

AVERTISMENTUL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC
din 2 decembrie 2021
privind vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul imobiliar locativ din Croația
(CERS/2021/13)
(2022/C 122/04)

CONSILIUL GENERAL AL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic ⁽¹⁾, în special articolul 3 alineatul (2) litera (c) și articolele 16 și 18,

având în vedere Decizia CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 ianuarie 2011 de adoptare a Regulamentului de procedură al Comitetului european pentru risc sistemic ⁽²⁾, în special articolul 18,

întrucât:

- (1) Locuințele constituie un sector esențial al economiei reale și reprezintă o componentă majoră a avuției gospodăriilor și a creditării bancare. Bunurile imobile locative (BIL) constituie o componentă importantă a activelor gospodăriilor, iar creditele pentru locuințe reprezintă deseori o parte importantă a bilanțului băncilor. În plus, construcția de locuințe este de obicei o componentă importantă a economiei reale ca sursă de locuri de muncă, investiții și creștere economică.
- (2) Crizele financiare din trecut și experiențele din multe țări au demonstrat că dezvoltarea nesustenabilă de pe piețele imobiliare poate avea repercusiuni grave asupra stabilității sistemului financiar și a economiei în ansamblu în orice țară, ceea ce poate conduce și la efecte negative de propagare transfrontalieră. Efectele asupra stabilității financiare pot fi atât directe, cât și indirecte. Efectele directe constau în pierderi din credite la portofoliile de credite ipotecare din cauza unor condiții economice și financiare nefavorabile și din cauza unor evoluții negative simultane pe piața BIL. Efectele indirecte se referă la ajustări ale consumului gospodăriilor, acestea având consecințe suplimentare pentru economia reală și pentru stabilitatea financiară.
- (3) Piețele imobiliare sunt susceptibile la evoluții ciclice. Expunerea excesivă la riscuri, nivelul excesiv al efectului de levier și stimulentele nealiniate în faza de expansiune a ciclului imobiliar pot conduce la implicații negative grave atât pentru stabilitatea financiară, cât și pentru economia reală. Dată fiind relevanța BIL pentru stabilitatea financiară și macroeconomică, încercarea de a preveni acumularea de vulnerabilități pe piețele BIL prin utilizarea politicii macroprudențiale este deosebit de importantă, pe lângă utilizarea acestora ca mijloc de diminuare a riscului sistemic.
- (4) Deși factorii ciclici joacă un rol important în alimentarea vulnerabilităților identificate pe piețele BIL ale țărilor din Spațiul Economic European (SEE), aceste vulnerabilități au fost antrenate și de factori structurali. Acești factori structurali pot include un deficit de ofertă de locuințe, care a exercitat presiuni în sensul creșterii prețurilor locuințelor și a datoriilor gospodăriilor care își cumpără propria locuință, și alte politici publice care pot funcționa ca un stimulent pentru supraîndatorarea gospodăriilor. Deoarece acești factori depășesc sfera politicii macroprudențiale, măsurile care provin din alte domenii de politică pot completa și susține măsurile macroprudențiale actuale în abordarea eficientă și eficace a vulnerabilităților prezente pe piețele BIL la nivelul țărilor individuale, fără a genera costuri excesive pentru economia reală și pentru sistemul financiar.
- (5) Izbucnirea pandemiei de COVID-19 în 2020 și criza conexă nu au condus la un declin ciclic al piețelor imobiliare. Dimpotrivă, după o perioadă de creștere treptată și în contextul unui mediu caracterizat de rate scăzute ale dobânzii, creșterea prețurilor reale ale locuințelor și a împrumuturilor s-a accelerat și mai mult în mai multe țări, depășind cu mult creșterea veniturilor gospodăriilor. Pentru a atenua impactul pandemiei și incertitudinea economică rezultată, au fost puse în aplicare diverse măsuri și politici, cum ar fi moratoriile și garanțiile publice. În

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

acest context politic larg, măsurile macroprudențiale planificate anterior au fost relaxate temporar sau activarea lor a fost amânată în unele țări. Îmbunătățirea constatată în prezent a situației economice permite o ajustare a politicii macroprudențiale în țările în care vulnerabilitățile legate de BIL au continuat să se acumuleze.

