

VAROVANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ**z 2. decembra 2021****o zraniteľných miestach sektora nehnuteľností na bývanie v Chorvátsku v strednodobom horizonte****(ESRB/2021/13)**

(2022/C 122/04)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká ⁽¹⁾, a najmä na jeho článok 3 ods. 2 písm. c) a články 16 a 18,so zreteľom na rozhodnutie Európskeho výboru pre systémové riziká z 20. januára 2011, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB/2011/1) ⁽²⁾, a najmä na jeho článok 18,

keďže:

- (1) Bývanie je kľúčovým odvetvím reálnej ekonomiky a predstavuje hlavnú časť majetku domácností a bankových úverov. Nehnuteľnosti na bývanie tvoria veľkú časť aktív v držbe domácností a úvery na bývanie predstavujú veľkú časť súvah bánk. Okrem toho, výstavba bytov je zvyčajne dôležitou súčasťou reálnej ekonomiky ako zdroj zamestnanosti, investícií a rastu.
- (2) Predchádzajúce finančné krízy a skúsenosti v mnohých krajinách ukázali, že neudržateľný vývoj na trhoch s nehnuteľnosťami môže mať vážny vplyv na stabilitu finančného systému a na hospodárstvo ako celok v akejkoľvek danej krajine, čo môže tiež viesť k negatívnym cezhraničným účinkom. Účinky na finančnú stabilitu môžu byť priame aj nepriame. Priame účinky spočívajú v úverových stratách z portfólií hypotekárnych úverov v dôsledku nepriaznivých hospodárskych a finančných podmienok a súčasného negatívneho vývoja na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Nepriame účinky súvisia s úpravami v spotrebe domácností s ďalšími dôsledkami pre reálnu ekonomiku a finančnú stabilitu.
- (3) Trhy s nehnuteľnosťami sú náchylné na cyklický vývoj. Nadmerné riskovanie, zadlženie a nesprávne nastavené stimuly počas vzostupu cyklu nehnuteľností môžu mať vážne negatívne dôsledky pre finančnú stabilitu aj reálnu ekonomiku. Vzhľadom na význam nehnuteľností na bývanie pre finančnú a makroekonomickú stabilitu je osobitne dôležité využívanie makroprudenciálnej politiky s cieľom predchádzať vytváraniu zraniteľných miest na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie, ako aj jej využívanie ako prostriedku zmierňovania systémového rizika.
- (4) Hoci cyklické faktory zohrávajú dôležitú úlohu pri posilňovaní zraniteľných miest na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie v krajinách Európskeho hospodárskeho priestoru (EHP), posilnenie týchto zraniteľných miest spôsobujú aj štrukturálne faktory. Tieto štrukturálne faktory môžu zahŕňať nedostatok ponuky nehnuteľností, ktorá vyvíja vzostupný tlak na ceny nehnuteľností a dlh pre domácnosti, ktoré si kupujú svoj vlastný majetok, a iné verejné politiky, ktoré môžu pôsobiť ako stimul pre domácnosti, aby si nadmerne požičiavali. Vzhľadom na to, že tieto faktory presahujú rámec makroprudenciálnej politiky, opatrenia, ktoré pochádzajú z iných oblastí politiky, môžu dopĺňať a podporovať súčasné makroprudenciálne opatrenia pri efektívnom a účinnom riešení zraniteľných miest na trhoch s nehnuteľnosťami na bývanie v jednotlivých krajinách bez vytvárania nadmerných nákladov pre reálnu ekonomiku a finančný systém.
- (5) Prepuknutie pandémie ochorenia COVID-19 v roku 2020 a súvisiaca kríza nevedli k cyklickému poklesu na trhoch s nehnuteľnosťami. Práve naopak, rast reálnych cien nehnuteľností a rast úverov sa po období postupného rastu a v prostredí nízkych úrokových sadzieb vo viacerých krajinách ďalej zrýchľovali, pričom do veľkej miery predbehli rast príjmov domácností. S cieľom zmierniť dosah pandémie a z nej vyplývajúcej hospodárskej neistoty sa

⁽¹⁾ Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.⁽²⁾ Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.

vykonávajú rôzne opatrenia a politiky, ako sú moratóriá a verejné záruky. V tomto širokom politickom kontexte sa v minulosti naplánované makroprudenciálne opatrenia dočasne uvoľnili alebo sa v niektorých krajinách odložila ich aktivácia. V súčasnosti spozorované zlepšenie hospodárskej situácie umožňuje upraviť makroprudenciálnu politiku v krajinách, v ktorých narastali zraniteľné miesta súvisiace s nehnuteľnosťami na bývanie.

