

UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE**od 2. prosinca 2021.****o srednjoročnim slabostima u sektoru stambenih nekretnina u Hrvatskoj****(ESRB/2021/13)**

(2022/C 122/04)

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 posebno njezin članak 3. stavak 2. točku (c) i članke 16. i 18.,uzimajući u obzir Odluku ESRB/2011/1 Europskog odbora za sistemske rizike od 20. siječnja 2011. o donošenju Poslovnika Europskog odbora za sistemske rizike ⁽²⁾, a posebno njezin članak 18.,

budući da:

- (1) Stanovanje je ključni sektor realnog gospodarstva i predstavlja velik dio bogatstva kućanstava i bankarskog kreditiranja. Stambene nekretnine čine velik dio imovine kućanstava, a stambeni krediti često čine velik dio bilanci banaka. Nadalje, stanogradnja je obično važan element realnog gospodarstva kao izvor zapošljavanja, ulaganja i rasta.
- (2) Prethodne financijske krize i iskustvo u mnogim zemljama pokazali su da neodrživi razvoj na tržištima nekretnina može imati ozbiljne posljedice na stabilnost financijskog sustava i gospodarstva u cjelini u bilo kojoj zemlji, što može dovesti i do negativnih prekograničnih prelijevanja. Učinci na financijsku stabilnost mogu biti izravni i neizravni. Izravni učinci sastoje se od kreditnih gubitaka iz portfelja hipotekarnih kredita zbog nepovoljnih gospodarskih i financijskih uvjeta te istodobnih negativnih kretanja na tržištu stambenih nekretnina. Neizravni učinci odnose se na prilagodbe 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 oporavka ciklusa nekretnina mogu dovesti do ozbiljnih negativnih posljedica za financijsku stabilnost i realno gospodarstvo. S obzirom na važnost stambenih nekretnina za financijsku i makroekonomsku stabilnost, posebno je važno nastojati spriječiti nakupljanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina primjenom makrobonitetne politike, uz njihovu upotrebu kao sredstva za smanjenje sistemskog rizika.
- (4) Iako ciklički čimbenici imaju važnu ulogu u poticanju slabosti utvrđenih na tržištima stambenih nekretnina u zemljama Europskog gospodarskog prostora (EGP), te su slabosti uzrokovali i strukturni čimbenici. Ti strukturni čimbenici mogu uključivati nedostatak stambene ponude, što je vršilo pritisak na povećanje cijena stambenih nekretnina i duga kućanstava koja kupuju vlastite nekretnine, te druge javne politike koje mogu potaknuti kućanstva na prezaduženost. S obzirom na to da ti čimbenici nadilaze makrobonitetnu politiku, mjere koje potječu iz drugih područja politike mogu dopuniti i poduprijeti postojeće makrobonitetne mjere za učinkovito i djelotvorno rješavanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina u pojedinim državama, bez stvaranja prekomjernih troškova za realno gospodarstvo i financijski sustav.
- (5) Izbijanje pandemije bolesti COVID-19 u 2020. i s njom povezana kriza nisu doveli do cikličkog pada na tržištima stambenih nekretnina. Umjesto toga, nakon razdoblja postupnog rasta i usred niskih kamatnih stopa realne cijene stambenih nekretnina i rast kreditiranja dodatno su se ubrzali u nekoliko zemalja, što je uvelike premašilo rast dohotka kućanstava. Kako bi se ublažile posljedice pandemije i posljedična gospodarska nesigurnost, provedene su razne mjere i politike, kao što su moratoriji i državna jamstva. U tom širem kontekstu politike prethodno planirane

⁽¹⁾ SL L 331, 15.12.2010., str. 1.⁽²⁾ SL C 58, 24.2.2011., str. 4.

makrobonitetne mjere privremeno su ublažene ili je njihova aktivacija u nekim zemljama odgođena. Trenutačno uočeno poboljšanje gospodarske situacije omogućuje prilagodbu makrobonitetne politike u onim zemljama u kojima su se i dalje povećavale slabosti povezane s stambenim nekretninama.

