UL L 331, 15.12.2010, str. 1.

<sup>(2)</sup> Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 4. aprila 2013 o vmesnih ciljih in instrumentih makrobonitetne politike (ESRB/2013/1) (UL C 170, 15.6.2013, str. 1).

- (5) Za ta namen lahko makrobonitetni organi uporabijo enega ali več kapitalskih makrobonitetnih ukrepov iz Direktive 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(3)</sup> in Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(4)</sup> in/ali makrobonitetne ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ki temeljijo izključno na nacionalnem pravu, odvisno od ocene tveganj. Kapitalski ukrepi so namenjeni predvsem povečanju odpornosti finančnega sistema, ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, pa so lahko še posebej primerni za preprečevanje nadaljnega kopičenja sistemskih tveganj.
- (6) Poleg tega Priporočilo ESRB/2013/1 državam članicam priporoča, naj vzpostavijo pravni okvir, ki bo makrobonitetnim organom omogočal, da bodo imeli neposredni nadzor ali pooblastila za dajanje priporočil v zvezi z makrobonitetnimi instrumenti iz navedenega priporočila.
- (7) Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je leta 2016 izvedel oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsej Uniji <sup>(5)</sup>. Na podlagi te ocene je ESRB v več državah ugotovil številne srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost, kar je privedlo do izdaje opozoril osmim državam, med katerimi je bila tudi Švedska <sup>(6)</sup>.
- (8) Leta 2016 je bila glavna ranljivost, ugotovljena na trgu stanovanjskih nepremičnin na Švedskem, povezana z bistveno in dolgotrajno rastjo cen stanovanj in hipotekarnih posojil, kar je privedlo do precenjenosti stanovanjskih nepremičnin ter visoke in naraščajoče zadolženosti gospodinjstev.
- (9) ESRB je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem Evropskem gospodarskem prostoru (EGP) <sup>(7)</sup>.
- (10) V zvezi s Švedsko je ta nedavna ocena pokazala, da se je od leta 2016 rast cen stanovanj upočasnila in da so te trenutno na enaki ravni kot leta 2016. Vendar stanovanjske nepremičnine ostajajo precenjene, zadolženost gospodinjstev pa se je bistveno povečala.
- (11) Od leta 2016 so švedski nacionalni organi poostriili ali na novo uvedli več ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, in kapitalskih ukrepov. Leta 2016 so bile uvedene zahteve za amortizacijo novih hipotekarnih posojil. Te zahteve so bile povezane z razmerjem med posojilom in vrednostjo nepremičnine (razmerjem LTV) pri novih posojilih, kjer se je za posojila z razmerjem LTV nad 70 % zahtevala amortizacija v višini najmanj 2 % letno, za posojila z razmerjem LTV od 50 % do 70 % pa v višini najmanj 1 % letno. Leta 2017 so se te zahteve poostriile v zvezi z razmerjem med posojilom in dohodkom (razmerjem LTI) pri novih posojilih, tako da se te zahteve za nova hipotekarna posojila z razmerjem LTI nad 4,5 zvišujejo za eno odstotno točko na leto. Leta 2018 je organ *Finansinspektionen* (švedski organ za finančni nadzor) za vse domače kreditne institucije, ki uporabljajo pristop na podlagi notranjih bonitetnih ocen, v skladu s členom 458 Uredbe (EU) št. 575/2013 uvedel posamezni instituciji lastno najnižjo raven (spodnjo mejo) za izpostavljenostjo tehtano povprečje uteži tveganja, ki se uporabljajo za portfelj izpostavljenosti na drobno do dolžnikov z rezidentstvom na Švedskem, zavarovanih s hipotekami na nepremičnine, v višini 25 %. Končno, organ *Finansinspektionen* je leta 2018 zvišal stopnjo proticikličnega kapitalskega blažilnika z 2 % na 2,5 % od septembra 2019.
- (12) Pri povečevanju ranljivosti, ugotovljenih na Švedskem, imajo pomembno vlogo ciklični dejavniki, vendar pa so k tem ranljivostim prispevali tudi pomembni strukturni dejavniki, kar je povzročilo višjo raven sistemskega tveganja. Ti dejavniki vključujejo: (i) pomanjkanje ponudbe stanovanj, ki ustvarja pritisk na rast cen stanovanj in dolga za gospodinjstva, ki se odločijo za nakup nepremičnine; ter (ii) ugodno obdavčitev nepremičnin, na primer davčno olajšavo za obresti, plačane za hipotekarna posojila, ki lahko prispeva k zvišanju cen stanovanj in gospodinjstva spodbuja k čezmernemu izposojanju.

