

**OSTRZEŻENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO****z dnia 27 czerwca 2019 r.****w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Norwegii w średnim okresie****(ERRS/2019/14)**

(2019/C 366/11)

RADA GENERALNA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego<sup>(1)</sup>, w szczególności art. 3, art. 16 i art. 18,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Mieszkalnictwo stanowi kluczowy sektor gospodarki realnej i stanowi znaczną część majątku gospodarstw domowych oraz akcji kredytowej banków. Nieruchomości mieszkalne stanowią znaczną część aktywów gospodarstw domowych, a kredyty na nieruchomości stanowią często znaczną część bilansów instytucji kredytowych. Ponadto budownictwo mieszkaniowe jest zazwyczaj ważnym elementem gospodarki realnej, będąc źródłem zatrudnienia, inwestycji i wzrostu.
- (2) Wcześniejsze kryzysy finansowe i doświadczenia wielu krajów pokazały, że destabilizujące zmiany zachodzące na rynkach nieruchomości mogą mieć poważne konsekwencje dla stabilności systemu finansowego oraz całej gospodarki, co może także prowadzić do przenoszenia się niekorzystnych zjawisk między krajami. Wpływ na stabilność finansową może być zarówno bezpośredni, jak i pośredni. Skutki bezpośrednie to straty kredytowe z tytułu portfeli hipotecznych z powodu niekorzystnych warunków gospodarczych i finansowych oraz równoczesnych negatywnych zmian na rynku nieruchomości mieszkalnych. Skutki pośrednie są związane ze zmianą poziomu konsumpcji gospodarstw domowych, co może prowadzić do dalszych konsekwencji dla gospodarki realnej i stabilności finansowej.
- (3) Rynki nieruchomości są podatne na zmiany koniunktury. Podejmowanie nadmiernego ryzyka, nadmierne stosowanie dźwigni finansowej i niedostosowane systemy motywacyjne w okresie ożywienia koniunktury na rynku nieruchomości mogą wywołać poważne negatywne skutki zarówno dla stabilności finansowej, jak i gospodarki realnej. Biorąc pod uwagę znaczenie nieruchomości mieszkalnych dla stabilności finansowej i makroekonomicznej, szczególnie ważne jest dążenie do zapobiegania narastaniu podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych poprzez zastosowanie polityki makroostrożnościowej, która stanowi również środek ograniczania ryzyka systemowego.
- (4) Jakkolwiek ważną przyczyną zwiększonej podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych w państwach Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) są czynniki cykliczne, istotną rolę w ich zwiększeniu odgrywają także czynniki strukturalne. Czynniki te mogą obejmować brak podaży mieszkań, która wywiera presję na ceny nieruchomości mieszkalnych i zadłużenie gospodarstw domowych, które decydują się na zakup własnych nieruchomości mieszkalnych, a także inne polityki publiczne, które mogą stanowić zachętę dla gospodarstw domowych do nadmiernego zadłużenia się. Biorąc pod uwagę, że czynniki te wykraczają poza politykę makroostrożnościową, uzupełnieniem obecnie stosowanych środków makroostrożnościowych mogą być środki pochodzące z innych obszarów polityki, co pozwoli wyeliminować podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych w poszczególnych krajach w sposób efektywny i skuteczny bez powodowania nadmiernych kosztów dla gospodarki realnej i systemu finansowego.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.

