

OPOZORILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA**z dne 2. decembra 2021****o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Lihtenštajnu****(ESRB/2021/14)**

(2022/C 122/05)

SPLOŠNI ODBOR EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Sporazuma o evropskem gospodarskem prostoru ⁽¹⁾, zlasti Priloge IX k Sporazumu,ob upoštevanju Uredbe (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽²⁾ ter zlasti člena 3(2)(c) in členov 16 in 18 Uredbe,ob upoštevanju Sklepa ESRB/2011/1 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 20. januarja 2011 o sprejetju Poslovnika Evropskega odbora za sistemska tveganja ⁽³⁾ in zlasti člena 18 Sklepa,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Stanovanja so ključen sektor realnega gospodarstva in predstavljajo velik del premoženja gospodinjstev in bančnih posojil. Stanovanjske nepremičnine predstavljajo velik del sredstev gospodinjstev, stanovanjska posojila pa so pogosto velik del bilanc stanja bank. Poleg tega je gradnja stanovanj običajno pomemben del realnega gospodarstva kot vir zaposlovanja, naložb in rasti.
- (2) Pretekle finančne krize in izkušnje v številnih državah so pokazale, da imajo lahko netrajnostna gibanja na nepremičninskih trgih resne posledice za stabilnost finančnega sistema in gospodarstva posamezne države kot celote, kar lahko povzroči tudi negativne čezmejne učinke prelivanja. Učinki na finančno stabilnost so lahko neposredni in posredni. Neposredni učinki so kreditne izgube iz portfeljev hipotekarnih posojil zaradi neugodnih gospodarskih in finančnih razmer ter hkratnih negativnih gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin. Posredni učinki se nanašajo na spremembe v potrošnji gospodinjstev, kar ima dodatne posledice za realno gospodarstvo in finančno stabilnost.
- (3) Nepremičninski trgi so nagnjeni k cikličnim gibanjem. Pretirano prevzemanje tveganja, čezmeren finančni vzvod in neuskalane spodbude v času rasti nepremičninskega cikla lahko povzročijo resne negativne posledice za finančno stabilnost in realno gospodarstvo. Glede na pomembnost stanovanjskih nepremičnin za finančno in makroekonomsko stabilnost je posebej pomembno, da se z uporabo makrobonitetne politike skuša preprečiti kopičenje ranljivosti na trgih stanovanjskih nepremičnin, poleg uporabe te politike za zmanjševanje sistemskega tveganja.
- (4) Čeprav imajo pri povečevanju ranljivosti, ugotovljenih na trgih stanovanjskih nepremičnin v državah Evropskega gospodarskega prostora (EGP), pomembno vlogo ciklični dejavniki, pa k tem ranljivostim prispevajo tudi strukturni dejavniki. Ti strukturni dejavniki lahko vključujejo pomanjkanje ponudbe stanovanj – kar povzroča pritisk na rast cen stanovanj in dolga za gospodinjstva, ki se odločijo za nakup nepremičnine – in druge javne politike, ki lahko gospodinjstva spodbujajo k čezmernemu izposojanju. Ker ti dejavniki presegajo okvir makrobonitetne politike, bi lahko z ukrepi z drugih področij politike dopolnili in podprli sedanje makrobonitetne ukrepe pri učinkoviti in uspešni obravnavi ranljivosti na trgih stanovanjskih nepremičnin v posameznih državah, ne da bi s tem povzročili čezmerne stroške za realno gospodarstvo in finančni sistem.

⁽¹⁾ UL L 1, 3.1.1994, str. 3.⁽²⁾ UL L 331, 15.12.2010, str. 1.⁽³⁾ UL C 58, 24.2.2011, str. 4.