<sup>(3)</sup> Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (UL L 176, 27.6.2013, str. 338).

<sup>(4)</sup> Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1).

<sup>(5)</sup> Glej dokument *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector*, ESRB, november 2016, dostopno na spletni strani ESRB na naslovu [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Opozorilo ESRB/2016/11 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Švedskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 55).

<sup>(7)</sup> Glej dokument *Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries*, ESRB, 2019, dostopno na spletni strani ESRB na naslovu [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- (13) Zato je ESRB kljub temu, da priznava širok nabor makrobonitetnih ukrepov, ki so bili uvedeni na Švedskem, zaključil, da so ti makrobonitetni ukrepi sicer primerni, vendar samo delno zadostujejo za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, ki so povezane s stanovanjskimi nepremičninami, zlasti z zadolženostjo gospodinjstev in precenjenostjo stanovanjskih nepremičnin, v srednjeročnem obdobju. Glede na to, da k tem ranljivostim delno prispevajo strukturni dejavniki, ki presegajo okvir makrobonitetne politike, so potrebne tudi druge politike, s katerimi bi dopolnili in podprli sedanje makrobonitetne ukrepe, da bi učinkoviteje in uspešneje obravnavali dejavnike, ki prispevajo h kopičenju sistemskih tveganj na trgu stanovanjskih nepremičnin na Švedskem, ne da bi s tem povzročili čezmerne stroške za švedsko realno gospodarstvo in finančni sistem. Ukrepi, predlagati v tem priporočilu, so namenjeni dopolnitvi obstoječih makrobonitetnih ukrepov na Švedskem.
- (14) Namen tega priporočila je priporočiti: a) širše ukrepe politike, katerih cilj bi bil omejiti dejavnike, ki omogočajo ali spodbujajo rast zadolženosti gospodinjstev, in b) poostritev obstoječih ali aktiviranje drugih makrobonitetnih ukrepov, če se bodo ranljivosti, povezane z zadolženostjo gospodinjstev in precenjenostjo stanovanjskih nepremičnin, še naprej povečevale zaradi cikličnih gospodarskih in finančnih razlogov.
- (15) To priporočilo ne posega v pooblastila centralnih bank v Uniji v zvezi z denarno politiko.
- (16) Priporočila ESRB se objavijo potem, ko je splošni odbor obvestil Svet Evropske unije o nameri, da jih objavi, in mu dal možnost, da se odzove, ter potem, ko so bili o nameravani objavi obveščeni naslovniki –

SPREJEL NASLEDNJE PRIPOROČILO:

#### ODDELEK 1

#### PRIPOROČILA

##### **Priporočilo A – strukturne spremembe v zvezi s hipotekarnimi posojili in sektorjem stanovanjskih nepremičnin**

Priporoča se, da Švedska pregleda svoje politike s ciljem omejiti strukturne dejavnike, ki so prispevali k ranljivostim, ki so bile na Švedskem ugotovljene kot vir sistemskega tveganja, ker spodbujajo gospodinjstva k prevzemanju čezmernega hipotekarnega dolga ali povzročajo čezmerno rast cen stanovanj in hipotekarnega dolga.

##### **Priporočilo B – spremljanje ranljivosti ter aktiviranje ali poostritev makrobonitetnih ukrepov**

1. Priporoča se, da švedski nacionalni organi, ki so pooblaščen za spremljanje sistemskih tveganj, pozorno spremljajo ranljivosti, povezane z zadolženostjo gospodinjstev in precenjenostjo stanovanjskih nepremičnin, v srednjeročnem obdobju, med drugim z:
  - (a) ocenjevanjem – z uporabo podatkov o novih hipotekarnih posojilih na ravni posameznega posojila – zmožnosti posojilojemalcev, ki najemajo nova stanovanjska posojila, da prenesejo neugodne gospodarske ali finančne razmere ali neugodno gibanje na trgu stanovanjskih nepremičnin; ter
  - (b) ocenjevanjem možnih kreditnih izgub iz obstoječega portfelja hipotekarnih posojil in možnih sekundarnih učinkov na finančno stabilnost v primeru neugodnih gospodarskih ali finančnih gibanj.
2. Da se prepreči kopičenje kreditnega tveganja, se priporoča, da švedski makrobonitetni organ, ki je pooblaščen za aktiviranje ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, poostri obstoječe ali aktivira druge ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, če rezultati spremljanja v skladu s točko (a) podpriporočila B(1) pokažejo, da velik ali vedno večji delež posojilojemalcev, ki najemajo nova stanovanjska posojila, morda ne bo mogel odplačevati svojega dolga v primeru neugodnega gospodarskega ali finančnega gibanja.
3. Priporoča se, da makrobonitetni organ, imenovani organ ali pristojni organ na Švedskem, kot je ustrezno, poostri obstoječe ali uvede druge kapitalske ukrepe, da se zagotovi dovolj kapitala za hipotekarna posojila, ki jihodobrijo kreditne institucije, ki so pridobile dovoljenje na Švedskem, če rezultati spremljanja v skladu s točko (b) podpriporočila B(1) pokažejo, da so se zaradi cikličnih gospodarskih in finančnih dejavnikov povečale možne kreditne izgube iz obstoječih hipotekarnih posojil v primeru neugodnih gospodarskih ali finančnih razmer ali neugodnega gibanja na trgu stanovanjskih nepremičnin in kreditne izgube iz drugih posojil kot posledica zmanjšanja potrošnje gospodinjstev, ki imajo stanovanjska posojila.

