

UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE
od 27. lipnja 2019.
o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina na Islandu
(ESRB/2019/13)
(2019/C 366/10)

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 čine velik dio bilance kreditnih institucija. Nadalje, stanogradnja je obično 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 i strukturni faktori koji su pokrenuli ove slabosti. Ti faktori mogu uključivati nedostatak ponude stambenih objekata, što stvara pritisak na cijene stambenih objekata i duga za kućanstva koja kupuju vlastite nekretnine - ili druge javne politike koje mogu djelovati kao poticaj kućanstvima za prekomjerno 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 Island, 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 Island ukazuje na sljedeće:
- (a) Zaduženost kućanstva u odnosu na raspoloživi dohodak kućanstva je visoka u usporedbi s drugim zemljama, unatoč značajnom padu omjera u odnosu na razine u prethodnim godinama. Visoko zadužena kućanstva obično su osjetljivija na nepovoljne gospodarske i financijske uvjete ili nepovoljna kretanja na tržištu stambenih nekretnina, što može utjecati na njihovu sposobnost otplate duga i dovesti do njihovog smanjenja potrošnje. Zaduzena kućanstva su, međutim, manje osjetljiva na povećanja kamatnih stopa, a s obzirom na pretežitost kredita s fiksnom kamatnom stopom.
- (b) U odnosu na strukturu duga kućanstva, krediti indeksirani indeksom potrošačkih cijena (dalje u tekstu „krediti indeksirani indeksom potrošačkih cijena“) ⁽¹²⁾ povijesno su uobičajeni na Islandu te mogu predstavljati određeni rizik za visoko zadužena kućanstva. Iako se udio kredita indeksiranih indeksom potrošačkih cijena kao udio u novim kreditima smanjuje, udio ovih kredita u postojećem stanju kredita i dalje je velik. Osim toga, krediti indeksirani indeksom potrošačkih cijena uobičajeno imaju negativni otplatni plan na početku razdoblja otplate, ovisno o razini inflacije, što bi moglo dodatno povećati akumuliranje duga. Krediti ove vrste mogu imati i olakšavajuće i pojačavajuće učinke na slabost kućanstava na rizik. U slučaju visoke inflacije, kućanstva bi kratkoročno osjetila manji učinak na njihovu sposobnost vraćanja kredita osiguranog hipotekom – jer bi krediti indeksirani indeksom potrošačkih cijena ublažili otplatu duga – dok bi se mjesečne otplate kredita koji nisu indeksirani indeksom potrošačkih cijena kratkoročno naglo povećale. Međutim, kućanstva s kreditima indeksiranim indeksom potrošačkih cijena će dugoročno možda trebati ograničiti potrošnju jer im, u slučaju gospodarskih poteškoća u kombinaciji s rastućom inflacijom, inflacija neće smanjiti dug. Visoka zaduženost se djelomično objašnjava indeksacijom hipotekarnih kredita s anuitetima s rokom dospijeća do 40 godina, koji omogućavaju korisnicima kredita s niskim dohotkom da pozajme veće iznose s dostupnim razinama otplate duga. Međutim, tijekom posljednjeg desetljeća inflacija je blizu cilja koji je postavila Središnja banka Islanda te je zbog toga udio neindeksiranih kredita u porastu.
- (c) Posljednjih godina stambeno kreditiranje umjereno raste, te se u prosjeku standardi kreditiranja čine razboritima. Međutim, u pogledu raspodjele omjera duga u odnosu na dohodak (DTI), značajan udio kućanstava može biti osjetljiv na nepovoljne gospodarske i financijske uvjete ili nepovoljna kretanja na tržištu stambenih nekretnina. Unatoč porastu osjetljivosti na islandskom tržištu stambenih nekretnina, islandske kreditne institucije se ukazuju otpornima. Nacionalna tijela su provela brojna testiranja otpornosti na stres u odnosu na tri najveće islandske kreditne institucije; ta su testiranja uključivala scenarije koji uključuju nagli pad cijena na stambenom tržištu u kombinaciji s velikim negativnim šokovima za cjelokupno gospodarstvo te su rezultati pokazali da bi te banke mogle izdržati takve šokove.

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

⁽¹²⁾ Kredit indeksiran indeksom potrošačkih cijena je ugovor u kojem je iznos kredita vezan uz indeks potrošačkih cijena a kamatna stopa se održava fiksnom (za više detalja vidjeti Eliasson, L., „Indeksacija 101“, *Economic Affairs*, svezak 6., Središnja banka Islanda, Reykjavik, Island, 2014.).