- (5) Izbruh pandemije COVID-19 leta 2020 in s tem povezana kriza nista povzročila cikličnega upada na stanovanjskih trgih. Nasprotno, po obdobju postopne rasti in ob nizkih obrestnih merah se je realna rast cen stanovanjskih nepremičnin in posojil v več državah še pospešila in precej preseгла rast dohodka gospodinjstev. Za ublažitev posledic pandemije in posledične gospodarske negotovosti so bili sprejeti različni ukrepi in politike, na primer moratoriji in državna jamstva. V tem širšem okviru politik so bili predhodno načrtovani makrobonitetni ukrepi v nekaterih državah začasno sproščeni ali pa je bilo njihovo aktiviranje odloženo. Trenutno izboljšanje gospodarskih razmer omogoča prilagoditev makrobonitetne politike v tistih državah, v katerih se ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami še naprej povečujejo.
- (6) Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem EGP.
- (7) Glede Lihtenštajna je ta nedavna ocena pokazala naslednje:
- Zadolženost gospodinjstev v Lihtenštajnu je leta 2020 po ocenah organa za finančni trg (FMA) znašala 226 % ⁽⁴⁾ razpoložljivega dohodka oziroma 120 % bruto domačega proizvoda (BDP), kar Lihtenštajn uvršča med države z najvišjo zadolženostjo gospodinjstev v EGP. Poleg tega se zadolženost gospodinjstev v zadnjem času povečuje. Poleg ugodnih stroškov dolžniškega financiranja so h kopičenju dolga gospodinjstev morda prispevale tudi zaznane davčne spodbude ⁽⁵⁾. Po analizi FMA je zadolženost neenakomerno porazdeljena med gospodinjstvi, saj po davčnih statističnih podatkih 14 % gospodinjstev poroča o dolgu med 500 000 CHF in 1 milijonom CHF, 9 % gospodinjstev pa o dolgu nad 1 milijonom CHF. Poleg tega je delež gospodinjstev, pri katerih je razmerje med dolgom in dohodkom večje od pet, razmeroma visok, kar kaže na to, da povišan dolg gospodinjstva ne pomeni vedno tudi višjega dohodka gospodinjstva. Pozitivno je, da k zmanjševanju tveganj, povezanih z zadolženostjo gospodinjstev, pomembno prispeva velik delež hipotekarnih posojil s fiksno obrestno mero.
 - Dinamika stanovanjskega trga je v zadnjih letih ostala zmerna. Zaradi pravnih omejitev pri nakupu nepremičnin ⁽⁶⁾ je transakcijska dejavnost v Lihtenštajnu običajno nizka. Javni organi ne objavljajo indeksov cen. Kljub temu podatki o cenah iz strokovnih ocen po navedbah FMA kažejo le zmerno rast cen zemljišč in stanovanj. Tudi gradbena in transakcijska dejavnost sta v zadnjih letih ostali razmeroma stabilni.
 - Po navedbah FMA se je rast hipotek (vključno s posojili za stanovanjske nepremičnine in drugimi nepremičninskimi posojili domačih bank v valutnem območju švicarskega franka) pred kratkim zmanjševala in je leta 2019 nominalno znašala 0,7 % (v primerjavi z 8,8 % leta 2010), leta 2020 pa se je rahlo povečala na 2,5 %. Medletna rast domačih posojil za stanovanjske nepremičnine je bila še šibkejša in je v letu 2020 znašala 1,1 %.
 - Po navedbah FMA je bil pri zagotavljanju hipotekarnih posojil uporabljen razmeroma preudaren pristop v smislu razmerja med posojilom in vrednostjo nepremičnine (LTV), pri čemer je imel v letih 2019 in 2020 le zanemarljiv delež obstoječih in novih hipotekarnih posojil razmerje LTV nad 80 %. Banke morajo o posojilih poročati tudi kot o „izjemah od politike“, če odstopajo od svojih notranjih smernic v zvezi z dostopnostjo hipotek. V praksi banke preverijo, ali bi zvišanje obrestne mere na 4,5 % ali 5 % pomenilo breme servisiranja dolga, ki bi presegló tretjino dohodka gospodinjstva. Glede na sedanje nizke obrestne mere in zgodovino nizkih obrestnih mer v valutnem območju švicarskega franka je breme izpolnjevanja teh zahtev precej veliko. Vendar pa je približno 23 % vseh posojil za stanovanjske nepremičnine v Lihtenštajnu ob koncu leta 2020 spadalo v to kategorijo „izjem od politike“.
 - Skupni obseg domačih posojil za stanovanjske nepremičnine je leta 2020 znašal približno 85 % BDP, kar je eden najvišjih deležev v EGP. Vendar je lihtenštajnski bančni sektor približno 15-krat večji od BDP države, kar pomeni, da domača posojila – čeprav so hipotekarna posojila vir dohodka za nekatere lihtenštajnske banke – niso bistvenega pomena za dobičkonosnost in solventnost bank, ki poslujejo v Lihtenštajnu, saj se te osredotočajo

⁽⁴⁾ Razmerje med dolgom in dohodkom ter dolgom in BDP za Lihtenštajn sta zgolj približno primerljivi z drugimi državami EGP. Razpoložljivi dohodek v Lihtenštajnu se izračuna kot razlika med celotnim obdavčljivim dohodkom ter davkom na premoženje in dohodnino. Poleg tega podatek o skupni zadolženosti gospodinjstev temelji na davčnih statističnih podatkih, dolg pa ni opredeljen na konsolidirani podlagi (tj. zajema tudi posojila znotraj sektorja gospodinjstev ali celo znotraj družine). Zaradi take opredelitve je skupna številka v primerjavi z drugimi državami EGP napihnjena.

⁽⁵⁾ Davčna osnova za gospodinjstva vključuje tudi hipotetični donos na neto premoženje (zdaj znaša 4 %), ki se prišteje letnemu zasluženemu dohodku. Gospodinjstva bi lahko zaradi zmanjšanja neto premoženja obdržala hipoteko, namesto da bi jo odplačala. V praksi pa je davčna spodbuda za to dokaj majhna, zlasti ob upoštevanju obrestne mere za neamortizirani dolg, ki ga je treba še plačati.

⁽⁶⁾ Za nakup stanovanj v Lihtenštajnu veljajo omejitve, kadar ni upravičenega interesa, npr. v zvezi z obstoječimi nepremičninami. Približno polovica nepremičninskih transakcij v Lihtenštajnu niso nakupi, temveč prenosi z menjavo, darovanjem ali dedovanjem.

predvsem na storitve osebnega bančništva. Hkrati je lihtenštajnski bančni sektor dobro kapitaliziran, pri čemer je količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala junija 2021 znašal 22,3 %. Poleg tega so za lihtenštajnski bančni sektor značilni zelo močni likvidnostni kazalniki, izjemno nizko razmerje med posojili in vlogami v višini 65 % pa kaže na nizko tveganje financiranja.