- (6) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) nedavno je zaključio sustavnu i progresivnu procjenu slabosti povezanih s stambenim nekretninama na razini EGP-a.
- (7) Kad je riječ o Hrvatskoj, u nedavnoj procjeni otkriveno je sljedeće:
- a. Nakon duljeg razdoblja korekcije i slabog rasta, rast realnih cijena stambenih nekretnina početkom 2019. ubrzao se na 8 % u odnosu na početak 2019. Od izbijanja pandemije bolesti COVID-19 dinamika cijena stambenih nekretnina ostala je stabilna. Prema procjenama Hrvatske narodne banke cijene nekretnina sve se više razlikuju od svojih dugoročnih temelja.
 - b. Brojni čimbenici na strani potražnje i ponude mogu u različitoj mjeri utjecati na kretanje cijena stambenih nekretnina u hrvatskim regijama. Prvo, u nekim regijama znatan dio potražnje za stambenim nekretninama čine strani kupci (ukupno oko 10 %, prema podacima Hrvatske narodne banke). Iako je ukupna transakcijska aktivnost nakon izbijanja pandemije bolesti COVID-19 bila niža, prema podacima Hrvatske narodne banke udio stranih kupaca ostao je na razini prije krize. Drugo, Hrvatska je u 2020. pretrpjela dva potresa, a oba su potresa pogodila regiju Zagreb i oštetila stambene objekte. Ti su događaji otkrili neke nedostatke u standardima kvalitete stambenih objekata koji su izgrađeni prije 1960-ih, tj. prije uvođenja protupotresnih standarda u Hrvatskoj. Kao rezultat toga, relativno niža razina likvidnosti nekih od tih stambenih objekata mogla bi smanjiti zalihe stambenih jedinica koje će biti predmet transakcije, što bi moglo dovesti do veće opće razine cijena stambenih nekretnina. Istodobno, postupna obnove oštećenih stambenih objekata, čiji je trošak procijenjen na 23 % bruto domaćeg proizvoda (BDP) u 2020., mogla bi dovesti do povećanja cijena stambenih nekretnina zbog većih građevinskih aktivnosti i njihova pozitivnog učinka na gospodarstvo. Konačno, hrvatska Vlada 2020. proširila je program subvencija za stanovanje, koji je na snazi od kraja 2017. i pruža više stope subvencija u slabije razvijenim regijama, na kupce prve nekretnine.
 - c. Iako se samo otprilike polovina stambenih transakcija financira bankovnim kreditima prema podacima Hrvatske narodne banke, rast realnih hipotekarnih kredita ubrzao se u drugoj polovini 2019., a posebno tijekom 2020. U razdoblju od siječnja do kolovoza 2021. u prosjeku je iznosio otprilike 7,5 %. Ta je dinamika u određenoj mjeri potaknuta vladinim programom subvencija za stanovanje, pri čemu se udio subvencioniranih kredita povećao s 18 % u 2019. na 35 % u 2020.
 - d. Novo prikupljanje podataka o standardima hipotekarnog kreditiranja, koje je provela Hrvatska narodna banka, upućuje na to da je u prvoj polovini 2021. znatan dio novih kredita imao omjer kredita i vrijednosti kolaterala (LTV) veći od 90 %. Mnogi od tih kredita bili su krediti koje subvencionira država, čiji su omjeri kredita i vrijednosti kolaterala obično bili u rasponu od 90 % do 100 %. Približno 10 % novih kredita imalo je omjer kredita i vrijednosti kolaterala veći od 100 %. Odobrena je i otprilike jedna četvrtina novih kredita s omjerom otplate kredita i dohotka (LSTI) većim od 40 %. Nadalje, neki od tih novih kredita također su imali omjer kredita i vrijednosti kolaterala veći od 90 %. Osim toga, u prvoj polovini 2021. u slučaju nekih novih kredita rok dospijeca bio je dulji od 30 godina.
 - e. U tom kontekstu, u usporedbi s bankama koje posluju u ostatku Unije, banke koje posluju u Hrvatskoj imaju relativno visoku razinu regulatornog kapitala. Prosječna stopa osnovnog kapitala dosegla je 25 % u prosincu 2020. Prosječni ponderi rizika za hipotekarne kredite u skladu s pristupom zasnovanim na internim rejting-sustavima (IRB) za izračun kapitalnih zahtjeva iznosili su 38 % u lipnju 2021. Udio tih kredita činio je oko 12 % tržišta u Hrvatskoj. Većina kreditnih institucija slijedi standardizirani pristup, a za dodjelu povlaštenih pondera rizika izloženostima stambenih nekretnina, kako je odobreno Uredbom (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća⁽¹⁾, moraju ispunjavati strože kriterije iz članka 124. te Uredbe. Prosječni ponderi rizika za kreditne institucije u skladu sa standardiziranim pristupom u lipnju 2021. iznosili su 42 %.

⁽¹⁾ Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str. 1.).