## ODDELEK 2

## IZVAJANJE

1. **Opredelitev pojmov**

V tem priporočilu se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

- (a) „ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce“ pomeni makrobonitetne ukrepe, ki so usmerjeni na posojilojemalce;
- (b) „neposredni nadzor“ pomeni dejansko in učinkovito zmožnost, da se, kadar je to potrebno za doseganje končnega ali vmesnega cilja, finančnim institucijam, za katere se uporabljajo ukrepi zadevnega makrobonitetnega organa, naložijo makrobonitetni ukrepi ali se ti spremenijo;
- (c) „pooblastila za dajanje priporočil“ pomeni zmožnost, da se v obliki priporočil dajo usmeritve glede uporabe makrobonitetnih instrumentov, kadar je to potrebno za doseganje končnega ali vmesnega cilja;
- (d) „razmerje med posojilom in vrednostjo nepremičnine“ (razmerje LTV) pomeni razmerje med vsoto vseh posojil ali obrokov posojila, ki jih posojilojemalec zavaruje z nepremičnino, v trenutku nastanka posojila in vrednostjo nepremičnine v trenutku nastanka posojila;
- (e) „razmerje med posojilom in dohodkom“ (razmerje LTI) pomeni razmerje med vsoto vseh posojil ali obrokov posojila, ki jih posojilojemalec zavaruje z nepremičnino, v trenutku nastanka posojila in celotnim letnim razpoložljivim dohodkom posojilojemalca v trenutku nastanka posojila;
- (f) „srednjeročen“ pomeni v obdobju treh let;
- (g) „odplačilo dolga“ pomeni skupni znesek obresti in odplačila glavnice celotnega dolga posojilojemalca v določenem obdobju (na splošno eno leto);
- (h) „makrobonitetni organ“ pomeni nacionalni makrobonitetni organ s cilji, ureditvami, pooblastili, zahtevami glede odgovornosti in drugimi značilnostmi, določenimi v Priporočilu ESRB/2011/3 <sup>(8)</sup>;
- (i) „razmerje med dolgom in dohodkom“ (razmerje DTI) pomeni razmerje med celotnim dolgom posojilojemalca v trenutku nastanka posojila in celotnim letnim razpoložljivim dohodkom posojilojemalca v trenutku nastanka posojila;
- (j) „razmerje med odplačilom dolga in dohodkom“ (razmerje DSTI) pomeni razmerje med celotnim letnim odplačilom dolga in celotnim letnim razpoložljivim dohodkom posojilojemalca v trenutku nastanka posojila;
- (k) „zapadlost“ pomeni trajanje pogodbe o posojilu za stanovanjsko nepremičnino v trenutku nastanka posojila, izraženo v letih.

2. **Merila za izvajanje**

1. Za izvajanje tega priporočila se uporabljajo naslednja merila:

- (a) treba je upoštevati načelo sorazmernosti, ob upoštevanju cilja in vsebine priporočila A in priporočila B;
- (b) kar zadeva priporočilo A, je treba, kadar se spreminja politika, pri postopnem uvajanju takih ukrepov upoštevati položaj Švedske v gospodarskem in finančnem ciklu, tako da ti ukrepi ne bodo okrepili ali sprožili uresničenja nakopičenih ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Švedskem;
- (c) kadar se aktivirajo ali poostrijo ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, ali kapitalski ukrepi v skladu s priporočilom B, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Švedske v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi;
- (d) posebna merila za skladnost s priporočilom A in priporočilom B so določena v Prilogi I.