- (5) W 2016 r. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) przeprowadziła ocenę podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w całej Unii w średnim okresie <sup>(2)</sup>. Ocena ta umożliwiła ERRS zidentyfikowanie w kilku państwach podatności na zagrożenia w średnim okresie jako źródeł ryzyka systemowego dla stabilności finansowej, co doprowadziło do wydania ostrzeżeń dla ośmiu państw: Belgii <sup>(3)</sup>, Danii <sup>(4)</sup>, Luksemburga <sup>(5)</sup>, Niderlandów <sup>(6)</sup>, Austrii <sup>(7)</sup>, Finlandii <sup>(8)</sup>, Szwecji <sup>(9)</sup> i Zjednoczonego Królestwa <sup>(10)</sup>.
- (6) ERRS zakończyła niedawno systematyczną, prognostyczną ocenę podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w całym EOG <sup>(11)</sup>.
- (7) W tym kontekście ERRS określiła dla jedenastu krajów, w tym Norwegii, źródła podatności na zagrożenia powodujące powstanie ryzyka systemowego dla stabilności finansowej, co do których nie podjęto dotychczas wystarczających działań.
- (8) Dokonana przez ERRS ocena podatności na zagrożenia w odniesieniu do Norwegii zwraca uwagę na następujące kwestie:
- zadłużenie gospodarstw domowych jest bardzo wysokie w porównaniu z innymi krajami oraz z poprzednimi latami i stale rośnie w ciągu ostatnich dziesięciu lat. Ponadto znaczna część kredytów podlega zmiennemu oprocentowaniu, co sprawia, że gospodarstwa domowe narażone są na wzrost stóp procentowych. Badanie warunków skrajnych w odniesieniu do wzrostu stóp procentowych wykazało jednak, że w przypadku wstrząsów w odniesieniu do stóp procentowych osoby ubiegające się o kredyt hipoteczny będą w stanie ponieść normalne koszty utrzymania. W związku z tym ryzyko potencjalnych przypadków braku spłaty w związku ze wzrostem stóp procentowych może zostać ograniczone;
  - kredyty hipoteczne rosną w średnim okresie i są głównym czynnikiem przyczyniającym się do wzrostu akcji kredytowej na rzecz gospodarstw domowych. Ponadto kredyty hipoteczne mają znaczenie systemowe dla sektora bankowego, ponieważ stanowią wysoki odsetek kredytów ogółem udzielanych przez instytucje kredytowe. Sektor bankowy może być również narażony na zagrożenia wynikające ze środowiska międzynarodowego, w związku z dużym udziałem inwestorów zagranicznych uczestniczących w rynku zabezpieczonych obligacji oraz wzajemnych powiązań systemu finansowego Norwegii z innymi krajami nordyckimi;
  - po długim i stałym wzroście cen nieruchomości widoczne są oznaki zawyżenia cen nieruchomości mieszkalnych. Co więcej, w ostatnich kwartałach ceny nieruchomości ustabilizowały się, ale wolumen transakcji nie obniżył się. Wskaźnik własności nieruchomości mieszkalnych jest wysoki, co może sprawić, że gospodarstwa domowe będą narażone na niekorzystne warunki gospodarcze i finansowe lub niekorzystne zmiany na rynku nieruchomości mieszkalnych;
  - wstrząsy gospodarcze lub finansowe mogłyby doprowadzić do pojawienia się bezpośrednich i pośrednich zagrożeń dla stabilności finansowej, biorąc pod uwagę wspomniane wyżej zagrożenia. Potencjalne bezpośrednie ryzyko dla systemu bankowego w Norwegii odnosi się do potencjalnych strat kredytowych wynikających z nowych kredytów hipotecznych, ponieważ kredyty te zostały udzielone w warunkach możliwego zawyżenia cen nieruchomości mieszkalnych. Ponadto, jeżeli spadek cen nieruchomości mieszkalnych będzie znaczny, niektóre gospodarstwa domowe mogą doświadczyć negatywnego efektu bogactwa lub ujemnego kapitału własnego. Jeżeli na przykład wzrośnie bezrobocie lub zmaleje wzrost dochodów gospodarstw domowych, niektóre gospodarstwa domowe mogą mieć trudności z obsługą zadłużenia. Powiązane negatywne skutki dla dochodów gospodarstw domowych i ich bogactwa mogą zwiększyć początkowe wstrząsy, jeżeli gospodarstwa domowe będą zmuszone do zmniejszenia konsumpcji w celu obsługi zadłużenia hipotecznego. Może to prowadzić do efektów wtórnych i wzrostu ryzyka dla instytucji kredytowych i systemu finansowego;

<sup>(2)</sup> Zob. „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector”, ERRS, listopad 2016 r., dokument dostępny na stronie internetowej ERRS pod adresem [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(3)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/06 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Belgii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 45).

<sup>(4)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/07 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Danii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 47).

<sup>(5)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/09 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Luksemburgu w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 51).

<sup>(6)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/10 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Niderlandach w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 53).

<sup>(7)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/05 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Austrii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 43).

<sup>(8)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/08 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Finlandii w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 49).

<sup>(9)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/11 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Szwecji w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 55).

<sup>(10)</sup> Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/12 z dnia 22 września 2016 r. w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Zjednoczonym Królestwie w średnim okresie (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 57).

<sup>(11)</sup> Zob. „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries”, ERRS, 2019 r., dokument dostępny na stronie internetowej ERRS pod adresem [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