- (6) Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a finalizat recent o evaluare sistematică și prospectivă la nivelul SEE a vulnerabilităților legate de BIL.
- (7) În ceea ce privește Croația, această evaluare recentă a arătat că:
- a. După o perioadă prelungită de corecție și o creștere modestă, creșterea prețurilor reale ale locuințelor s-a accelerat, ajungând la 8 % de la un an la altul, la începutul anului 2019. De la izbucnirea pandemiei de COVID-19, dinamica prețurilor locuințelor a rămas solidă. Potrivit estimărilor Hrvatska narodna banka, prețurile locuințelor diferă din ce în ce mai mult de fundamentele lor pe termen lung.
 - b. O serie de factori, atât în ceea ce privește cererea, cât și oferta, pot afecta evoluția prețurilor locuințelor într-o măsură diferită în regiunile croate. În primul rând, în unele regiuni, o parte semnificativă a cererii de locuințe a venit din partea cumpărătorilor străini (aproximativ 10 % în total, conform Hrvatska narodna banka). Deși activitatea globală de tranzacționare a fost mai scăzută după izbucnirea pandemiei de COVID-19, ponderea cumpărătorilor străini a rămas la nivelurile anterioare crizei, potrivit Hrvatska narodna banka. În al doilea rând, Croația a suferit două cutremure în 2020, ambele afectând regiunea Zagreb și deteriorând locuințele. Aceste evenimente au scos la iveală unele deficiențe în ceea ce privește standardele de calitate ale locuințelor care au fost construite înainte de anii 1960, și anume înainte de introducerea standardelor antiseismice în Croația. Prin urmare, nivelul relativ mai scăzut de lichiditate al unora dintre aceste locuințe poate reduce stocul de locuințe care urmează să fie tranzacționat, ceea ce poate duce la un nivel mai ridicat al prețurilor generale ale locuințelor. În același timp, repararea treptată a locuințelor afectate, cu un cost estimat la 23 % din produsul intern brut (PIB) în 2020, poate crește prețurile locuințelor prin creșterea activității de construcții și prin impactul său pozitiv asupra economiei. În cele din urmă, în 2020, Guvernul Croației a extins schema de subvenții pentru locuințe, care este în vigoare de la sfârșitul anului 2017 și care prevede rate mai ridicate ale subvențiilor în regiunile mai puțin dezvoltate, pentru a include cumpărătorii care achiziționează o locuință pentru prima dată.
 - c. Deși, potrivit Hrvatska narodna banka, doar aproximativ jumătate din tranzacțiile imobiliare sunt finanțate prin credite bancare, creșterea creditelor ipotecare reale s-a accelerat în a doua jumătate a anului 2019, în special în cursul anului 2020. Aceasta s-a situat, în medie, la aproximativ 7,5 % în perioada ianuarie-august 2021. Într-o anumită măsură, această dinamică a fost determinată de sistemul guvernamental de subvenții pentru locuințe, ponderea împrumuturilor subvenționate crescând de la 18 % în 2019 la 35 % în 2020.
 - d. Noua culegere de date privind standardele de creditare ipotecară, efectuată de Hrvatska narodna banka, sugerează că o parte substanțială a creditelor noi a avut un raport credit/valoare (LTV) mai mare de 90 % în prima jumătate a anului 2021. Multe dintre aceste credite au fost credite subvenționate de stat, al căror raport LTV a variat de obicei între 90 % și 100 %. Aproximativ 10 % din creditele noi aveau un LTV de peste 100 %. Aproximativ un sfert din creditele noi au fost acordate, de asemenea, cu un raport servicii/venituri (LSTI) de peste 40 %. În plus, unele dintre aceste noi credite aveau, de asemenea, un LTV de peste 90 %. În plus, în prima jumătate a anului 2021, în cazul unora dintre noile credite, scadența a depășit 30 ani.
 - e. În acest context, în comparație cu băncile care își desfășoară activitatea în restul Uniunii, băncile care își desfășoară activitatea în Croația au niveluri relativ ridicate de fonduri proprii. Rata medie a fondurilor proprii de nivel 1 a ajuns la 25 % în decembrie 2020. Ponderile de risc medii pentru creditele ipotecare în cadrul abordării bazate pe modele interne de rating (IRB) pentru calcularea cerințelor de fonduri proprii s-au ridicat la 38 % în iunie 2021. Ponderea acestor împrumuturi a reprezentat aproximativ 12 % din piața Croației. Majoritatea instituțiilor de credit urmează abordarea standardizată și, pentru a atribui ponderi de risc preferențiale expunerilor BIL, astfel cum sunt autorizate prin Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului^(*), acestea trebuie să îndeplinească criteriile mai stricte prevăzute la articolul 124 din regulamentul respectiv. În iunie 2021, ponderile medii de risc pentru instituțiile de credit în conformitate cu abordarea standardizată s-au ridicat la 42 %.