- f. Zaradi konservativnih razmerij LTV pri domačih hipotekarnih posojilih, njihovega omejenega deleža v portfeljih bank in visoke kapitaliziranosti bančnega sektorja so neposredna tveganja za finančno stabilnost, ki izhajajo iz sektorja stanovanjskih nepremičnin, v Lihtenštajnu trenutno omejena. Toda čeprav se je trg dela v Lihtenštajnu v zadnjih desetletjih izkazal za odpornega v času recesije in je premoženje gospodinjstev še vedno razmeroma visoko, je sektor gospodinjstev zaradi že tako visoke in naraščajoče stopnje zadolženosti gospodinjstev kljub temu izpostavljen nepričakovanim makroekonomskim šokom. Če bi se povečala stopnja brezposelnosti in/ali zmanjšali dohodki gospodinjstev, bi bilo lahko za nekatera gospodinjstva odplačevanje dolgov težje, kot je zdaj. Poleg tega se lahko prvotni makroekonomski šok zaradi negativnih posledic za dohodek in premoženje gospodinjstev okrepi, če morajo gospodinjstva zmanjšati potrošnjo, da bi lahko odplačevala dolg. To bi lahko privedlo do sekundarnih učinkov ter povečanja tveganja za kreditne institucije in finančni sistem ⁽⁷⁾.
- g. ESRB ugotavlja, da je bilo v Lihtenštajnu uvedenih več ukrepov za zmanjšanje sedanjih ranljivosti na področju stanovanjskih nepremičnin, med drugim zlasti omejitev razmerja LTV na 80 %, zahteva, da se hipoteke v prvih 20 letih odplačevanja posojil amortizirajo do največ 66-odstotnega razmerja LTV, in povečane uteži tveganja za hipoteke za banke, ki uporabljajo standardizirani pristop za izračun kapitalskih zahtev ⁽⁸⁾. Hkrati FMA izvaja Priporočilo ESRB/2016/14 Evropskega odbora za sistemsko tveganja ⁽⁹⁾. Novi podatki, ki bodo na voljo v drugi polovici leta 2022, naj bi dodatno izboljšali analizo ranljivosti, povezanih s stanovanjskimi nepremičninami v Lihtenštajnu.
- h. Z vidika prihodnosti in ob upoštevanju srednjeročnih obetov glede tveganj je sedanja kombinacija makrobonitetnih politik delno ustrezna in delno zadostna. Glede na že tako visoko in naraščajočo zadolženost gospodinjstev ter precejšen delež gospodinjstev, ki so ranljiva za nepričakovane negativne pretrese, bi bilo treba obstoječo omejitev razmerij LTV dopolniti z dohodkovnimi ukrepi, usmerjenimi na posojilojemalce, da se prepreči nadaljnje kopičenje ranljivosti, povezanih s stanovanjskimi nepremičninami. Zato bo morda treba ustvariti pravno podlago za instrumente, usmerjene na posojilojemalce, in s tem nacionalnim organom zagotoviti zadostno prožnost za obravnavanje ranljivosti, povezanih s stanovanjskimi nepremičninami v Lihtenštajnu.
- (8) Kadar se aktivirajo kateri koli ukrepi za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Lihtenštajna v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi –

SPREJEL NASLEDNJE OPOZORILO:

ESRB je v sektorju stanovanjskih nepremičnin v Lihtenštajnu ugotovil srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost in imajo lahko resne negativne posledice za realno gospodarstvo. Z makrobonitetnega vidika ESRB meni, da so glavne ranljivosti visoka in naraščajoča zadolženost gospodinjstev ob odsotnosti dohodkovnih ukrepov, usmerjenih na posojilojemalce, s katerimi bi se zmanjšalo nadaljnje kopičenje tveganj, povezanih s sektorjem stanovanjskih nepremičnin.

V Frankfurtu na Majni, 2. decembra 2021

Vodja sekretariata ESRB
V imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO

⁽⁷⁾ Opozoriti pa je treba, da bi bili taki prociklični učinki upada finančnega cikla v Lihtenštajnu bistveno šibkejši kot v drugih državah EGP, ker ima domače povpraševanje v izjemno majhnem in odprtem gospodarstvu Lihtenštajna razmeroma majhno vlogo. Zato bi celo občutno povečanje stopnje varčevanja gospodinjstev zanemarljivo vplivalo na povpraševanje, zaradi česar bi bil vpliv na širše gospodarstvo omejen.

⁽⁸⁾ V Lihtenštajnu vse banke uporabljajo standardizirani pristop za izračun kapitalskih zahtev.

⁽⁹⁾ Priporočilo Evropskega odbora za sistemsko tveganja z dne 31. oktobra 2016 o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninah (ESRB/2016/14) (UL C 31, 31.1.2017, str. 1).