

**UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE****od 27. lipnja 2019.****o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Norveškoj****(ESRB/2019/14)**

(2019/C 366/11)

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 <sup>(1)</sup>, 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 zajmovi za stanovanje 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 Europskoga 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 kućanstava 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.

<sup>(1)</sup> 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 <sup>(2)</sup>. 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 <sup>(3)</sup>, Dansku <sup>(4)</sup>, Luksemburg <sup>(5)</sup>, Nizozemsku <sup>(6)</sup>, Austriju <sup>(7)</sup>, Finsku <sup>(8)</sup>, Švedsku <sup>(9)</sup> i Ujedinjenu Kraljevinu <sup>(10)</sup>.
- (6) ESRB je nedavno okončao sustavnu procjenu okrenutu budućnosti diljem Europskog gospodarskog prostora (EGP), u odnosu na slabosti povezane sa stambenim nekretninama <sup>(11)</sup>.
- (7) U tom je kontekstu ESRB utvrdio u jedanaest zemalja, u koje spada Norveška, određene srednjoročne slabosti kao izvore sistemskog rizika za financijsku stabilnost koje nisu bile dovoljno uzete u obzir.
- (8) Ocjena ESRB-a o slabostima u odnosu na Norvešku ukazuje na sljedeće:
- Zaduženost kućanstava je vrlo visoka kada se usporedi s drugim zemljama i s prethodnim godinama, te je tijekom posljednjih deset godina u stalnom porastu. Osim toga, velik dio kredita ima promjenjive kamatne stope, što također čini kućanstva ranjivim u odnosu na povećanje kamatnih stopa. Međutim, testiranje otpornosti na stres u odnosu na povećanje kamatnih stopa pokazalo je da bi podnositelji zahtjeva za hipotekarne kredite općenito bili u stanju podmiriti uobičajene životne troškove u slučaju kamatnog šoka. Stoga je moguće obuzdati rizik potencijalnih neispunjavanja obveza zbog povećanja kamatnih stopa.
  - Hipotekarno kreditiranje je u porastu u srednjoročnom razdoblju i najviše doprinosi rastu kreditiranja kućanstava. Osim toga, hipotekarni krediti su sistemski važni za bankarski sektor, budući da predstavljaju visoki udio u ukupnim kreditima koje su odobrile kreditne institucije. Bankarski sektor može također biti izložen rizicima koji proizlaze iz međunarodnog okruženja, zbog velikog udjela stranih investitora koji sudjeluju na tržištu pokrivenih obveznica i međupovezanosti norveškog financijskog sustava s drugim nordijskim zemljama.
  - Postoje znakovi precijenjenosti cijena stambenih objekata, nakon dugog razdoblja povećanih cijena stambenih objekata i njihovog ustrajnog rasta. Osim toga, tijekom zadnjih tromjesečja, cijene stambenih objekata su umjerenije, ali obujam transakcija nije smanjen. Stopa vlasništva nad stambenim nekretninama na temelju hipotekarnih kredita je visoka, što potencijalno može kućanstva učiniti ranjivim u odnosu na nepovoljne gospodarske i financijske uvjete ili nepovoljna kretanja na tržištu stambenih nekretnina.
  - Gospodarski ili financijski šok mogao bi dovesti do pojave izravnih i neizravnih rizika za financijsku stabilnost, zbog gore navedenih slabosti. Mogući izravni rizici za bankarski sustav u Norveškoj odnose se na potencijalne kreditne gubitke koji proizlaze iz novih hipotekarnih kredita, budući da su ti krediti odobreni u okruženju potencijalno precijenjenih cijena stambenih nekretnina. Osim toga, u odnosu na kućanstva može nastati negativan učinak na bogatstvo ili doći do negativnog vlasničkog kapitala ako dođe do znatnog smanjenja cijena stambenih nekretnina. Nadalje, 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.

<sup>(2)</sup> Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina EU-a”, ESRB, studeni 2016., dostupno na mrežnim stranicama ESRB-a [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> 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.).

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

<sup>(5)</sup> 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.).

<sup>(6)</sup> 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.).

<sup>(7)</sup> 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.).

<sup>(8)</sup> 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.).

<sup>(9)</sup> 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.).

<sup>(10)</sup> 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.).