- e) ERRS odnotowuje fakt, że Norwegia wdrożyła kompleksowy zestaw środków ukierunkowanych na kredytobiorców i środków opartych na kapitale, których celem jest zapewnienie odporności zarówno instytucji kredytowych, jak i kredytobiorców. Dolny pułap strat z tytułu niewykonania zobowiązania (LGD) oraz wymogi dotyczące modeli prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania (PD) <sup>(12)</sup> są, obok antycyklicznego bufora kapitałowego, ważnymi środkami opartymi na kapitale, które mają zagwarantować zdolność absorbowania strat przez instytucje kredytowe w przypadku potencjalnego wstrząsu gospodarczego lub finansowego. Ponadto władze norweskie uruchomiły szereg środków ukierunkowanych na kredytobiorców: połączenie limitów wskaźnika wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV) i wskaźnika zadłużenia do dochodu (DTI) oraz badań przystępności. Skutki środków ukierunkowanych na kredytobiorców zostały udokumentowane; nastąpił spadek odsetka kredytów hipotecznych o wysokich wartościach w relacji do wskaźników, do których mają zastosowanie limity. Niezależnie od znacznych wysiłków poczynionych w dziedzinie polityki makroostrożnościowej, ryzyka systemowe związane z rynkiem nieruchomości mieszkalnych utrzymują się w Norwegii na wysokim poziomie;
- f) ocenia się, że obecne środki z zakresu polityki makroostrożnościowej są odpowiednie do złagodzenia stwierdzonych zagrożeń systemowych związanych z podatnością na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Norwegii. Nadal jednak istnieje znaczne ryzyko systemowe związane z norweskim rynkiem nieruchomości mieszkalnych, w związku z czym ocenia się, że polityka makroostrożnościowa jest częściowo wystarczająca. W obszarze polityki makroostrożnościowej kwestią o pierwszorzędym znaczeniu jest łagodzenie stwierdzonych podatności na zagrożenia, czego wynikiem jest kompleksowy zestaw środków z zakresu polityki. Niemniej jednak polityka makroostrożnościowa powinna być uzupełniona o szersze zakrojone działania z zakresu polityki, mające na celu łagodzenie lub wyeliminowanie czynników ułatwiających lub wspierających zadłużenie gospodarstw domowych. Polityki te powinny wspierać obecne środki makroostrożnościowe w celu skutecznego i efektywnego ograniczania obszarów podatności na zagrożenia stwierdzonych na rynku nieruchomości mieszkalnych w Norwegii, bez nadmiernych kosztów dla norweskiej gospodarki realnej i systemu finansowego. Dodatkowe środki mogłyby obejmować wyeliminowanie zachęt do zadłużania się gospodarstw domowych poprzez zwiększenie wydajności rynku nieruchomości mieszkalnych na wynajem i rozwój segmentu mieszkań zajmowanych przez właścicieli, a także poprzez zapewnienie odpowiedniej podaży mieszkań. Jeżeli nie zostaną podjęte żadne inne działania z zakresu polityki i jeżeli istniejące zagrożenia nie osłabną, albo jeżeli zagrożenia te wzrosną ze względu na zmiany sytuacji gospodarczej i finansowej, istniejące środki makroostrożnościowe powinny zostać zaostrzone lub powinny zostać uruchomione nowe środki makroostrożnościowe.
- (9) Kalibracja i wdrożenie uruchamianych środków dotyczących zidentyfikowanych obszarów podatności na zagrożenia powinny uwzględniać sytuację Norwegii w kontekście cykli gospodarczych i finansowych oraz wszelkie ich potencjalne skutki odnoszące się do powiązanych kosztów i korzyści.
- (10) Ostrzeżenia ERRS są publikowane po poinformowaniu Rady Unii Europejskiej o takim zamiarze przez Radę Generalną i umożliwieniu Radzie Unii Europejskiej zajęcia stanowiska w tym zakresie oraz po poinformowaniu adresatów ostrzeżeń o zamiarze ich opublikowania,

PRZYMUJE NINIEJSZE OSTRZEŻENIE:

ERRS zidentyfikowała obszary podatności na zagrożenia średniookresowe w sektorze nieruchomości mieszkalnych w Norwegii, które mogą stanowić źródło ryzyka systemowego dla stabilności finansowej oraz które potencjalnie mogą mieć poważne negatywne konsekwencje dla gospodarki realnej. Z perspektywy makroostrożnościowej ERRS uważa, że głównym obszarem podatności na zagrożenia jest wysokie zadłużenie gospodarstw domowych w powiązaniu z długoterminowym wzrostem cen nieruchomości mieszkalnych i potencjalnym zawyżeniem tych cen.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 27 czerwca 2019 r.

W imieniu Rady Generalnej ERRS

Szef Sekretariatu ERRS

Francesco MAZZAFERRO

<sup>(12)</sup> Norwegia stosuje surowsze wymogi dla metody ratingów wewnętrznych w odniesieniu do kredytów hipotecznych, w tym dolny pułap strat z tytułu niewykonania zobowiązania (LGD) w wysokości 20 % oraz szczególne wymogi dotyczące obliczania prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania (PD) w odniesieniu do kredytów hipotecznych. Władze krajowe wskazują, że dolny pułap strat z tytułu niewykonania zobowiązania (LGD) i wymogi dotyczące prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania (PD) mają na celu zwiększenie średniej wagi ryzyka kredytów hipotecznych dla banków norweskich stosujących model wewnętrznych.