- (6) Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) nedávno uskutočnil v celom EHP systematické a výhľadové hodnotenie zraniteľných miest sektora nehnuteľností na bývanie.
- (7) Pokiaľ ide o Chorvátsko, toto nedávne hodnotenie odhalilo, že:
- Po dlhotrvajúcom období korekcie a tlmeného rastu sa rast reálnych cien nehnuteľností na začiatku roka 2019 medziročne zrýchlil na 8 %. Dynamika cien nehnuteľností zostala už od prepuknutia pandémie ochorenia COVID-19 silná. Hrvatska narodna banka odhaduje, že ceny nehnuteľností sa čoraz viac vzdávajú od svojich dlhodobých určujúcich faktorov.
 - Vývoj cien nehnuteľností v rôznych chorvátskych regiónoch môže do rôznej miery ovplyvniť niekoľko faktorov na strane dopytu aj ponuky. Po prvé, v niektorých regiónoch pochádzala značná časť dopytu po nehnuteľnostiach od zahraničných kupujúcich (podľa Hrvatska narodna banka celkovo približne 10 %). Hoci bol celkový objem transakcií po prepuknutí pandémie ochorenia COVID-19 nižší, podiel zahraničných kupujúcich podľa Hrvatska narodna banka zostal na úrovniach pred krízou. Po druhé, v Chorvátsku v roku 2020 došlo k dvom zemetraseniam, pričom obe zasiahli región Záhrebu a poškodili obytné nehnuteľnosti. Tieto udalosti odhalili určité nedostatky štandardov kvality pri obytných nehnuteľnostiach postavených pred 60. rokmi 20. storočia, t. j. pred zavedením antiseizmických noriem v Chorvátsku. Dôsledkom je, že pomerne nízka úroveň likvidity niektorých z týchto obytných nehnuteľností môže znížiť objem nehnuteľností, s ktorými sa uskutočnia transakcie, čo potenciálne môže viesť k vyššej všeobecnej úrovni cien nehnuteľností. Postupné opravovanie poškodených obytných nehnuteľností, ktorého náklady boli v roku 2020 odhadované na 23 % hrubého domáceho produktu (HDP), môže zároveň zdvihnúť ceny nehnuteľností pôsobením stavebnej aktivity a jej pozitívnym vplyvom na hospodárstvo. Napokon, chorvátska vláda v roku 2020 predĺžila program subvencií do určitej miery spôsobil vládnym program subvencií na nehnuteľnosti, pričom podiel subvencovaných úverov sa zvýšil z 18 % v roku 2019 na 35 % v roku 2020.
 - Hoci podľa Hrvatska narodna banka je iba približne polovica transakcií týkajúcich sa nehnuteľností financovaná prostredníctvom bankových úverov, reálny rast hypotekárnych úverov sa v druhej polovici roka 2019 a najmä v priebehu roka 2020 zrýchlil. Od januára do augusta 2021 bola jeho priemerná hodnota približne 7,5 %. Túto dynamiku do určitej miery spôsobil vládnym program subvencií na nehnuteľnosti, pričom podiel subvencovaných úverov sa zvýšil z 18 % v roku 2019 na 35 % v roku 2020.
 - Z nového zberu údajov o podmienkach poskytovania hypotekárnych úverov, ktorý uskutočnila Hrvatska narodna banka, vyplýva, že značná časť nových úverov mala v prvej polovici roka 2021 pomer výšky úveru k hodnote nehnuteľnosti (LTV) vyšší ako 90 %. Mnohé z týchto úverov boli úvery subvencované vládou, ktorých pomery LTV sa zvyčajne pohybovali medzi 90 a 100 %. Približne 10 % nových úverov malo LTV s hodnotou vyššou ako 100 %. Približne štvrtina nových úverov bola tiež poskytnutá s pomerom správy úveru k výške príjmu (LSTI) vyšším ako 40 %. Niektoré z týchto nových úverov mali navyše aj LTV s hodnotou vyššou ako 90 %. V prvej polovici roka 2021 okrem toho v prípade niektorých z nových úverov splatnosť prekročila 30 rokov.
 - V tejto súvislosti majú banky pôsobiace v Chorvátsku v porovnaní s bankami pôsobiacimi vo zvyšku Únie pomerne vysoké úrovne vlastných zdrojov. Priemerný podiel kapitálu Tier 1 dosiahol v decembri 2020 hodnotu 25 %. Priemerná riziková váha pre hypotekárne úvery podľa výpočtu požiadaviek na vlastné zdroje pomocou prístupu založeného na interných ratingoch (Internal Ratings Based – IRB) v júni 2021 predstavovala 38 %. Podiel týchto úverov predstavoval približne 12 % trhu v Chorvátsku. Väčšina úverových inštitúcií využíva štandardizovaný prístup a na priraďovanie preferenčnej rizikovej váhy expozíciám voči nehnuteľnostiam na bývanie, ktoré umožňuje nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013⁽³⁾, musia splniť prísnejšie kritériá stanovené v článku 124 tohto nariadenia. V júni 2021 priemerné rizikové váhy pre úverové inštitúcie používajúce štandardizovaný prístup predstavovali 42 %.

