VAROVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ze dne 2. prosince 2021

ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Lichtenštejnsku ve střednědobém horizontu

(ESRB/2021/14)

(2022/C 122/05)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru ([1]), a zejména na přílohu IX této dohody,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makroobezřetnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika ([2]), a zejména na čl. 3 odst. 2 písm. c) a články 16 a 18 uvedeného nařízení,

s ohledem na rozhodnutí Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/1 ze dne 20. ledna 2011, kterým se přijímá jednací řád Evropské rady pro systémová rizika ([3]), a zejména na článek 18 uvedeného rozhodnutí,

vzhledem k těmto důvodům:

(1) Bydlení je klíčovým sektorem reálné ekonomiky a představuje podstatnou část bohatství domácností i bankovních úvěrů. Obytné nemovitosti tvoří velkou část aktiv domácností a úvěry na bydlení obvykle představují velkou část rozvah bank. Výstavba obytných nemovitostí je kromě toho typickým významným prvkem reálné ekonomiky, neboť je zdrojem zaměstnanosti, investic a růstu.

(2) Minulé finanční krize a zkušenosti z mnoha zemí ukázaly, že neudržitelný trend na trzích nemovitostí může mít závažné dopady na stabilitu finančního systému a na celé hospodářství v dané zemi, což může rovněž vést k nepříznivým přeshraničním účinkům. Účinky na finanční stabilitu mohou být přímé i nepřímé. Přímými účinky jsou úvěrové ztráty hypotečních portfolií z důvodu nepříznivých ekonomických a finančních podmínek a souběžného nepříznivého vývoje na trhu obytných nemovitostí. Nepřímé účinky se týkají úprav ve spotřebě domácností, jež mají další dopady na reálnou ekonomiku a finanční stabilitu.

(3) Trhy nemovitostí jsou náchylné k cyklickému vývoji. Nadměrné riskování, nadměrné zadlužování a nesprávně nastavené pobídky v průběhu konjunktury cyklu nemovitostí mohou mít závažné negativní dopady na finanční stabilitu i reálnou ekonomiku. S ohledem na význam, který obytné nemovitosti mají pro finanční a makroekonomickou stabilitu, je využití makroobezřetnostní politiky, jež je rovněž prostředkem ke zmírnění systémového rizika, k zamezení vzniku zranitelných míst na trzích obytných nemovitostí obzvláště důležité.

(4) I když významnou úlohu při zesilování zranitelných míst, která byla identifikována na trzích s obytnými nemovitostmi v zemích Evropského hospodářského prostoru (EHP), hrají cyklické faktory, jsou tato zranitelná místa posilována rovněž faktory strukturálními. Mezi tyto strukturální faktory může patřit nedostatečná nabídka bydlení, jež vytváří tlak na růst cen nemovitostí a zadlužení domácností, které si kupují svou vlastní nemovitost, a jiná veřejnoprávní opatření, která mohou domácnosti motivovat k tomu, aby se nadměrně zadlužovaly. S ohledem na to, že tyto faktory přesahují rámec makroobezřetnostní politiky, mohou stávající makroobezřetnostní opatření při účinném a efektivním řešení zranitelných míst, která se vyskytují na trzích obytných nemovitostí v jednotlivých zemích, doplnit a podpořit opatření z jiných oblastí politiky, aniž by tím vznikaly nadměrné náklady pro reálnou ekonomiku a finanční systém.

([1]) Úř. věst. L 1, 3.1.1994, s. 3.
([2]) Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.
([3]) Úř. věst. C 58, 24.2.2011, s. 4.

(5) Propuknutí pandemie COVID-19 v roce 2020 a s tím spojená krize nezpůsobily cyklický pokles na trzích s bydlením. Naopak, po období postupného růstu a v prostředí nízkých úrokových sazeb došlo v některých zemích k dalšímu zrychlení růstu reálných cen obytných nemovitostí a úvěrů, který výrazně předstihl růst příjmů domácností. Ke zmírnění dopadů pandemie a jí způsobené hospodářské nejistoty byla zavedena různá opatření a učiněny různé politické kroky, jako jsou moratoria na splácení či veřejné záruky. V tomto širším politickém kontextu byla v některých zemích dočasně uvolněna dříve plánovaná makroobezřetnostní opatření nebo byla odložena jejich aktivace. Aktuálně patrné zlepšování hospodářské situace umožňuje upravit makroobezřetnostní politiku v zemích, kde i nadále dochází k nárůstu zranitelných míst spojených se sektorem obytných nemovitostí.

(6) Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) nedávno dokončila systematické a výhledové hodnocení zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí v rámci celého EHP.

