

UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE**od 27. lipnja 2019.****o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Francuskoj****(ESRB/2019/12)**

(2019/C 366/09)

OPĆI ODBOR EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike ⁽¹⁾, a osobito njezine članke 3., 16. i 18.,

budući da:

- (1) Stanovanje je ključni sektor realnog gospodarstva i predstavlja važan dio bogatstva kućanstava i bankovnog kreditiranja. Stambene nekretnine čine velik dio imovine kućanstava, a stambeni krediti često su velik dio bilance kreditnih institucija. Nadalje, stanogradnja obično je važan element realnog gospodarstva jer je izvor zapošljavanja, ulaganja i rasta.
- (2) Prošle financijske krize i iskustva u mnogim zemljama pokazale su da neodrživa kretanja na tržištima nekretnina mogu imati ozbiljne posljedice na stabilnost financijskog sustava i gospodarstvo u cjelini, što može također dovesti do negativnih prekograničnih prelijevanja. Učinci na financijsku stabilnost mogu biti izravni i neizravni. Izravni učinci sastoje se od kreditnih gubitaka na temelju hipotekarnih portfelja zbog nepovoljnih gospodarskih ili financijskih uvjeta i istovremenih negativnih kretanja na tržištu stambenih nekretnina. Neizravni učinci povezani su s prilagođavanjem potrošnje kućanstava, s daljnjim posljedicama za realno gospodarstvo i financijsku stabilnost.
- (3) Tržišta nekretnina sklona su cikličkim kretanjima. Prekomjerno preuzimanje rizika, prekomjerna financijska poluga i neusklađeni poticaji tijekom uzlazne faze ciklusa na tržištu nekretnina mogu dovesti do ozbiljnih negativnih posljedica za financijsku stabilnost i realno gospodarstvo. S obzirom na važnost stambenih nekretnina za financijsku i makroekonomsku stabilnost, nastojanje da se gomilanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina spriječi primjenom makrobonitetne politike, naročito je važno, pored njezine primjene kao sredstva za ublažavanje sistemskog rizika.
- (4) Dok ciklički faktori igraju značajnu ulogu u izazivanju slabosti utvrđenih na tržištima stambenih nekretnina u državama Europskog gospodarskog prostora (EGP) postoje također strukturni faktori koji su pokrenuli ove slabosti. Ti faktori mogu uključivati nedostatak ponude stambenih objekata, što stvara pritisak na cijene nekretnina i duga za kućanstva koja kupuju vlastite nekretnine - ili druge javne politike koje mogu djelovati kao poticaj kućanstvima za dodatno zaduživanje. S obzirom na to da ti faktori nadilaze makrobonitetnu politiku, mjere koje proizlaze iz drugih područja politike mogu nadopunjavati i podupirati postojeće makrobonitetne mjere u rješavanju slabosti prisutnih na tržištima stambenih nekretnina u pojedinačnim zemljama na učinkovit i djelotvoran način, bez stvaranja prekomjernih troškova za realno gospodarstvo i financijski sustav.

⁽¹⁾ SL L 331, 15.12.2010., str. 1.

- (5) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) proveo je 2016. u čitavoj Uniji procjenu srednjoročnih slabosti u odnosu na stambene nekretnine ⁽²⁾. Ta procjena omogućila je ESRB-u da utvrdi niz srednjoročnih slabosti u nekoliko država kao izvore sistemskog rizika za financijsku stabilnost, što je dovelo do izdavanja upozorenja za osam država: Belgiju ⁽³⁾, Dansku ⁽⁴⁾, Luksemburg ⁽⁵⁾, Nizozemsku ⁽⁶⁾, Austriju ⁽⁷⁾, Finsku ⁽⁸⁾, Švedsku ⁽⁹⁾ i Ujedinjenu Kraljevinu ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRB je nedavno okončao sustavnu procjenu okrenutu budućnosti diljem Europskog gospodarskog prostora (EGP), u odnosu na slabosti povezane sa stambenim nekretninama ⁽¹¹⁾.
- (7) U tom je kontekstu ESRB utvrdio u jedanaest zemalja, u koje spada Francuska, određene srednjoročne slabosti kao izvore sistemskog rizika za financijsku stabilnost koje nisu bile dovoljno uzete u obzir.
- (8) Ocjena slabosti ESRB-a u odnosu na Francusku ukazuje na sljedeće:
- a. Zaduženost kućanstava u Francuskoj je relativno visoka u odnosu na raspoloživi dohodak. Značajno je porasla tijekom posljednjih 10 godina i posljednja srednjoročna dinamika pokazuje da bi se ovaj trend mogao nastaviti. Glavni rizici povezani s takvom razinom zaduženosti kućanstava su mogućnost smanjenja potrošnje i sekundarni utjecaji na financijsku stabilnost u slučaju makroekonomskog šoka. Međutim, u francuskom gospodarstvu postoje neki olakšavajući faktori. Kao prvo, kućanstva imaju visoku stopu štednje u usporedbi sa stanjem u svijetu. Kao drugo, postoje važne socijalne sigurnosne mreže koje imaju za cilj ublažiti utjecaj naglog porasta dohotka korisnika kredita u slučaju nezaposlenosti, smanjujući time moguće sekundarne učinke makroekonomskog šoka. Kao treće, visoki postotak korisnika kredita nije izložen kamatnom riziku zbog visokog udjela stambenih kredita sa fiksnom kamatnom stopom.
- b. Rast stambenih kredita bio je relativno visok, kako u kratkoročnom, tako i u srednjoročnom razdoblju. Povećanje novih stambenih kredita je primjetno, a to može dovesti do daljnjeg rasta u cjelokupnoj zaduženosti kućanstava. Osim toga, određeni pokazatelji upućuju na to da određena kućanstva sa stambenim kreditima u Francuskoj mogu biti osjetljiva na gospodarske i financijske šokove, naročito mlađa kućanstva i kućanstva s nižim dohotkom s višim omjerima otplate duga u odnosu na dohodak (DSTI). Pored toga, otprilike trećina novih stambenih kredita imaju omjer vrijednosti kredita i založene nekretnine (LTV) viši od 95 %, a prosječni omjer kredita i dohotka za nove kredite dosegao je povijesni vrhunac 2017. godine. Prosječno dospijeće stambenih kredita također se povećalo, dok se raspodjela DSTI omjera smanjila. Preliminarni mikropodaci koje su upotrijebila francuska tijela radi praćenja tih kretanja, ukazuju na to da velik dio korisnika kredita s velikim udjelom visokih LTV omjera ili visokih DSTI omjera predstavljaju imućna kućanstva čiji su krediti osigurani kolateralom i jamstvima.