- (d) Nadalje, postoji zabrinutost u vezi precijenjenosti stambenih objekata. Povećanje cijena stambenih objekata usporilo je u posljednjim tromjesečjima, nakon stalnog rasta u posljednjih osam godina. Rast cijena stambenih objekata u srednjeročnom razdoblju visok je u međunarodnim usporedbama. S obzirom na visoku stopu vlasništva nad stambenim nekretninama na Islandu, smanjenje cijena stambenih objekata moglo bi dovesti do negativnog kapitala u kućanstvima. Ipak, očekuje se da će se potencijalni izravni kreditni gubici od hipotekarnih kredita obuzdati, s obzirom da su omjeri vrijednosti kredita i hipoteka koje imaju kućanstva, relativno niski.
- (e) Nepovoljni gospodarski i financijski uvjeti ili nepovoljna kretanja na tržištu stambenih nekretnina mogu dovesti do ostvarenja izravnih i neizravnih rizika za financijsku stabilnost, s obzirom na prethodno navedene slabosti. Potencijalni izravni rizici za bankarski sustav na Islandu odnose se na moguće gubitke nastale zbog neispunjavanja obveza po kreditima odobrenim u okruženju moguće precijenjenih stambenih objekata te na pritiske konkurencije koji mogu dovesti do slabljenja standarda kreditiranja. Osim toga, u odnosu na kućanstva može nastati negativan učinak bogatstva ili može biti zabilježen negativan vlasnički kapital ako dođe do znatnog smanjenja cijena stambenih objekata. S obzirom na niske potencijalne izravne kreditne gubitke koji se očekuju od hipotekarnih kredita i pretežitost kredita s fiksnom kamatnom stopom s indeksacijom vezanom uz indeksi potrošačkih cijena, ne očekuje se da će u odnosu na kućanstva doći do ograničavanja njihove sposobnosti vraćanja dugova koja su toliko velika da mogu dovesti do neispunjavanja obveza. Međutim, ako na primjer, nezaposlenost poraste i/ili se smanji rast dohotka kućanstava, neka bi kućanstva mogla teže otplaćivati svoje dugove u dugoročnom razdoblju. 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.
- (f) ESBR prima na znanje da Island ima uspostavljene različite mehanizme – ograničenja na omjere vrijednosti kredita i založene nekretnine (LTV); procjene kreditne sposobnosti povezane s primanjima korisnika kredita; i zaštitne slojeve kapitala – svi su usmjereni na osiguranje otpornosti kreditnih institucija i korisnika kredita. Očekuje se da će protuciklički zaštitni sloj kapitala i zaštitni slojevi za sistemski rizik ojačati otpornost kreditnih institucija od nastanka slabosti koje proizlaze iz zaduženosti privatnog sektora. Ipak, posebnu pozornost treba posvetiti i nebankarskim davateljima kredita (tj. mirovinskim fondovima i državnom Fondu za stambeno financiranje), koji su na Islandu prisutniji u stambenom sektoru nego u većini drugih zemalja. LTV omjeri primijenjeni su u ekspanzijskoj fazi financijskog ciklusa kako bi se ojačala otpornost korisnika kredita, spriječilo pogoršanje kreditnih standarda i ublažio prekomjerni rast kredita i cijena stambenih objekata. Kako se LTV omjeri vrijednosti primjenjuju na sve davatelje kredita, izbjegavaju se potencijalni gubici po sektorima. Osim toga, mikrobonitetni zahtjevi koji se trenutno primjenjuju zahtijevaju procjenu kreditne sposobnosti korisnika kredita koji uzimaju nove kredite. Stoga bi se sve potencijalne buduće mjere koje se temelje na korisnicima kredita trebale također primijenjivati i na sve davatelje kredita, kako bi se izbjegli gubici.
- (g) Procjenjuje se da su trenutačne mjere politike djelomično primjerene i djelomično dostatne za ublažavanje utvrđenih sistemskih rizika povezanih sa slabostima u sektoru stambenih nekretnina na Islandu. Posebno, trenutne makrobonitetne mjere možda ne uzimaju dovoljno u obzir visoku razinu zaduženosti kućanstava. Iako se na ukupnoj razini dug možda smanji, na pojedinačnoj razini i dalje postoje područja rizika povezanih s kućanstvima s visokom zaduženošću. Iako ESRB priznaje inicijative koje su poduzete u pogledu nadzora stambenih nekretnina, mogle bi biti potrebne daljnje mjere u vezi kreditiranjem kućanstava s visokim DTI omjerima. Island može uzeti u obzir preventivnu provedbu izričitih smjernica o mjerama zasnovanim na dohotku, bilo u obliku preporuka ili u obliku pravno obvezujućih mjera zasnovanih na korisniku kredita. Mjere zasnovane na dohotku mogu pomoći u boljem sprječavanju prezaduženosti kućanstava ako se nastavi snažan rast cijena stambenih objekata. Takve mjere bi mogle biti posebno relevantne, jer bi rast cijena stambenih objekata mogao umanjiti učinkovitost ograničenja na LTV omjere.
- (9) Pri aktiviranju bilo kojih mjera za rješavanje utvrđenih slabosti, njihova kalibracija i postupno uvođenje trebaju uzeti u obzir položaj Islanda 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 te nakon što su adresati obaviješteni o namjeri objave,

DONIO JE OVO UPOZORENJE:

ESRB je utvrdio srednjoročne slabosti u sektoru stambenih nekretnina na Islandu kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, koje mogu imati ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo. S makrobonitetnog stajališta ESRB smatra da je glavna slabost visoka zaduženost kućanstva povezana sa snažnim srednjoročnim porastom cijena stambenih objekata i potencijalnom precijenjenosti stambenih objekata.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 27. lipnja 2019.

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