<sup>(8)</sup> Priporočilo ESRB/2011/3 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. decembra 2011 o makrobonitetnem mandatu nacionalnih organov (UL C 41, 14.2.2012, str. 1).

2. Naslovniki tega priporočila poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljijo vsako neukrepanje. Poročila morajo vsebovati najmanj:
- (a) informacije o vsebini in časovnem okviru sprejetih ukrepov;
  - (b) oceno ranljivosti, povezanih z zadolženostjo gospodinjstev in precenjenostjo stanovanjskih nepremičnin, vključno z razporeditvijo novih hipotekarnih posojil glede na njihova razmerja LTV, DTI in DSTI ter zapadlost, pri čemer se zadevna razmerja izračunajo v skladu s Prilogo IV k Priporočilu ESRB/2016/14 Evropskega odbora za sistemska tveganja <sup>(9)</sup>, ter delovanja sprejetih ukrepov ob upoštevanju ciljev tega priporočila;
  - (c) podrobno utemeljitev za vsako neukrepanje ali odmik od tega priporočila, vključno z zamudami.

### 3. Časovni okvir za nadaljnje ukrepanje

Naslovniki tega priporočila poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljijo vsako neukrepanje v skladu z naslednjim časovnim okvirom:

(a) *Priporočilo A*

Do 31. oktobra 2022 naslovnik priporočila A predloži ESRB in Svetu poročilo o izvajanju priporočila A.

(b) *Priporočilo B*

Do 31. oktobra 2020 in nato vsako leto do 31. oktobra 2022 naslovniki priporočila B predložijo ESRB in Svetu poročilo o spremljanju ranljivosti, povezanih z zadolženostjo gospodinjstev, in ukrepih, ki so jih sprejeli za obravnavo teh ranljivosti. Če je za sprejemanje ukrepov za obravnavo ugotovljenih ranljivosti pristojen več kot en organ, je treba predložiti eno skupno poročilo.

### 4. Spremljanje in ocenjevanje

1. Sekretariat ESRB:

- (a) nudi pomoč naslovnikom z zagotavljanjem koordiniranega poročanja in ustreznih predlog ter, kjer je potrebno, podrobnejšim določanjem postopka in časovnega okvira za nadaljnje ukrepanje;
- (b) preverja nadaljnje ukrepanje naslovnikov in jim nudi pomoč, če zanjo zaprosijo, ter splošnemu odboru predloži poročila o nadaljnjem ukrepanju. Uvedli se bodo trije postopki ocenjevanja, in sicer:
  - (i) do 31. decembra 2020 v zvezi z izvajanjem priporočila B;
  - (ii) do 31. decembra 2021 v zvezi z izvajanjem priporočila B ter
  - (iii) do 31. decembra 2022 v zvezi z izvajanjem priporočil A in B.

2. Splošni odbor oceni ukrepe in utemeljitve, ki jih sporočijo naslovniki, ter lahko, kjer je primerno, presodi, da to priporočilo ni bilo upoštevano in naslovnik ni ustrezno utemeljil, zakaj ni ukrepal.

V Frankfurtu na Majni, 27. junija 2019

Vodja sekretariata ESRB  
v imenu splošnega odbora ESRB  
Francesco MAZZAFERRO

---

<sup>(9)</sup> Priporočilo ESRB/2016/14 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 31. oktobra 2016 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (UL C 31, 31.1.2017, str. 1).

## PRILOGA I

**DOLOČITEV MERIL ZA SKLADNOST, KI SE UPORABLJAJO ZA PRIPOROČILA****Priporočilo A – strukturne spremembe v zvezi s hipotekarnimi posojili in sektorjem stanovanjskih nepremičnin**

Za priporočilo A se uporablja naslednje merilo za skladnost.

Ko se oblikujejo možnosti politike in preden se izvedejo spremembe politike, je treba oceniti vpliv predlaganih ukrepov glede na položaj Švedske v gospodarskem in finančnem ciklu, da se zagotovi, da ti ukrepi ne bodo okrepili ali sprožili uresničenja nakopičenih ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Švedskem.

**Priporočilo B – spremljanje ranljivosti ter aktiviranje ali poostritev makrobonitetnih ukrepov**

Za priporočilo B se uporablja naslednje merilo za skladnost.

Predn se aktivirajo drugi ali poostrijo obstoječi makrobonitetni ukrepi, je treba oceniti položaj Švedske v gospodarskem in finančnem ciklu, da se ugotovi, ali je tako aktiviranje ali poostritev primerno.

---