(*) Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

- f. În același timp, gradul de îndatorare a gospodăriilor din Croația este relativ scăzut în comparație cu alte țări din Uniune. În cursul anului 2020, creditele acordate gospodăriilor au crescut în termeni reali, dar la rate mai mici decât creditele pentru locuințe. Aceasta a fost rezultatul declinului încrederii generale a consumatorilor, care a redus consumul de credite generale de consum, în timp ce sistemele de subvenții guvernamentale pentru creditele ipotecare au menținut cererea de credite imobiliare. Un alt factor determinant ar putea fi scăderea ratelor dobânzilor la creditele acordate gospodăriilor. Potrivit Autorității Bancare Europene (ABE), în a doua jumătate a anului 2020 s-a observat o ușoară creștere a ponderii creditelor neperformante, în special în cazul creditelor pentru gospodării și al creditelor ipotecare. În primul trimestru al anului 2021, rata creditelor neperformante a rămas neschimbată pentru creditele gospodăriilor în ansamblu (la 5,9 %) și a scăzut ușor în cazul creditelor ipotecare (până la 3,6 %).
- g. În comparație cu alte state membre, în timp ce ponderea creditelor ipotecare din portofoliile băncilor din Croația este limitată, gradul de îndatorare a gospodăriilor este relativ scăzut, nivelul de capitalizare a sectorului bancar este relativ ridicat și o parte semnificativă a cererii de locuințe nu este finanțată prin credite bancare, condițiile favorabile și eventualele relaxări ale standardelor de creditare pentru creditele ipotecare ar putea prezenta un risc de spirală, care ar putea evolua între prețurile locuințelor și creditele ipotecare pe termen mediu. Pe de o parte, din cauza creșterii prețurilor locuințelor, valoarea garanțiilor reale pentru creditele imobiliare a crescut, permițând astfel debitorilor să obțină un efect de levier mai mare. Pe de altă parte, creșterea prețurilor locuințelor este, de obicei, însoțită de evoluții macroeconomice pozitive, care, la rândul lor, pot conduce la relaxarea standardelor de creditare de către furnizorii de credite ca urmare a optimismului general de pe piață. În același timp, creșterea ofertei de credite imobiliare poate pune o presiune suplimentară în sensul creșterii prețurilor locuințelor. Dintr-o perspectivă pe termen mediu, o astfel de spirală ar putea duce la o bulă a prețurilor locuințelor determinată de credite, în pofida faptului că o parte semnificativă a cererii de locuințe este finanțată în prezent din alte surse decât creditele bancare naționale. În special, dinamica creditului ar putea fi alimentată în continuare de subvențiile pentru credite ipotecare promovate de Guvernul Croației.
- h. CERS recunoaște că în Croația există mai multe măsuri care atenuează vulnerabilitățile BIL actuale, în special măsura prevăzută la articolul 124 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, precum și alte măsuri bazate pe capital (de exemplu, amortizorul de risc sistemic) care contribuie la capitalizarea relativ ridicată a sectorului bancar în comparație cu alte state membre. Acest lucru oferă un amortizor împotriva materializării potențiale a riscurilor BIL. Limita dintre serviciul datoriei și veniturile indirecte (DSTI), care a fost introdusă în conformitate cu Ghidul ABE privind evaluarea bonității și cu Ghidul ABE privind arieratele și executarea silită, servește, de asemenea, într-o anumită măsură, drept mecanism de protecție împotriva sarcinii excesive a debitorilor privind serviciul datoriei. CERS recunoaște, de asemenea, că cadrul juridic pentru măsurile bazate pe debitori instituit în 2020 a extins în mod semnificativ setul de instrumente de politică macroprudențială din Croația și că colectarea detaliată a datelor privind standardele de creditare, care a fost introdusă la sfârșitul anului 2020, permite monitorizarea eficace a riscurilor care decurg din piața BIL.
- i. Dintr-o perspectivă orientată spre viitor și ținând seama de perspectiva riscului pe termen mediu, mixul actual de politici macroprudențiale este considerat parțial adecvat și parțial suficient. Dintr-o perspectivă orientată spre viitor, în pofida nivelului relativ ridicat de capitalizare a sectorului bancar, introducerea unor măsuri explicite bazate pe debitori ca acțiune preventivă împotriva creșterii potențiale a unei spirale între prețurile locuințelor și credite, care ar putea fi alimentată de standarde de creditare relaxate și de subvenții guvernamentale pentru credite ipotecare, ar putea completa măsurile macroprudențiale actuale legate de creditele ipotecare. În același timp, politicile macroprudențiale ar putea fi completate de măsuri de politică mai ample pentru a aborda factorii care facilitează sau promovează creșterea gradului de îndatorare a gospodăriilor, și anume subvențiile guvernamentale pentru creditele ipotecare, pentru a sprijini măsurile macroprudențiale actuale de soluționare a vulnerabilităților identificate pe piața BIL din Croația în mod eficient și eficace, fără a genera costuri excesive pentru economia reală și sistemul financiar croat.
- (8) La activarea oricăror măsuri pentru abordarea vulnerabilităților identificate, calibrarea și introducerea treptată a acestora ar trebui să țină seama de poziția Croației în cadrul ciclurilor economice și financiare, precum și de orice implicații potențiale în ceea ce privește costurile și beneficiile aferente.

ADOPTĂ PREZENTUL AVERTISMENT:

CERS a identificat vulnerabilități pe termen mediu în sectorul imobiliar locativ din Croația drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care pot avea potențialul unor consecințe negative grave pentru economia reală. Din perspectivă macroprudențială, CERS consideră principalele vulnerabilități ca fiind creșterea rapidă a creditelor gospodăriilor și posibilele semne de supraevaluare a prețurilor locuințelor, având în vedere absența unor măsuri explicite bazate pe debitori, care ar putea atenua acumularea de riscuri legate de sectorul imobiliar rezidențial.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 2 decembrie 2021.

Șeful secretariatului CERS,
în numele Consiliului general al CERS
Francesco MAZZAFERRO