<sup>(11)</sup> Vidjeti „Slabosti u sektoru stambenih nekretnina-a država EGP-a”, ESRB, 2019., dostupno na mrežnim stranicama ESRB-a [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- e. ESRB primjećuje da je Norveška provela sveobuhvatan skup mjera zasnovanih na korisniku kredita i kapitalnih mjera čiji je cilj osiguravanje otpornosti kreditnih institucija i korisnika kredita. Donja granica modela gubitka zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (LGD) i zahtjevi modela vjerojatnosti nastanka statusa neispunjavanja obveza (PD) <sup>(12)</sup>, zajedno s protucikličkim zaštitnim slojem kapitala su važne mjere zasnovane na kapitalu od kojih se očekuje da osiguraju da su kreditne institucije u stanju apsorbirati gubitke nakon potencijalnog gospodarskog ili financijskog šoka. Osim toga, norveška tijela su aktivirala širok raspon mjera zasnovanih na korisniku kredita: kombinacija ograničenja omjera vrijednosti kredita i založene nekretnine (LTV omjer) i omjera duga u odnosu na dohodak (DTI omjer). Učinci mjera zasnovanih na korisniku kredita su dokumentirani i došlo je do smanjenja omjera hipotekarnih kredita s visokim vrijednostima u odnosu na omjere na koje se primjenjuju ograničenja. Neovisno o značajnim naporima učinjenim u području makrobonitetne politike, sistemski rizici povezani s tržištem stambenih nekretnina u Norveškoj su i dalje visoki.
- f. Procjenjuje se da su trenutačne mjere makrobonitetne politike primjerene za ublažavanje utvrđenih sistemskih rizika povezanih sa slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Norveškoj. Međutim, još uvijek postoji značajan sistemski rizik povezan s tržištem stambenih nekretnina u Norveškoj, te se iz ovih razloga makrobonitetna politika smatra djelomično dostatnom. U području makrobonitetne politike, ublažavanje utvrđenih slabosti je od primarne važnosti i dovelo je do sveobuhvatnog skupa mjera politike. Neovisno o tome, makrobonitetne politike trebale bi biti upotpunjene širim djelovanjem politika čije je cilj ublažavanje ili otklanjanje faktora koji olakšavaju ili promiču povećanu zaduženost kućanstava. Ove bi politike trebale podržati trenutne makrobonitetne mjere za rješavanje preostalih slabosti utvrđenih na tržištu stambenih nekretnina u Norveškoj na učinkovit način, bez stvaranja previsokih troškova za norveško realno gospodarstvo i financijski sustav. Daljnje politike mogle bi uključiti uklanjanje poticaja za veću zaduženost kućanstava, povećanjem učinkovitosti na tržištu nekretnina namijenjenih najmu i izgradnje nekretnina kojima se koristi vlasnik i osiguravanje odgovarajuće ponude stambenih objekata. Ako ne budu poduzete druge mjere politike i ako se slabosti ne povuku ili ako se povećaju zbog gospodarskih i financijskih kretanja, postojeće makrobonitetne mjere mogle bi se poštovati ili bi se mogle aktivirati nove makrobonitetne mjere.
- (9) Prilikom aktiviranja bilo kojih mjera za rješavanje utvrđenih slabosti, njihova kalibracija i postupno uvođenje trebaju uzeti u obzir položaj Norveške u gospodarskim i financijskim ciklusima i sve 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 omogućiti 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 Norveškoj 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 kućanstava povezana s dugoročnim povećanjem cijena stambenih objekata i njihova moguća precijenjenost.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 27. lipnja 2019.

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

<sup>(12)</sup> Norveška ima strože zahtjeve za pristup zasnovan internim rejting sustavima u odnosu na stambene nekretnine, uključujući donju granicu gubitka zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (LGD) od 20 % i posebne zahtjeve za izračun vjerojatnosti nastanka statusa neispunjavanja obveza (PD) za hipotekarne kredite. Nacionalna tijela izvješćuju da donja granica gubitka zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza (LGD) i zahtjevi za vjerojatnost nastanka statusa neispunjavanja obveza (PD) nastoje povećati prosječni ponder rizika za stambene hipoteke za norveške banke koje primjenjuju unutarnje modele utemeljene na rejtingzima.