

**OPOZORILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA**  
**z dne 27. junija 2019**  
**o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Češkem**  
**(ESRB/2019/10)**  
**(2019/C 366/07)**

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 in 18 Uredbe,

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 kreditnih institucij. Poleg tega je gradnja stanovanj običajno pomemben element realnega gospodarstva, saj je vir zaposlovanja, naložb in rasti.
- (2) Pretekle finančne krize in izkušnje v številnih državah so pokazale, da imajo lahko netrajnostna gibanja na nepremičninskih trgih 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 prilagoditve potrošnje 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 neuskklajene 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) Pri povečevanju ranljivosti, ugotovljenih na trgih stanovanjskih nepremičnin v državah Evropskega gospodarskega prostora (EGP), imajo pomembno vlogo ciklični dejavniki, vendar pa so k tem ranljivostim prispevali tudi strukturni dejavniki. Ti dejavniki lahko vključujejo pomanjkanje ponudbe stanovanj – kar povzroča pritisk na rast cen stanovanj in dolga za gospodinjstva, ki se odločijo za nakup nepremičnine – ali druge javne politike, ki lahko gospodinjstva spodbujajo k čezmernemu izposojanju. Glede na to, da ti dejavniki presegajo okvir makrobonitetne politike, bi lahko z ukrepi z drugih področij politike dopolnili in podprli sedanje makrobonitetne ukrepe pri učinkovitosti 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.

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

- (5) Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je leta 2016 izvedel oceno srednjeročnih ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsej Uniji <sup>(2)</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: Belgiji <sup>(3)</sup>, Danski <sup>(4)</sup>, Luksemburgu <sup>(5)</sup>, Nizozemski <sup>(6)</sup>, Avstriji <sup>(7)</sup>, Finski <sup>(8)</sup>, Švedski <sup>(9)</sup> in Združenemu kraljestvu <sup>(10)</sup>.
- (6) ESRB je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem EGP <sup>(11)</sup>.
- (7) V tem okviru je ESRB v enajstih državah, med katerimi je tudi Češka, ugotovil nekatere srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost in niso bile ustrezno obravnavane.
- (8) ESRB je seznanjen z makrobonitetnim ukrepanjem na Češkem, da se zmanjša sistemska tveganje, ki izhaja iz sektorja stanovanjskih nepremičnin, in predlaga, da bi morali biti zadevni češki organi pripravljeni na dodatno ukrepanje v primeru, če se naravnost sedanje makrobonitetne politike izkaže za nezadovoljivo.
- (9) Ocena ranljivosti, ki jo je opravil ESRB, v zvezi s Češko izpostavlja naslednje:
- (a) Rast cen stanovanj v srednjeročnem obdobju je prehitela rast dohodkov gospodinjstev in je ni mogoče v celoti utemeljiti s spremembami zmožnosti gospodinjstev glede odplačevanja dolga. Centralna banka Česká národní banka (CNB) ocenjuje, da so bile v drugi polovici leta 2018 stanovanjske nepremičnine na Češkem precenjene za 10 % do 15 %. Poleg cikličnih dejavnikov obstajajo pomembni strukturni dejavniki, ki so lahko prispevali k tej precenjenosti. Zlasti so lahko počasno delo na prihodnjem metropolitanskem načrtu za Prago in zamude pri izdajanju gradbenih dovoljenj prav tako prispevali k primanjkljaju ponudbe stanovanj, predvsem v glavnem mestu.
- (b) Precenjenost stanovanjskih nepremičnin, ki še naprej raste, v povezavi z visoko rastjo stanovanjskih posojil in znižanjem posojilnih standardov v zadnjih letih je povečala možnost kreditnih izgub iz hipotekarnih posojil v primeru neugodnih gospodarskih in finančnih razmer ali neugodnih gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin, z neposrednimi učinki za finančno stabilnost. Podobno lahko vedno večja zadolženost gospodinjstev v povezavi z vedno večjim deležem gospodinjstev, ki so lahko ranljiva za neugodne gospodarske in finančne razmere ali neugodna gibanja na trgu stanovanjskih nepremičnin, privede do zmanjšanja potrošnje gospodinjstev v primeru gospodarskega ali finančnega pretresa, kar bi lahko povzročilo sekundarne učinke, ki bi posredno vplivali na finančno stabilnost.
- (c) Letna rast stanovanjskih posojil je bila v srednjeročnem obdobju visoka. Pred uvedbo priporočenih omejitev razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine (LTV), razmerja med dolgom in dohodkom (DTI) in razmerja med odplačilom dolga in dohodkom (DSTI) je rast stanovanjskih kreditov spremljalo zniževanje posojilnih standardov, kar je razvidno iz višjega odstotka posojil z visokim razmerjem LTV (nad 80 % in 90 %) in višjega odstotka posojil z visokim razmerjem DTI oziroma DSTI (nad 8 % oziroma 40 %). Ta posojila so bila odobrena gospodinjstvom, ki so lahko ranljiva za neugodne gospodarske in finančne razmere. Poleg tega je bil odobren vse višji odstotek posojil s kombinacijo visokega razmerja LTV in visokega razmerja DTI ali razmerja DSTI, zaradi česar se je dodatno povečala možnost kreditnih izgub pri teh novih hipotekarnih posojilih. Povprečne uteži tveganja za portfelje hipotekarnih posojil pri kreditnih institucijah na Češkem, ki uporabljajo pristop na podlagi notranjih bonitetnih ocen, se lahko v primerjavi z drugimi državami EGP sicer štejejo za relativno visoke, vendar se te uteži tveganja znižujejo.