- f. Istodobno je zaduženost kućanstava u Hrvatskoj relativno niska u usporedbi s drugim zemljama Unije. Tijekom 2020. krediti kućanstvima povećali su se u realnim vrijednostima, ali po nižim stopama nego krediti za stanovanje. To je bilo posljedica općeg smanjenja povjerenja potrošača, što je smanjilo uvođenje općih potrošačkih kredita, dok su programi državnih subvencija za hipotekarne kredite održali porast potražnje za kreditima za nekretnine. Drugi pokretač može biti smanjenje kamatnih stopa na kredite kućanstvima. Prema podacima Europskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA), u drugoj polovini 2020. zabilježen je blagi porast udjela neprihodonosnih kredita, posebno kad je riječ o kreditima kućanstvima, a posebno hipotekarnim kreditima. U prvom tromjesečju 2021. udio neprihodonosnih kredita ostao je nepromijenjen za kredite kućanstava općenito (5,9 %) te se blago smanjio za hipotekarne kredite (na 3,6 %).
- g. U usporedbi s drugim državama članicama, iako je udio hipotekarnih kredita u portfeljima banaka u Hrvatskoj ograničen, zaduženost kućanstava relativno je niska, razina kapitalizacije bankarskog sektora relativno je visoka, a znatan dio potražnje za stambenim nekretninama ne financira se bankovnim kreditima, povoljni uvjeti i moguće ublažavanje standarda kreditiranja za hipotekarno kreditiranje mogli bi predstavljati rizik od spirale, koji bi se u srednjoročnom razdoblju mogao razvijati između cijena stambenih nekretnina i hipotekarnih kredita. S jedne strane, zbog rasta cijena stambenih nekretnina, vrijednost kolaterala za kredite za kupnju nekretnine povećava se, čime se dužnicima omogućuje da iskoriste veću financijsku polugu. S druge strane, rast cijena stambenih nekretnina obično je popraćen pozitivnim makroekonomskim kretanjima, što pak može dovesti do slabljenja standarda kreditiranja od strane davatelja kredita zbog općeg optimizma na tržištu. Istodobno, sve veća ponuda kredita za kupnju nekretnine može stvoriti dodatni pritisak na povećanje cijena stambenih nekretnina. Iz srednjoročne perspektive takav bi trend mogao dovesti do kreditnog balona povezanog s cijenama stambenih nekretnina unatoč činjenici da se znatan dio potražnje za stambenim nekretninama trenutačno financira iz izvora koji nisu domaći bankovni krediti. Konkretno, kreditna dinamika mogla bi se i dalje poticati subvencijama za hipotekarne kredite koje promiče hrvatska Vlada.
- h. ESRB razumije da je u Hrvatskoj na snazi nekoliko mjera kojima se ublažavaju trenutačne slabosti stambenih nekretnina, a posebno mjera predviđena člankom 124. Uredbe (EU) br. 575/2013 te druge mjere koje su usmjerene na kapital (npr. zaštitni sloj za sistemski rizik), pridonose relativno visokoj kapitalizaciji bankarskog sektora u usporedbi s drugim državama članicama. Time se osigurava zaštita od moguće materijalizacije rizika stambenih nekretnina. Neizravno ograničenje omjera otplate duga i dohotka (DTSI), koje je uvedeno u skladu sa Smjernicama EBA-e o procjeni kreditne sposobnosti i smjernicama EBA-e o dospjelim nepodmirenim obvezama i ovršnom postupku, u određenoj mjeri služi i kao zaštitni mehanizam protiv prekomjernog tereta otplate duga dužnika. ESRB razumije i da je pravnim okvirom za mjere usmjerene na dužnike uspostavljenim 2020. znatno proširen skup alata makrobonitetne politike u Hrvatskoj te da se detaljnim prikupljanjem podataka o standardima kreditiranja, koje je uvedeno krajem 2020., omogućuje učinkovito praćenje rizika koji proizlaze iz tržišta stambenih nekretnina.
- i. Iz perspektive budućnosti i uzimajući u obzir srednjoročne izgleda za rizike, trenutačna kombinacija makrobonitetne politike smatra se djelomično primjerenom i djelomično dostatnom. Iz perspektive budućnosti, unatoč relativno visokoj kapitalizaciji bankarskog sektora, uvođenje eksplicitnih mjera usmjerenih na dužnike kao preventivnog djelovanja protiv potencijalnog rasta spirale između cijena stambenih nekretnina i kredita, koji bi se mogao potaknuti ublažavanjem standarda kreditiranja i državnih subvencija za hipotekarne kredite, moglo bi dopuniti postojeće makrobonitetne mjere povezane s hipotekarnim kreditima. Istodobno bi se makrobonitetne politike mogle dopuniti širim mjerama politike za rješavanje čimbenika koji olakšavaju ili promiču rastuću zaduženost kućanstava, odnosno državnih subvencija za hipotekarne kredite, kako bi se poduprle trenutačne makrobonitetne mjere za učinkovito i djelotvorno rješavanje preostalih slabosti utvrđenih na hrvatskom tržištu stambenih nekretnina, bez stvaranja prekomjernih troškova za hrvatsko realno gospodarstvo i financijski sustav.
- (8) Prilikom aktiviranja mjera za uklanjanje utvrđenih slabosti, njihove kalibracije i postupnom uvođenju, trebalo bi uzeti u obzir položaj Hrvatske u gospodarskom i financijskom ciklusu te sve moguće posljedice u pogledu povezanih troškova i koristi,

DONIJELO JE OVO UPOZORENJE:

ESRB je utvrdio srednjoročne slabosti u sektoru stambenih nekretnina u Hrvatskoj kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, što bi moglo imati ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo. Iz makrobonitetne perspektive ESRB smatra da su glavne slabosti brz rast kredita kućanstava i mogući znakovi precijenjenosti cijena stambenih nekretnina, s obzirom na to da ne postoje izričite mjere usmjerene na dužnike kojima bi se moglo ublažiti povećanje rizika povezanih sa sektorom stambenih nekretnina.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 2. prosinca 2021.

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