(7) Pokud jde o Lichtenštejnsko, z tohoto nedávného hodnocení vyplynulo, že:

a. Podle odhadů Úřadu pro dohled nad finančním trhem (Financial Market Authority – FMA) dosáhla zadluženost domácností v Lichtenštejnsku v roce 2020 hodnoty 226 % ([4]) disponibilního příjmu a 120 % hrubého domácího produktu (HDP), čímž se Lichtenštejnsko řadí mezi země s nejvyšší mírou zadluženosti domácností v EHP. Zadluženost domácností začala navíc nedávno vykazovat růstový trend. K akumulaci zadluženosti domácností mohly kromě příznivých nákladů na dluhové financování vést i vnímané daňové stimuly ([5]). Z analýzy, kterou provedl FMA, vyplývá, že zadlužení je nerovnoměrně rozloženo napříč domácnostmi, když podle daňových statistik 14 % domácností vykazuje dluhy v rozmezí od 500 000 do 1 mil. CHF a 9 % domácností má dluh přesahující 1 milion CHF. Kromě toho je zde relativně vysoký podíl domácností s poměrem dluhu k příjmům (DTI) nad hodnotou pět, což naznačuje, že vyšší dluh domácnosti není vždy spojen s vyššími příjmy. Pozitivnější je, že rizika spojená se zadlužeností domácností významně zmírňuje vysoký podíl hypoték s pevnou úrokovou sazbou.

b. Dynamika trhu s bydlením zůstává v posledních letech mírná. Vzhledem k právním omezením pořizování nemovitostí ([6]) je transakční aktivita v Lichtenštejnsku typicky na nízké úrovni. Orgány veřejné moci nezveřejňují žádné cenové indexy. Podle FMA nicméně cenové údaje získané ze znaleckých posudků naznačují pouze mírný nárůst cen pozemků a bytů. Stejně tak byla v posledních letech relativně stabilní i stavební a transakční aktivita.

c. Podle FMA vykazoval růst hypotečních úvěrů (včetně úvěrů na obytné a jiné nemovitosti poskytovaných tuzemskými bankami v měnové oblasti švýcarského franku) v poslední době klesající trend a dosahoval v roce 2019 nominální hodnoty 0,7 % (oproti 8,8 % v roce 2010), přičemž v roce 2020 došlo k mírnému nárůstu na 2,5 %. Roční růst tuzemských úvěrů na obytné nemovitosti byl ještě slabší a činil v roce 2020 1,1 %.

d. FMA má za to, že při poskytování hypotečních úvěrů je uplatňován relativně obezřetný přístup, pokud jde o poměr úvěru k hodnotě nemovitosti (LTV), přičemž v letech 2019 a 2020 byl jen u zanedbatelného podílu stávajících a nových hypoték zaznamenán poměr LTV vyšší než 80 %. Banky jsou rovněž povinny vykazovat úvěry jako „výjimky z platných zásad“, pokud neuplatňují v daném případě své vnitřní předpisy ohledně cenové dostupnosti hypoték. V praxi banky ověřují, zda by zvýšení úrokové sazby na 4,5 % nebo 5 % vedlo ke vzniku zátěže obsluhou dluhu přesahující třetinu příjmů domácností. Vzhledem k současnému prostředí charakterizovanému nízkými úrokovými sazbami a vzhledem k historii nízkých úrokových sazeb v měnové oblasti švýcarského franku je zátěž spojená se splněním těchto požadavků dosti vysoká. Ke konci roku 2020 však do této kategorie „výjimek z platných zásad“ spadalo přibližně 23 % všech úvěrů na obytné nemovitosti v Lichtenštejnsku.

e. Celkový objem tuzemských úvěrů na obytné nemovitosti činil v roce 2020 přibližně 85 % HDP, což je jeden z nejvyšších poměrů v EHP. Velikost lichtenštejnského bankovního sektoru však odpovídá zhruba patnáctinásobku HDP tohoto státu, což znamená, že ačkoli pro některé lichtenštejnské banky jsou hypoteční úvěry zdrojem příjmů, tuzemské úvěry nejsou z hlediska ziskovosti a solventnosti bank působících v Lichtenštejnsku nijak zásadní položkou, neboť tyto banky se zaměřují především na privátní bankovní služby.

([4]) Poměry dluhu k příjmům a dluhu k HDP v Lichtenštejnsku jsou jen přibližně srovnatelné s ostatními státy EHP. Disponibilní příjem se v Lichtenštejnsku počítá jako rozdíl mezi celkovými zdanitelnými příjmy a daní z majetku a příjmů. Dále je údaj o celkové výši dluhu domácností založen na daňových statistikách a dluh není definován na konsolidovaném základě (tj. jsou zahrnuty i úvěry v rámci sektoru domácností či dokonce v rámci rodiny). Tento definiční problém dále navyšuje hlavní údaj v porovnání s ostatními státy EHP.

([5]) Základ daně pro domácnosti zahrnuje zejména hypotetický výnos z čistého majetku (v současnosti stanovený na 4 %), který je připočten k ročnímu příjmům. Ke snížení svého čistého majetku si mohou domácnosti ponechat hypotéku namísto jejího splacení. V praxi je však daňová motivace v tomto směru relativně slabá, zejména s ohledem na úrokovou sazbu pro neamortizovaný dluh, který je stále třeba splatit.

([6]) V Lichtenštejnsku platí omezení pro pořizování obytných nemovitostí, pokud není dán legitimní zájem, například ve vztahu ke stávající nemovitosti. Přibližně polovina transakcí s nemovitostmi v Lichtenštejnsku nemá podobu koupě, ale směny, darování nebo dědictví.