<sup>(2)</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>(3)</sup> Opozorilo ESRB/2016/06 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Belgiji (UL C 31, 31.1.2017, str. 45).

<sup>(4)</sup> Opozorilo ESRB/2016/07 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Danskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 47).

<sup>(5)</sup> Opozorilo ESRB/2016/09 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Luksemburgu (UL C 31, 31.1.2017, str. 51).

<sup>(6)</sup> Opozorilo ESRB/2016/10 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Nizozemskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 53).

<sup>(7)</sup> Opozorilo ESRB/2016/05 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Avstriji (UL C 31, 31.1.2017, str. 43).

<sup>(8)</sup> Opozorilo ESRB/2016/08 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Finskem (UL C 31, 31.1.2017, str. 49).

<sup>(9)</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>(10)</sup> Opozorilo ESRB/2016/12 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 22. septembra 2016 o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Združenem kraljestvu (UL C 31, 31.1.2017, str. 57).

<sup>(11)</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).

- (d) Čeprav se lahko zadolženost gospodinjstev na Češkem v primerjavi z drugimi državami EGP šteje za zmerno, narašča skladno z rastjo stanovanjskih posojil. Kljub temu, da so v zadnjem času obdobja, za katera so določene nespremenljive obrestne mere, daljša, je bil pred tem velik delež novih hipotekarnih posojil odobren z začetnim obdobjem določitve obrestne mere, krajšim od 5 let. Posledično bi lahko imel visok odstotek gospodinjstev, ki najemajo nova hipotekarna posojila, v primeru zvišanja obrestne mere težave pri odplačevanju dolga.
- (e) Neugodne gospodarske in finančne razmere ali neugodna gibanja na trgu stanovanjskih nepremičnin lahko zaradi nekaterih zgoraj navedenih ranljivosti vodijo do uresničitve tveganj. Na primer, če se zmanjša rast dohodkov gospodinjstev ali zvišajo obrestne mere, bi bilo lahko za visoko zadolžena gospodinjstva odplačevanje posojil težje. Če pride pri teh gospodinjstvih do neplačila posojil in se hkrati znižajo cene stanovanj, lahko to privede do kreditnih izgub iz hipotekarnih posojil. Ob upoštevanju prejšnjega priporočila centralne banke CNB <sup>(12)</sup> v zvezi s posojilnimi standardi za nova hipotekarna posojila je pričakovati, da bo tveganje neplačil in neposrednih kreditnih izgub za kreditne institucije omejeno. Nadalje, glede na relativno visoke povprečne uteži tveganja za portfelje hipotekarnih posojil pri kreditnih institucijah, ki uporabljajo pristop na podlagi notranjih bonitetnih ocen, in relativno visoko stopnjo kapitala v bančnem sektorju na Češkem imajo kreditne institucije morda dobro izhodišče, da bi ublažile neposredne pretrese na področju kreditnega tveganja, povezane s sektorjem stanovanjskih nepremičnin. Vendar bodo gospodinjstva morda kljub temu morala prilagoditi potrošnjo, saj bi lahko možno zmanjšanje dohodka ali neto premoženja privedlo do posrednih učinkov na finančno stabilnost.