⁽²⁾ Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina EU-a”, ESRB, studeni 2016., dostupno na internetskim stranicama ESRB-a www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Upozorenje ESRB/2016/06 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Belgiji (SL C 31, 31.1.2017., str. 45.).

⁽⁴⁾ Upozorenje ESRB/2016/07 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Danskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 47.).

⁽⁵⁾ Upozorenje ESRB/2016/09 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Luksemburgu (SL C 31, 31.1.2017., str. 51.).

⁽⁶⁾ Upozorenje ESRB/2016/10 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Nizozemskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 53.).

⁽⁷⁾ Upozorenje ESRB/2016/05 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Austriji (SL C 31, 31.1.2017., str. 43.).

⁽⁸⁾ Upozorenje ESRB/2016/08 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Finskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 49.).

⁽⁹⁾ Upozorenje ESRB/2016/11 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Švedskoj (SL C 31, 31.1.2017., str. 55.).

⁽¹⁰⁾ Upozorenje ESRB/2016/12 Europskog odbora za sistemske rizike od 22. rujna 2016. o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Ujedinjenoj Kraljevini (SL C 31, 31.1.2017., str. 57.).

⁽¹¹⁾ Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina-a država EGP-a”, ESRB, 2019., dostupno na internetskim stranicama ESRB-a www.esrb.europa.eu.

