

**VAROVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA****ze dne 27. června 2019****ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Německu ve střednědobém horizontu****(ESRB/2019/11)**

(2019/C 366/08)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika <sup>(1)</sup>, a zejména na články 3, 16 a 18 uvedeného nařízení,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Bydlení je klíčovým sektorem reálné ekonomiky a představuje podstatnou část bohatství domácností i bankovních úvěrů. Obytné nemovitosti tvoří velkou část aktiv domácností a úvěry na bydlení obvykle představují velkou část rozvah úvěrových institucí. Výstavba obytných nemovitostí je kromě toho typickým významným prvkem reálné ekonomiky, neboť je zdrojem zaměstnanosti, investic a růstu.
- (2) Minulé finanční krize a zkušenosti z mnoha zemí ukázaly, že neudržitelný trend na trzích nemovitostí může mít závažné dopady na stabilitu finančního systému a na celé hospodářství v dané zemi, což může rovněž vést k nepříznivým přeshraničním účinkům. Účinky na finanční stabilitu mohou být přímé i nepřímé. Přímými účinky jsou úvěrové ztráty hypotečních portfolií z důvodu nepříznivých ekonomických a finančních podmínek a souběžného nepříznivého vývoje na trhu obytných nemovitostí. Nepřímé účinky se týkají úprav ve spotřebě domácností, jež mají další důsledky pro reálnou ekonomiku a finanční stabilitu.
- (3) Trhy nemovitostí jsou náchylné k cyklickému vývoji. Nadměrné riskování, nadměrný pákový efekt a nesprávně nastavené pobídky v průběhu konjunktury cyklu nemovitostí mohou mít závažné negativní dopady na finanční stabilitu i reálnou ekonomiku. S ohledem na význam, který obytné nemovitosti mají pro finanční a makroekonomickou stabilitu, je využití makrobezpečnostní politiky, jež je rovněž prostředkem ke zmírnění systémového rizika, k zamezení vzniku zranitelných míst na trzích obytných nemovitostí obzvláště důležité.
- (4) I když významnou úlohu při zesilování zranitelných míst, která byla identifikována na trzích s obytnými nemovitostmi v zemích Evropského hospodářského prostoru (EHP), hrají cyklické faktory, jsou tato zranitelná místa posilována rovněž faktory strukturálními. Mezi tyto faktory může patřit nedostatečná nabídka bydlení - která vytváří tlak na růst cen nemovitostí a zadlužení domácností, které si kupují svou vlastní nemovitost - nebo jiná veřejnoprávní opatření, která mohou domácnosti motivovat k tomu, aby se nadměrně zadlužovaly. S ohledem na to, že tyto faktory přesahují rámec makrobezpečnostní politiky, mohou stávající makrobezpečnostní opatření při účinném a efektivním řešení zranitelných míst, která se vyskytují na trzích obytných nemovitostí v jednotlivých zemích, doplnit a podpořit opatření z jiných oblastí politiky, aniž by tím vznikaly nadměrné náklady pro reálnou ekonomiku a finanční systém.

<sup>(1)</sup> Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

- (5) V roce 2016 vypracovala Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) posouzení zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí v rámci celé Unie ve střednědobém horizontu <sup>(2)</sup>. Na základě tohoto posouzení mohla ESRB identifikovat řadu zranitelných míst, která v několika zemích ve střednědobém horizontu představují zdroje systémového rizika pro finanční stabilitu, což vedlo k vydání varování osmi zemím: Belgii <sup>(3)</sup>, Dánsku <sup>(4)</sup>, Lucembursku <sup>(5)</sup>, Nizozemsku <sup>(6)</sup>, Rakousku <sup>(7)</sup>, Finsku <sup>(8)</sup>, Švédsku <sup>(9)</sup> a Spojenému království <sup>(10)</sup>.
- (6) ESRB nedávno dokončila systematické a výhledové hodnocení zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí v rámci celého EHP <sup>(11)</sup>.
- (7) V této souvislosti ESRB v jedenácti zemích, z nichž jednou je Německo, identifikovala určitá zranitelná místa, která jsou ve střednědobém horizontu zdrojem systémového rizika pro finanční stabilitu a která nebyla dostatečně vyřešena.
- (8) ESRB ve svém posouzení zranitelných míst v případě Německa poukazuje na následující skutečnosti:
- Většina dostupných ukazatelů cen obytných nemovitostí ukazuje, že ceny obytných nemovitostí jsou v Německu nadhodnoceny. Obdobně jako předchozí odhady z let 2016 a 2017 i současné odhady za rok 2018 poukazují na podstatné nadhodnocení cen obytných nemovitostí v městských oblastech. Po období postupného zvyšování cen od roku 2010 došlo v posledních letech ke zrychlení růstu nominálních cen obytných nemovitostí, jenž mírně předstihl růst příjmů domácností. Tento růst je plošnější v městských i venkovských oblastech. Zvyšování cen obytných nemovitostí ve velkých městech a v městských oblastech odráží nedostatek nabídky bydlení v poměru k poptávce; německá spolková vláda zavedla řadu opatření s cílem tento nedostatek snížit. Budoucí pohyby cen obytných nemovitostí proto zřejmě budou záviset na účinních těchto opatření.
  - I když počet nových úvěrů v nedávné době vzrostl, byl roční růst úvěrů na bydlení v posledních třech letech mírný. Provedení komplexní analýzy úvěrových standardů v současné době brání nedostatek podrobných údajů o poměrech úvěru k hodnotě nemovitosti (LTV) a o jiných úvěrových poměrech v případě nově poskytnutých úvěrů. Existují však určité skutečnosti, které prokazují, že se poptávka po úvěrech s vysokými udržitelnými <sup>(12)</sup> poměry LTV zvýšila. Z průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně, provedeného ECB, kromě toho vyplývá, že dotazované banky v roce 2018 snížily své marže z úvěrů na nákup obytných nemovitostí.
  - Ve srovnání s jinými členskými státy lze zadluženost domácností považovat za nevýraznou. Ačkoli míra vlastnictví obytných nemovitostí v Německu je nejnižší v Evropské unii, představuje podíl vlastníků obytných nemovitostí s hypotékou přibližně čtvrtinu celkového počtu obyvatelstva, což se blíží průměru EU. Ačkoli růst úvěrů na bydlení byl v minulosti relativně mírný, je nárůst cen obytných nemovitostí znatelný a v určité fázi by jej mohl doprovodit silný růst nově poskytovaných úvěrů na bydlení. To by ve střednědobém horizontu mohlo vést k dalšímu růstu celkového zadlužení domácností.