(³) Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

- f) Zadlženosť domácností v Chorvátsku je zároveň pomerne nízka v porovnaní s inými krajinami Únie. Úvery domácností sa v priebehu roka 2020 v reálnom vyjadrení zvyšovali, no nižším tempom ako úvery na bývanie. Spôsobil to pokles všeobecnej dôvery spotrebiteľov, ktorý znížil objem získavania všeobecných spotrebiteľských úverov, zatiaľ čo vládne programy subvencií hypotekárnych úverov držali dopyt po úveroch na nehnuteľnosti na vysokých úrovniach. Ďalším hybným faktorom môže byť zníženie úrokových sadzieb úverov poskytovaných domácnostiam. Podľa Európskeho orgánu pre bankovníctvo (EBA) došlo v druhej polovici roka 2020 k miernemu zvýšeniu podielu nesplácaných úverov, pokiaľ ide o úvery domácností, a najmä hypotekárne úvery. V prvom štvrtroku 2021 sa podiel nesplácaných úverov v prípade úverov domácností celkovo nezmenil (5,9 %) a v prípade hypotekárnych úverov mierne klesol (na 3,6 %).
- g) V porovnaní s ostatnými členskými štátmi je síce podiel hypotekárnych úverov v portfóliách bánk v Chorvátsku obmedzený, zadlženosť domácností je pomerne nízka, úroveň kapitalizácie bankového sektora je pomerne vysoká a značná časť dopytu po nehnuteľnostiach nie je financovaná bankovými úvermi, no priaznivé podmienky a potenciálne uvoľnené podmienky poskytovania hypotekárnych úverov by mohli predstavovať riziko vzniku špirály, ktorá by sa v strednodobom horizonte mohla vyvinúť medzi cenami nehnuteľností a hypotekárnymi úvermi. Na jednej strane sa hodnota zábezpeky pre úvery na nehnuteľnosti z dôvodu stúpajúcich cien nehnuteľností zvyšuje, čo dlžníkom umožňuje vyššiu mieru zadlženia. Na druhej strane je rast cien nehnuteľností zvyčajne sprevádzaný pozitívnym makroekonomickým vývojom, čo zase môže viesť poskytovateľov úverov k uvoľneniu podmienok poskytovania úverov z dôvodu všeobecného optimizmu na trhu. Zvyšujúca sa ponuka úverov na nehnuteľnosti zároveň môže vyvíjať ďalší tlak na rast cien nehnuteľností. Takáto špirála by zo strednodobého hľadiska mohla viesť k vzniku realitnej cenovej bubliny spôsobenej úvermi, a to napriek tomu, že značná časť dopytu po nehnuteľnostiach sa momentálne financuje z iných zdrojov, než sú úvery z domácich bánk. Dynamiku poskytovania úverov by najmä mohli ďalej poháňať subvencie týkajúce sa hypotekárnych úverov, ktoré podporuje chorvátska vláda.