- (f) ESRB je seznanjen s širokim naborom makrobonitetnih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, za zmanjševanje tveganj, povezanih s sektorjem stanovanjskih nepremičnin na Češkem. Omejitve razmerja LTV so namenjene obravnavi kopičenja ranljivosti, povezanih z odobravanjem novih hipotekarnih posojil, na trgu, kjer so stanovanjske nepremičnine precenjene, z možnimi neposrednimi učinki na finančno stabilnost. Poleg tega so omejitve razmerja DTI in razmerja DSTI namenjene povečanju učinkovitosti omejitev razmerja LTV, ker omejujejo odobravanje novih posojil gospodinjstvom, ki so lahko ranljiva za neugodne gospodarske in finančne razmere in neugodna gibanja na trgu stanovanjskih nepremičnin na Češkem. Dajalcem kreditov se poleg tega priporoča, da s stresnim testom preverijo zmožnost dolžnikov, da prenesejo pretrese, povezane z višjimi obrestnimi merami ali manjšimi dohodki. Za povečanje odpornosti institucij v zvezi s cikličnimi ranljivostmi je centralna banka CNB leta 2018 dodatno zvišala stopnjo proticikličnega kapitalskega blažilnika na 2 % (z 1,5 %) z učinkom od 1. julija 2020.
- (g) Vendar pa so bili sedanji ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, uvedeni na podlagi priporočila centralne banke CNB, ki ni pravno zavezujoče, in ni nobenega pravnega okvira za aktiviranje teh ukrepov s pravno zavezujočimi akti. Tako torej ni mogoče zagotoviti učinkovitosti sedanjih ukrepov v srednjeročnem obdobju, v katerem se lahko precenjenost stanovanjskih nepremičnin in rast hipotekarnih kreditov še dodatno povečata.
- (h) Ocenjuje se, da je sedanja makrobonitetna politika delno ustrezna in delno zadostuje za obravnavo možnega gibanja ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Češkem v srednjeročnem obdobju. Pomembno je, da imajo nacionalni organi na voljo pravno zavezujoče ukrepe, usmerjene na posojilojemalce, ki jim zagotavljajo potrebna pooblastila za obravnavanje možnih ranljivosti v zvezi s finančno stabilnostjo, med drugim zlasti pooblastila, da po potrebi za nova stanovanjska posojila določijo pravno zavezujoče omejitve razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine – ter razmerja med dolgom in dohodkom ali razmerja med odplačilom dolga in dohodkom v kombinaciji z omejitvami zapadlosti. Samo pravno zavezujoči ukrepi, usmerjeni na posojilojemalce, bi zagotovili, da bodo vsi dajalci kreditov ne glede na njihovo vrsto ali na to, ali so domači ali tuji, delovali v skladu z uvedenimi ukrepi.

<sup>(12)</sup> Priporočilo z dne 12. junija 2018 o obvladovanju tveganj, ki so povezana z odobritvijo posojil, zavarovanih s stanovanjskimi nepremičninami, prebivalstvu; dostopno na naslovu <https://www.cnb.cz> (ÚS ČNB ze dne 12. června 2018 – Doporučení k řízení rizik spojených s poskytováním retailových úvěrů zajištěných rezidenční nemovitostí).

- (10) Kadar se aktivirajo kateri koli ukrepi za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Češke v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi.
- (11) Opozorila 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 OPOZORILO:

ESRB je v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Češkem 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 je glavna ranljivost visoka precenjenost stanovanjskih nepremičnin ob visoki rasti stanovanjskih kreditov in nizkih posojilnih standardih v povezavi s pravno nezavezujočo naravo trenutno razpoložljivih in uvedenih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce.

V Frankfurtu na Majni, 27. junija 2019

*Vodja sekretariata ESRB*  
*v imenu splošnega odbora ESRB*  
Francesco MAZZAFERRO

---