<sup>(2)</sup> Viz „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector“, ESRB, listopad 2016, k dispozici na internetových stránkách ESRB [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/06 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Belgii ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 45).

<sup>(4)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/07 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Dánsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 47).

<sup>(5)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/09 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Lucembursku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 51).

<sup>(6)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/10 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Nizozemsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 53).

<sup>(7)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/05 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Rakousku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 43).

<sup>(8)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/08 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Finsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 49).

<sup>(9)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/11 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí ve Švédsku ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 55).

<sup>(10)</sup> Varování Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/12 ze dne 22. září 2016 ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí ve Spojeném království ve střednědobém horizontu (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 57).

<sup>(11)</sup> Viz „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries“, ESRB, 2019, k dispozici na internetových stránkách ESRB [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(12)</sup> Udržitelným poměrem LTV se rozumí poměr mezi výší úvěru na nemovitost a hypotekární hodnotou dané nemovitosti. Hypotekární hodnotou se rozumí hodnota nemovitosti určená na základě obezřetnostního hodnocení, jež zohledňuje klíčové faktory pro určení hodnoty nemovitosti. Viz § 16 odst. 2 zákona o krytých dluhopisech (*Pfandbriefgesetz*).

- d. Nepříznivý ekonomický a finanční vývoj může způsobit prudké změny na trhu obytných nemovitostí (nebo tyto prudké změny mohou naopak způsobit tento nepříznivý vývoj), což by s ohledem na shora uvedená zranitelná místa mohlo v kontextu cyklických zranitelností vést k naplnění přímých a nepřímých rizik pro finanční stabilitu. Potenciální přímá rizika pro bankovní systém v Německu se týkají jak možných nesplácení úvěrů poskytnutých za podmínek dlouhodobé hospodářské konjunktury a nadhodnocených a silně rostoucích cen obytných nemovitostí, tak konkurenčních tlaků, které mohou vést k uvolnění úvěrových standardů a snížení marží z nových úvěrů. Došlo-li by k podstatnému snížení cen obytných nemovitostí, mohly by některé domácnosti kromě toho čelit negativnímu efektu bohatství nebo mít záporné jmění. Pokud například dojde ke zvýšení nezaměstnanosti a/nebo ke snížení růstu příjmu domácností, může být pro některé domácnosti obtížné splácet své dluhy. Pokud domácnosti musí snižovat spotřebu, aby mohly splácet svůj dluh, mohou související negativní dopady na příjem a majetek domácností úvodní otřes posílit. To by mohlo vést ke vzniku druhotných účinků a ke zvýšení rizik pro úvěrové instituce a finanční systém.
- e. ESRB však bere v úvahu skutečnost, že dlouhá doba fixace hypotečních úrokových sazeb slouží ke snížení rizika, který pro dlužníky představují zvyšující se úrokové sazby. S ohledem na pozitivní prognózy, pokud jde o příjem soukromých domácností, a trvale příznivé podmínky na trhu práce se možná rizika, že domácnosti se budou muset finančně vydat, zdají být poměrně nízká. Je však třeba zdůraznit, že úrokové riziko spojené s dlouhou dobou fixace nesou úvěrové instituce, přičemž se jedná o jednu z cyklických zranitelností bankovního systému.