- c. Dok nema čvrstih dokaza o rasprostranjenosti precijenjenosti cijena stambenih objekata u Francuskoj, cijene stambenih nekretnina su značajno porasle u nekim velikim gradovima ⁽¹²⁾ - naročito u području Pariza - a moguće je da je to narušilo pristupačnost stanovanja u nekim područjima. Na lokalnoj razini, postoje određene naznake da su cijene stambenih nekretnina povećane u odnosu na prihode i najam. Budući da trećina svih odobrenih kredita ima visoki LTV omjer te da u budućnosti može doći do prilagodbe cijene stambenih objekata, u odnosu na neka kućanstva može nastati negativan učinak na bogatstvo. Međutim, očekuje se da će izravni kreditni gubici od mogućeg smanjenja vrijednosti kolaterala hipotekarnih kredita, biti niski zbog nekoliko faktora specifičnih za određenu zemlju. Kao prvo, uporaba sustava osiguranja depozita za kolateraliziranje stambenih kredita ⁽¹³⁾ ublažava izravni kreditni rizik za kreditne institucije u slučaju smanjenja cijena stambenih objekata. Kao drugo, procjenjuje se da su mogući učinci na bogatstvo za kućanstva slabiji nego u drugim naprednim gospodarstvima budući da nema mogućnosti za povlačenje gotovine ili vlasničkog kapitala iz revalorizacije stambenih objekata.
- d. Nepovoljni gospodarski i financijski uvjeti ili nepovoljni događaji na tržištu stambenih nekretnina, mogu dovesti do ostvarenja izravnih i neizravnih rizika za financijsku stabilnost, s obzirom na prethodno navedene slabosti. Mogući izravni rizici za bankarski sustav u Francuskoj odnose se kako na moguće neispunjavanje obveza kredita odobrenih u okruženju izrazito rastućih cijena stambenih objekata i niskih kamatnih stopa, tako i na zadužena kućanstva i pritiske konkurencije koji dovode do slabljenja standarda kreditiranja i smanjenja marži. U Francuskoj se očekuje da će niz faktora, kao što su očekivano slab kanal kolaterala, važne socijalne sigurnosne mreže i velik broj kredita sa fiksnom kamatnom stopom ublažiti izravne kreditne rizike koji se odnose na šokove na tržištu stambenih nekretnina. Međutim, ako na primjer, nezaposlenost poraste i/ili se smanji rast dohotka kućanstava, nekim bi kućanstvima moglo biti teže otplaćivati svoje dugove. Povezani negativni učinci na dohodak i bogatstvo kućanstava mogu ojačati početni šok ako kućanstva moraju smanjiti potrošnju radi otplate svojih stambenih kredita. To može dovesti do sekundarnog utjecaja i povećanja rizika za kreditne institucije i financijski sustav.
- e. ESRB prima na znanje činjenicu da je Francuska najavila stopu od 0.5 % protucikličkog zaštitnog sloja kapitala kako bi se preventivno izgradila otpornost institucija. Kalibracija ove makrobonitetne mjere uzela je u obzir zaduženost nefinancijskog sektora u Francuskoj u širem smislu, a u užem smislu zaduženost sektora kućanstava, budući da oporavak cijena stambenih nekretnina podupire kreditiranje kućanstava. Stoga se očekuje da ta kapitalna mjera poboljša otpornost bankarskog sektora u odnosu na akumulirane slabosti. Međutim, ne očekuju se ograničavanje dinamike zaduženosti kućanstava ili pogoršanje standarda kreditiranja. Iako nacionalna tijela u Francuskoj prate uvjete kreditiranja, nisu izdane službene smjernice o tome što se ima smatrati razboritim uvjetima kreditiranja.
- f. Procjenjuje se da su trenutačne mjere politike djelomično primjerene i djelomično dostatne za ublažavanje utvrđenih sistemskih rizika povezanih sa slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Francuskoj. Posebno, makrobonitetne mjere zasnovane na kapitalu koje su trenutno na snazi, mogle bi se nadopuniti drugim mjerama radi rješavanja slabosti povezanih s rastućom zaduženošću kućanstava i znakovima pogoršanih standarda kreditiranja. ESRB priznaje napore koje su francuskih tijela uložila u odnosu na praćenje rizika u sektoru stambenih nekretnina kao i njihov cilj daljnjeg poboljšavanja okvira za praćenje u skladu s Preporukom ESRB/2016/14 Europskog odbora za sistemske rizike ⁽¹⁴⁾. Neovisno o tome, daljnje aktivnosti mogu biti potrebne radi rješavanja slabosti utvrđenih u Francuskoj. Posebno, imajući u vidu rastuću zaduženost kućanstava i znakove pogoršanja standarda kreditiranja, nacionalna tijela u Francuskoj mogla bi razmotriti potrebu za dodatnim preventivnim aktivnostima kao što su jasne smjernice za standarde kreditiranja, bilo u obliku preporuke ili formalnih mjera zasnovanih na korisniku kredita.

⁽¹²⁾ INSEE (posljednji podaci iz četvrtog tromjesečja 2018., dostupni na <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241> posebno podaci za Pariz, Lyon i Marseilles).

⁽¹³⁾ Jamci su financijske institucije ili osiguravajuća društva čiji su vlasnici jedna ili više kreditnih institucija; u svim slučajevima, to su zakonom uređena tijela nad kojima vrši nadzor Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (Francusko tijelo za bonitetni nadzor i sanaciju).

⁽¹⁴⁾ Preporuka ESRB/2016/14 Europskog odbora za sistemske rizike od 31. listopada 2016. o zatvaranju praznina u podacima o nekretninama (SL C 31, 31.12.2017., str. 1.).

- (9) pri aktiviranju bilo kojih mjera za rješavanje utvrđenih slabosti, njihova kalibracija i postupno uvođenje trebaju uzeti u obzir položaj Francuske u gospodarskim i financijskim ciklusima i moguće učinke u pogledu povezanih troškova i koristi;
- (10) Upozorenja ESRB-a objavljuju se nakon što Opći odbor obavijesti Vijeće Europske unije o svojoj namjeri objavljivanja upozorenja te omogući Vijeću da reagira i nakon što su adresati obaviješteni o namjeri objave,

DONIO JE OVO UPOZORENJE;

ESRB je utvrdio srednjoročne slabosti u sektoru stambenih nekretnina u Francuskoj kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, koje mogu dovesti do ozbiljnih negativnih posljedica za realno gospodarstvo. S makrobonitetnog stajališta, ESRB smatra da su glavne slabosti trajno visoka i rastuća razina zaduženosti kućanstava, povezana s nedavnim pogoršanjem standarda kreditiranja.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 27. lipnja 2019.

Voditelj Tajništva ESRB-a,
u ime Općeg odbora ESRB-a
Francesco MAZZAFERRO