Zároveň je lichtenštejnský bankovní sektor dobře kapitalizován, přičemž v červnu 2021 činil kapitálový poměr kmenového kapitálu tier 1 (CET1) 22,3 %. Kromě toho je bankovní sektor v Lichtenštejnsku charakteristický velmi kvalitními ukazateli likvidity, s extrémně nízkým poměrem úvěrů k vkladům ve výši 65 %, a z toho vyplývajícím nízkým rizikem financování.

f. Vzhledem ke konzervativním poměrům LTV u tuzemských hypotečních úvěrů, jejich omezenému podílu v portfoliích bank a vysoké kapitalizaci bankovního sektoru jsou v současnosti v Lichtenštejnsku omezena přímá rizika pro finanční stabilitu vyplývající ze sektoru obytných nemovitostí. Lichtenštejnský trh práce sice prokázal svou odolnost v obdobích recese během posledních desetiletí a majetek domácností zůstává na relativně vysoké úrovni, vzhledem k již tak vysoké a nadále se zvyšující míře zadlužení domácností je však sektor domácností zranitelný vůči neočekávaným makroekonomickým otřesům. Pokud dojde ke zvýšení nezaměstnanosti a/nebo ke snížení příjmu domácností, může být pro některé domácnosti obtížnější splácet své dluhy, než je tomu v současnosti. Budou-li domácnosti nuceny snižovat spotřebu, aby mohly splácet svůj dluh, mohou související negativní dopady na příjem a majetek domácností posílit prvotní makroekonomické otřesy. To by mohlo vést ke vzniku druhotných účinků a ke zvýšení rizik pro úvěrové instituce a finanční systém ([7]).

g. ESRB konstatuje, že Lichtenštejnsko zavedlo několik opatření směřujících ke zmírnění současných zranitelných míst sektoru obytných nemovitostí, a to zejména limit 80 % pro poměr LTV, požadavek na amortizaci hypoték k dosažení poměru LTV nepřesahujícího 66 % během prvních 20 let splácení úvěru a zvýšené rizikové váhy pro hypotéky v případě bank uplatňujících standardizovaný přístup pro výpočet kapitálových požadavků ([8]). FMA provádí zároveň doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2016/14 ([9]). Očekává se, že nové údaje, které budou k dispozici ve druhé polovině roku 2022, dále zlepší analýzu zranitelných míst lichtenštejnského sektoru obytných nemovitostí.

h. Z hlediska budoucího vývoje a s přihlédnutím ke střednědobému výhledu rizika se stávající nastavení makroobezřetnostní politiky považuje za částečně přiměřené a částečně postačující. Vzhledem k již vysoké a nadále rostoucí úrovni zadluženosti domácností a také značnému podílu domácností, které jsou zranitelné vůči neočekávaným negativním otřesům, je třeba stávající limit poměrů LTV doplnit o opatření týkající se dlužníka, která souvisejí s příjmy, a zamezit tak další akumulaci zranitelných míst v sektoru obytných nemovitostí. Za tímto účelem může být nezbytné vytvořit právní základ pro nástroje týkající se dlužníka a poskytnout tak vnitrostátním orgánům dostatečnou flexibilitu při řešení zranitelných míst lichtenštejnského sektoru obytných nemovitostí.

(8) Při aktivaci opatření k řešení identifikovaných zranitelných míst by se při nastavení a zavádění těchto opatření mělo zohlednit postavení Lichtenštejnska v hospodářském a finančním cyklu a možné dopady, pokud jde o související náklady a přínosy,

PŘIJALA TOTO VAROVÁNÍ:

ESRB identifikovala v sektoru obytných nemovitostí v Lichtenštejnsku určitá zranitelná místa, která jsou ve střednědobém horizontu zdrojem systémového rizika pro finanční stabilitu a která by mohla mít závažné negativní důsledky pro reálnou ekonomiku. Z makroobezřetnostního hlediska má ESRB za to, že hlavní zranitelná místa spočívají ve vysoké a nadále rostoucí zadluženosti domácností ve spojení s neexistencí opatření týkajících se dlužníka, která souvisejí s příjmy, jež by zmírnila další akumulaci rizik souvisejících s odvětvím obytných nemovitostí.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 2. prosince 2021.

Vedoucí sekretariátu ESRB
jménem generální rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO

([7]) Je však třeba uvést, že takové procyklické účinky poklesu v rámci finančního cyklu by byly v Lichtenštejnsku výrazně slabší než v ostatních zemích EHP, neboť tuzemská poptávka hraje v extrémně malém a otevřeném hospodářství Lichtenštejnska relativně nepodstatnou roli. Dokonce i výrazný nárůst míry úspor domácností by tak měl zanedbatelný vliv na poptávku, čímž by byl omezen dopad na širší hospodářství.

([8]) Všechny banky v Lichtenštejnsku uplatňují standardizovaný přístup pro výpočet kapitálových požadavků.

([9]) Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ze dne 31. října 2016 o doplnění chybějících údajů o nemovitostech (ESRB/2016/14) (Úř. věst. C 31, 31.1.2017, s. 1).