- f. ESRB bere na vědomí, že spolkový orgán finančního dohledu (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - BaFin*) oznámil, že výbor pro finanční stabilitu (*Ausschuss für Finanzstabilität*) doporučil aktivaci sazby proticyklické kapitálové rezervy ve výši 0,25 % s cílem preventivně posílit odolnost institucí. BaFin má v úmyslu aktivovat sazbu proticyklické kapitálové rezervy doporučeným způsobem. Doporučené nastavení bere v úvahu dynamiku poskytování úvěrů v Německu, kterou provází silná dynamika cen obytných nemovitostí. Neočekává se však, že by se tím omezil růst úvěrů na bydlení nebo zastavilo potenciální zhoršování úvěrových standardů. Vnitrostátní orgány monitorují úvěrové podmínky, avšak nevydaly žádné formální pokyny ohledně toho, co by měly obezřetné standardy zahrnovat.
- g. Stávající opatření jsou hodnocena jako částečně přiměřená s tím, že ke zmírnění zjištěných systémových rizik souvisejících se zranitelnými místy v sektoru obytných nemovitostí postačují jen částečně. Německo by mohlo aktivovat další opatření týkající se kapitálu, na jejichž základě by byly úvěrové instituce povinny vytvořit dodatečné kapitálové rezervy, aby se zvýšila odolnost bankovního systému vůči cyklickým rizikům a zranitelnostem (tj. úvěrovému a úrokovému riziku), které se mohly nahromadit vzhledem k dlouhotrvajícímu hospodářskému rozmachu, jakož i rychle se vyvíjející dynamice cen obytných nemovitostí. Vzhledem k podstatnému nadhodnocení cen obytných nemovitostí v městských oblastech Německa, které lze pozorovat již několik let, jakož i k nejistotě, co se týče úvěrových standardů, by Německo mohlo vhodným způsobem přispět k zajištění řádných úvěrových standardů u nových úvěrů (např. prostřednictvím doporučení nebo aktivace právně závazných limitů pro poměry LTV, jsou-li splněny zákonné podmínky aktivace) s cílem zabránit nárůstu zranitelných míst, a tím posílit finanční stabilitu.
- h. Jak již v roce 2015 navrhl výbor pro finanční stabilitu <sup>(13)</sup>, je rovněž důležité, aby vnitrostátní orgány měly k dispozici veškeré nezbytné makrobezpečnostní nástroje tak, aby měly potřebné pravomoci k řešení potenciálních zranitelných míst ohrožujících finanční stabilitu, včetně zejména pravomoci stanovit právně závazné limity pro poměry úvěru k hodnotě nemovitosti – a buď pro poměry dluhu k příjmům, anebo pro poměry nákladů na obsluhu dluhu k příjmům ve spojení s limity splatnosti – v případě potřeby ve vztahu k novým úvěrům na bydlení. Nástroje týkající se příjmu však nejsou v Německu v současné době k dispozici. I když vnitrostátní orgány mají pravomoc stanovit právně závazné limity pro poměr úvěru k hodnotě nemovitosti, považují-li to za nezbytné pro zajištění finanční stability, tato pravomoc je podmíněna identifikací rizik pro finanční stabilitu, která plynou z výrazného zvýšení cen obytných nemovitostí a objemu poskytovaných hypotečních úvěrů ve spojení s podstatným uvolněním úvěrových standardů. Proto by měly být též zaceleny stávající mezery v údajích týkajících se úvěrových standardů pro nové hypoteční úvěry, aby se zlepšila schopnost identifikovat tato rizika a v případě potřeby je řešit – tato iniciativa je nezbytným doplňkem německého rámce makrobezpečnostního dohledu.

<sup>(13)</sup> Doporučení AFS/2015/1 o nových nástrojích k regulaci úvěrů na výstavbu nebo nákup obytných nemovitostí (*Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien*).

- (9) Při aktivaci opatření k řešení identifikovaných zranitelných míst by se při nastavení a zavádění těchto opatření mělo zohlednit postavení Německa v hospodářském a finančním cyklu a možné dopady, pokud jde o související náklady a přínosy.
- (10) Varování ESRB se zveřejňují poté, co generální rada o svém záměru je zveřejnit informovala Radu Evropské unie a dala jí příležitost se k tomuto záměru vyjádřit, a poté, co byli příjemci varování o záměru zveřejnit je vyrozuměni,

PŘIJALA TOTO VAROVÁNÍ:

ESRB identifikovala v sektoru obytných nemovitostí v Německu určitá zranitelná místa, která jsou ve střednědobém horizontu zdrojem systémového rizika pro finanční stabilitu a která by mohla mít závažné negativní důsledky pro reálnou ekonomiku. Z makrobezpečnostního hlediska jsou podle ESRB hlavními zranitelnými místy podstatné nadhodnocení cen obytných nemovitostí v městských oblastech, spojené s plošnou a rychlou dynamikou cen obytných nemovitostí, jakož i určité náznaky uvolnění úvěrových standardů v kontextu celkové nejistoty ohledně úvěrových standardů pro úvěry na bydlení z důvodu významných mezer v údajích.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 27. června 2019.

*Vedoucí sekretariátu ESRB  
jménem generální rady ESRB  
Francesco MAZZAFERRO*