- h) ESRB uznáva, že v Chorvátsku je zavedených viacero opatrení, ktoré zmierňujú súčasné zraniteľné miesta súvisiace s nehnuteľnosťami na bývanie – najmä opatrenie stanovené v článku 124 nariadenia (EÚ) č. 575/2013, ako aj ďalšie opatrenia založené na kapitáli (napr. vankúš na krytie systémového rizika) prispievajú k pomerne vysokej kapitalizácii bankového sektora v porovnaní s inými členskými štátmi. Tlmí to možnosť potenciálneho naplnenia rizík súvisiacich s nehnuteľnosťami na bývanie. Limit pre pomer dlhovej služby k výške príjmu (DSTI), ktorý bol zavedený v súlade s usmerneniami EBA k posudzovaniu úverovej bonity a s usmerneniami EBA k nedoplatkom a zabaveniu, do istej miery takisto slúži ako poistka proti nadmernému bremenu dlhovej služby dlžníkov. ESRB tiež uznáva, že právny rámec pre opatrenia zamerané na dlžníkov vytvorený v roku 2020 v Chorvátsku výrazne rozšíril súbor makroprudenciálnych nástrojov a že podrobný zber údajov o podmienkach poskytovania úverov zavedený na konci roka 2020 umožňuje účinne monitorovať riziká vychádzajúce z trhu s nehnuteľnosťami na bývanie.
- i) Z hľadiska budúceho vývoja a s ohľadom na strednodobý výhľad vývoja rizík sa súčasný súbor opatrení makroprudenciálnej politiky považuje za čiastočne vhodný a čiastočne dostatočný. Z hľadiska budúceho vývoja by súčasné makroprudenciálne opatrenia týkajúce sa hypotekárnych úverov mohlo napriek pomerne vysokej kapitalizácii bankového sektora doplniť zavedenie opatrení výslovne zameraných na dlžníkov ako preventívnych opatrení proti potenciálnemu rastu špirály medzi cenami nehnuteľností a úvermi, ktorý by mohli spôsobiť uvoľnené podmienky poskytovania úverov a vládne subvencie týkajúce sa hypotekárnych úverov. Makroprudenciálna politika by zároveň mohla byť doplnená rozsiahlejšími politickými opatreniami, ktoré by riešili faktory, ktoré uľahčujú alebo podporujú zvyšovanie zadlženosti domácností, najmä vládne subvencie týkajúce sa hypotekárnych úverov, aby podporili súčasné makroprudenciálne opatrenia v účinnom a efektívnom riešení zvyšných zraniteľných miest rozpoznávaných na chorvátskom trhu s nehnuteľnosťami na bývanie bez vytvárania nadmerných nákladov pre chorvátsku reálnu ekonomiku a finančný systém.
- (8) Pri aktivácii opatrení na riešenie zistených zraniteľných miest by ich kalibrácia a zavádzanie mali zohľadňovať postavenie Chorvátska v hospodárskom a finančnom cykle a potenciálne dôsledky, pokiaľ ide o súvisiace náklady a prínosy,

PRIJALA TOTO VAROVANIE:

ESRB identifikoval v sektore nehnuteľností na bývanie v Chorvátsku v strednodobom horizonte zraniteľné miesta, ktoré predstavujú zdroj systémového rizika pre finančnú stabilitu, pričom môžu mať závažné negatívne dôsledky pre reálnu ekonomiku. Z makroprudenciálneho hľadiska sú podľa ESRB hlavnými zraniteľnými miestami rýchly rast úverov domácností a možné známky nadhodnotenia cien nehnuteľností vzhľadom na chýbajúce výslovné opatrenia zamerané na dlžníkov, ktoré by mohli zmiernovať hromadenie rizík súvisiacich so sektorom nehnuteľností na bývanie.

Vo Frankfurte nad Mohanom 2. decembra 2021

Vedúci sekretariátu ESRB
v mene Generálnej rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO
