

I

(Rezolucje, zalecenia i opinie)

ZALECENIA

EUROPEJSKA RADA DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

ZALECENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO

z dnia 1 grudnia 2022 r.

w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych w Europejskim Obszarze Gospodarczym

(ERRS/2022/9)

(2023/C 39/01)

RADA GENERALNA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym ⁽¹⁾, w szczególności załącznik IX do tego porozumienia,

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 ⁽²⁾, w szczególności art. 3 ust. 2 lit. b) i d) oraz art. 16 i art. 18,

uwzględniając decyzję Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2011/1 z dnia 20 stycznia 2011 r. ustanawiającą regulamin Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ⁽³⁾, w szczególności art. 18 do 20,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Sektor nieruchomości komercyjnych jest ważny dla stabilności finansowej w Europejskim Obszarze Gospodarczym (EOG). W niektórych krajach EOG ekspozycje wobec sektora nieruchomości komercyjnych mają znaczny udział w produkcie krajowym brutto, a także w bilansach instytucji kredytowych i innych instytucji finansowych. Sektor nieruchomości komercyjnych ma silne powiązania zarówno z gospodarką realną, jak i z systemem finansowym. Ponadto sektor ten jest ważny dla wielu podmiotów rynku finansowego, takich jak fundusze inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń, fundusze emerytalne i instytucje kredytowe. Niekorzystne zmiany w sektorze nieruchomości komercyjnych mogą mieć wpływ systemowy zarówno na gospodarkę realną, jak i na system finansowy.
- (2) Podatności na zagrożenia związane z ekspozycjami na nieruchomości komercyjne mogą się różnić w zależności od podsektorów i segmentów nieruchomości komercyjnych. Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) w swojej ocenie podatności na zagrożenia związane z nieruchomościami komercyjnymi w państwach EOG rozróżnia przede wszystkim podsektory nieruchomości komercyjnych o charakterze przemysłowym, biurowym, handlowym i mieszkaniowym, oraz segmenty nieruchomości komercyjnych najwyższej jakości (segment prime) i niższej jakości (seg-

⁽¹⁾ Dz.U. L 1 z 3.1.1994, s. 3.

⁽²⁾ Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.

⁽³⁾ Dz.U. C 58 z 24.2.2011, s. 4.

ment non-prime). Ponadto charakter podatności na zagrożenia różni się w poszczególnych państwach EOG, między innymi ze względu na różnice w znaczeniu poszczególnych podsektorów i segmentów nieruchomości komercyjnych w tych państwach. Niniejsze zalecenie ERRS jest skierowane do właściwych organów na szczeblu Unii Europejskiej i na szczeblu krajowym we wszystkich państwach EOG, ponieważ są one najlepiej przygotowane do analizy znaczenia odpowiednich podsektorów i segmentów nieruchomości komercyjnych oraz powiązanych zagrożeń dla stabilności finansowej, w tym ryzyka przenoszenia skutków ubocznych z innych państw.

- (3) ERRS stale ściśle monitoruje sektor nieruchomości komercyjnych, a w 2016 r. wydała zalecenie w sprawie uzupełniania luk w danych dotyczących sektora nieruchomości ⁽⁴⁾. Ponadto ERRS opublikowała w 2015 i 2018 r. sprawozdania dotyczące podatności na zagrożenia w unijnym sektorze nieruchomości komercyjnych ⁽⁵⁾, a także przedstawiła konkretne wytyczne dotyczące spójnej oceny ryzyka systemowego, które może wynikać zarówno ze zmian na rynkach nieruchomości komercyjnych, jak i z powiązanych polityk makroostrożnościowych ⁽⁶⁾. W swoim niedawnym sprawozdaniu w sprawie podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych ⁽⁷⁾ w EOG ERRS zidentyfikowała podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych w EOG, a także potencjalne działania mające na celu ich wyeliminowanie. Ponadto we wrześniu 2022 r. ERRS wydała ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2022/7 w sprawie podatności systemu finansowego Unii na zagrożenia ⁽⁸⁾. Nie zaniebując nadrzędnego znaczenia innych źródeł ryzyka systemowego, na które zwrócono uwagę w ostrzeżeniu ERRS/2022/7, ERRS działa zgodnie ze swoim mandatem, wydając zalecenie określające ryzyko systemowe związane z nieruchomościami komercyjnymi i wskazujące działania naprawcze, które należy podjąć w odpowiedzi na te ryzyka systemowe.
- (4) Sektor nieruchomości komercyjnych jest obecnie podatny na zagrożenia cykliczne związane ze wzrostem inflacji i wyraźnym pogorszeniem perspektyw wzrostu w następstwie rosyjskiej inwazji na Ukrainę, a także z innymi napięciami geopolitycznymi. Ogólnie rzecz biorąc, cykle w sektorze nieruchomości komercyjnych mają większe amplitudy niż ogólne cykle koniunkturalne. Zmniejszające się wartości nieruchomości i strumienie dochodów z najmu mogą zachęcać inwestorów do sprzedaży nieruchomości komercyjnych, co dodatkowo zwiększa presję na obniżanie cen takich aktywów i może mieć negatywny wpływ na stabilność finansową. Ponadto zaostrzenie warunków finansowych może zmniejszyć dochody przedsiębiorstw prowadzących działalność w zakresie nieruchomości komercyjnych i wartość ich nieruchomości. Oznacza to, że zakres, w jakim mogą one refinansować istniejące zadłużenie i zaciągać nowe pożyczki, może być poważnie ograniczony. To z kolei może zmusić niektórych inwestorów do sprzedaży nieruchomości w celu zaspokojenia wymagalnych zobowiązań i potrzeb w zakresie płynności, nawet w skrajnych warunkach rynkowych, zwiększając tym samym dalszą presję na obniżenie cen.
- (5) Obszary podatności na zagrożenia związane ze zmianami strukturalnymi obejmują wpływ polityki gospodarczej związanej z klimatem oraz przejście na handel elektroniczny na rynku nieruchomości komercyjnych. Ponadto pandemia COVID-19 przyspieszyła zapotrzebowanie na elastyczne rozwiązania w zakresie wynajmu przestrzeni biurowej w miarę rozszerzania się mobilnych i hybrydowych modeli pracy. Te zmiany strukturalne zwiększają popyt na energooszczędne nieruchomości i obiekty logistyczne, takie jak duże magazyny, a jednocześnie zmniejszają popyt na nieruchomości handlowe, biura i, bardziej ogólnie, na nieruchomości z segmentu non-prime.
- (6) Instytucje kredytowe mają ekspozycje na sektor nieruchomości komercyjnych w szczególności poprzez ryzyko kredytowe związane z kredytami na nieruchomości komercyjne. Z dostępnych danych wynika, że w kilku państwach EOG kredyty bankowe w sektorze nieruchomości komercyjnych występują przy wysokim wskaźniku wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV). Jeżeli wartość zabezpieczenia spada, wskaźnik LTV wzrasta. Zwiększyłoby to wskaźniki strat z tytułu niewykonania zobowiązania instytucji kredytowych, potencjalnie prowadząc do wyższych wymogów w zakresie rezerw i kapitału, a tym samym mogłoby ograniczyć zdolność instytucji kredytowych do utrzymania podaży kredytów. Nawet jeżeli wskaźniki LTV są niskie, zagregowane informacje mogą ukrywać inne ryzykowne cechy, takie jak częstość występowania programów spłat jednorazowych (bullet), struktury bez regresu, niezabezpieczone zmienne stopy procentowe lub bardzo długie terminy zapadalności, które w niektórych przypadkach mogą być znaczące.

⁽⁴⁾ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2016/14 z dnia 31 października 2016 r. w sprawie uzupełniania luk w danych dotyczących sektora nieruchomości (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 1). Zalecenie ERRS/2016/14 zostało zmienione zaleceniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2019/3 z dnia 21 marca 2019 r. zmieniającym zalecenie ERRS/2016/14 w sprawie uzupełniania luk w danych dotyczących sektora nieruchomości (Dz.U. C 271 z 13.8.2019, s. 1).

⁽⁵⁾ Zob. „Report on commercial real estate and financial stability in the EU”, ERRS, grudzień 2015 r.; zob. „Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector”, ERRS, listopad 2018 r. Oba sprawozdania są dostępne na stronie internetowej ERRS pod adresem www.esrb.europa.eu.

⁽⁶⁾ Zob. „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate”, ERRS, grudzień 2019 r., publikacja dostępna na stronie internetowej ERRS pod adresem www.esrb.europa.eu.

⁽⁷⁾ Zob. „Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector”, ERRS, grudzień 2022 r., publikacja dostępna na stronie internetowej ERRS pod adresem www.esrb.europa.eu.

⁽⁸⁾ Ostrzeżenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2022/7 z dnia 22 września 2022 r. w sprawie podatności systemu finansowego Unii na zagrożenia (Dz.U. C 423 z 7.11.2022, s. 1).

- (7) W odniesieniu do sektora bankowego Europejski Bank Centralny (EBC) w sprawozdaniu okresowym na temat ekspozycji na nieruchomości komercyjne zwrócił uwagę na obawy dotyczące standardów kredytowych, wyceny zabezpieczeń i procesów monitorowania dla Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego ⁽⁹⁾.
- (8) Jedną ze słabości sektora pozabankowego jest niedopasowanie płynności w otwartych funduszach inwestycyjnych nieruchomości. Takie niedopasowanie płynności ma miejsce, gdy takie fundusze oferują swoim inwestorom okresy wykupu krótsze niż okres niezbędny do likwidacji po bieżących cenach rynkowych aktywów nieruchomości, w które fundusz zainwestował. Fundusze inwestycyjne nieruchomości są również na ogół narażone na ryzyko korekty ceny aktywów, jeżeli częstotliwość wyceny jest zbyt niska i istnieją zachęty do zawyżenia wartości nieruchomości, zwłaszcza na rynku, na którym ceny już się obniżają. To z kolei może prowadzić do zjawiska nagłych spadków przy wykupie aktywów.
- (9) Ryzyko związane z funduszami emerytalnymi i zakładami ubezpieczeń na rynkach nieruchomości komercyjnych może się znacznie różnić w poszczególnych jurysdykcjach, odzwierciedlając zarówno różne modele biznesowe i praktyki, jak i różne struktury rynkowe. Zrozumienie ryzyka związanego z funduszami emerytalnymi i zakładami ubezpieczeń na rynkach nieruchomości komercyjnych oraz potencjalnego niedopasowania płynności między ich finansowaniem a inwestycjami na rynkach nieruchomości komercyjnych, w tym w przypadku gdy są one prowadzone za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych, jest warunkiem wstępnym przeciwdziałania ryzyku w sektorze nieruchomości komercyjnych w tym segmencie rynku.
- (10) Urzeczywistnienie się ryzyka w sektorze nieruchomości komercyjnych miałyby również negatywny wpływ na rating kredytowy sekurytyzacji, które łączą kredyty na nieruchomości komercyjne i są w posiadaniu instytucji kredytowych lub innych uczestników rynku. Podatności na zagrożenia wynikające z sekurytyzacji nieruchomości komercyjnych dotyczą podstawowej jakości kredytowej sekurytyzowanych kredytów, a także koncentracji inwestorów i kredytobiorców oraz ich wzajemnych powiązań.
- (11) Przenoszenie się negatywnych zjawisk pomiędzy rynkami finansowymi i państwami może zwiększyć podatność na zagrożenia, zwiększając tym samym ryzyko wystąpienia efektu domina w różnych sektorach lub państwach. W związku z tym wymianę informacji uznaje się za niezbędną do poprawy monitorowania i analizy potencjalnych źródeł ryzyka systemowego. ERRS mogłaby wspierać wymianę informacji uznanych za niezbędne do monitorowania podatności na zagrożenia związanych z nieruchomościami komercyjnymi.
- (12) Krajowe organy nadzoru państw Unii Europejskiej i EOG w sektorze bankowym i pozabankowym mogą przyczynić się do zwiększenia odporności sektora finansowego EOG poprzez monitorowanie, identyfikowanie i eliminowanie słabości instytucji podlegających ich kompetencjom w zakresie nieruchomości komercyjnych, w ścisłej współpracy ze sobą. Monitorowanie podatności na zagrożenia związanych z sektorem nieruchomości komercyjnych ma kluczowe znaczenie dla identyfikacji potencjalnych zagrożeń dla stabilności finansowej oraz dla oceny możliwych reakcji na te zagrożenia. Takie monitorowanie mogłoby również opierać się na ocenach, o których mowa w art. 124 ust. 2 i art. 164 ust. 6 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013, i dalej je rozwijać ⁽¹⁰⁾. Krajowe organy nadzoru muszą zachować czujność w odniesieniu do zagrożeń związanych z nieruchomościami komercyjnymi lub do dalszego narastania podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych w EOG. Przy monitorowaniu podatności na zagrożenia organy powinny dokonywać rozróżnienia między podsektorami i segmentami nieruchomości komercyjnych.
- (13) W zaleceniu ERRS/2016/14 w sprawie uzupełniania luk w danych dotyczących sektora nieruchomości ⁽¹¹⁾ podkreślono, że istnieją poważne luki w danych i brak wspólnych definicji danych mających wpływ na rynki nieruchomości komercyjnych w całym EOG. Dostępność i jakość danych znacznie się poprawiły od czasu wydania zalecenia ERRS/2016/14. Chociaż wdrożenie końcowych części zalecenia ERRS/2016/14 ma nastąpić do dnia 31 grudnia 2025 r., zalecenie to powinno pomóc właściwym organom w monitorowaniu ryzyka związanego z nieruchomości-

⁽⁹⁾ W sprawozdaniu stwierdzono, że zasadniczo instytucje kredytowe nie przeprowadziły wystarczających analiz wrażliwości w odniesieniu do ekspozycji na nieruchomości komercyjne, w szczególności w celu zmierzenia potencjalnego wpływu wzrostu stóp procentowych i innych kosztów spowodowanych wyższą inflacją. W rezultacie zdolność niektórych kredytobiorców do obsługi zadłużenia może nie być tak duża, jak pierwotnie zakładały instytucje kredytowe. Zob. ECB Supervision Newsletter, „Commercial real estate: connecting the dots”, 17 sierpnia 2022 r., dostępne na stronie internetowej nadzoru bankowego EBC pod adresem www.bankingsupervision.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

⁽¹¹⁾ Zalecenie ERRS/2016/14 Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 31 października 2016 r. w sprawie uzupełniania luk w danych dotyczących sektora nieruchomości (Dz.U. C 31 z 31.1.2017, s. 1).

ciami komercyjnymi. Nie powinno to uniemożliwiać właściwym organom podejmowania dodatkowych działań w zakresie monitorowania rynków nieruchomości komercyjnych z wykorzystaniem wszystkich dostępnych danych ⁽¹²⁾.

- (14) Określając częstotliwość monitorowania, właściwe organy powinny wziąć pod uwagę zasadę proporcjonalności, potencjalne zagrożenia dla stabilności finansowej wynikające z rynku nieruchomości komercyjnych oraz wielkości ekspozycji instytucji finansowych wobec różnych podsektorów nieruchomości komercyjnych i segmentów rynku.
- (15) Działania z zakresu polityki podejmowane przez właściwe organy, między innymi w celu wdrożenia niniejszego zalecenia, powinny uwzględniać wyniki prognostycznego monitorowania prowadzonego w celu zapobieżenia urzeczywistnieniu się ryzyka systemowego związanego z podsektorami nieruchomości komercyjnych. W szczególności przy kalibracji i podejmowaniu decyzji o stopniowym wprowadzaniu odpowiednie organy powinny uwzględnić pozycję danego państwa EOG w cyklach gospodarczych i finansowych. Ponadto w stosownych działaniach z zakresu polityki należy w miarę możliwości rozróżnić podsektory i segmenty nieruchomości komercyjnych.
- (16) Odpowiednie działania z zakresu polityki mające na celu przeciwdziałanie ryzyku w sektorze nieruchomości komercyjnych muszą równoważyć szereg kwestii, w tym ogólny rozwój sytuacji gospodarczej i potencjalnie rozbieżną dynamikę w poszczególnych podsektorach i segmentach nieruchomości komercyjnych. Należy monitorować jakość kredytową portfeli nieruchomości komercyjnych, a odpowiednie tworzenie rezerw jest konieczne w przypadku kategorii kredytów, na które zmiany na rynku nieruchomości komercyjnych lub niekorzystny rozwój sytuacji gospodarczej i finansowej mogą mieć negatywny wpływ. W przypadku dalszego pogłębiania się podatności na zagrożenia ważne jest dalsze zapewnianie należytych praktyk kredytowych i inwestycyjnych w odniesieniu do sektora nieruchomości komercyjnych, uzupełnionych potencjalnymi działaniami w ramach polityki makroostrożnościowej. Środki oparte na kapitale i inne środki makroostrożnościowe są już dostępne dla państw EOG zgodnie z prawem krajowym lub unijnym ⁽¹³⁾, oferując pewne środki makroostrożnościowe w celu przeciwdziałania ryzyku związanemu z nieruchomościami komercyjnymi w sektorze banków, funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych i ubezpieczeń. W przypadku wszelkich działań w ramach polityki makroostrożnościowej należy rozważyć wprowadzenie przez organy krajowe w różnych państwach EOG środków wzajemnych, tak aby zapewnić skuteczność krajowych środków makroostrożnościowych i zapobiec przenoszeniu ryzyka systemowego z jednej jurysdykcji do drugiej.
- (17) Aby odzwierciedlić niejednorodny charakter rynków nieruchomości komercyjnych, można rozważyć zastosowanie miar wagi ryzyka, a także sektorowych buforów ryzyka systemowego, aby zwiększyć odporność systemu bankowego w przypadku wystąpienia ryzyka systemowego.
- (18) Jeżeli chodzi o środki z zakresu polityki w odniesieniu do sektora funduszy inwestycyjnych, w celu usunięcia zidentyfikowanych obszarów podatności na zagrożenia można rozważyć zastosowanie makroostrożnościowych progów dźwigni i zmniejszenie niedopasowania płynności w tym sektorze (zgodnie z zaleceniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2020/4 w sprawie ryzyka płynności i dźwigni w funduszach inwestycyjnych ⁽¹⁴⁾), przy jednoczesnym uwzględnieniu specyfiki poszczególnych państw. Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2017/6 w sprawie ryzyka płynności i dźwigni w funduszach inwestycyjnych ⁽¹⁵⁾ ma na celu ułatwienie wdrożenia art. 25 dyrektywy 2011/61/UE, który przewiduje narzędzie makroostrożnościowe służące ograniczeniu dźwigni finansowej w alternatywnych funduszach inwestycyjnych.

⁽¹²⁾ W tym kontekście Rada Unii Europejskiej zachęcała również Europejski System Statystyczny i Europejski System Banków Centralnych do poprawy wskaźników dotyczących nieruchomości komercyjnych; zob. komunikat prasowy Rady z 8 listopada 2022 r. pt. „Rada przyjmuje konkluzje w sprawie statystyk”, dostępny na stronie internetowej Rady pod adresem www.consilium.europa.eu.

⁽¹³⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyplącalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1); Dyrektywa 2011/61/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1); Rozporządzenie (UE) nr 575/2013; Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 338).

⁽¹⁴⁾ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2020/4 z dnia 6 maja 2020 r. w sprawie ryzyka płynności i dźwigni w funduszach inwestycyjnych (Dz.U. C 200 z 15.6.2020, s. 1).

⁽¹⁵⁾ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2017/6 z dnia 7 grudnia 2017 r. w sprawie ryzyka płynności i dźwigni w funduszach inwestycyjnych (Dz.U. C 151 z 30.4.2018, s. 1).

- (19) Chociaż środki ukierunkowane na kredytobiorców są dostępne w większości państw EOG w celu ograniczenia ryzyka systemowego związanego z rynkami nieruchomości mieszkalnych, tylko w kilku państwach EOG dostępne są środki ukierunkowane na kredytobiorców w celu przeciwdziałania ryzyku systemowemu związanemu z rynkami nieruchomości komercyjnych. Koncepcja i struktura środków ukierunkowanych na kredytobiorców w odniesieniu do ryzyka związanego z nieruchomościami komercyjnymi są nadal przedmiotem dyskusji na różnych forach, a wspólne stanowisko w sprawie koncepcji takich środków nie zostało jeszcze wypracowane. W tym kontekście należy dokładniej ocenić wykonalność środków ukierunkowanych na kredytobiorców dotyczących nieruchomości komercyjnych na szczeblu UE. Jeżeli takie środki ukierunkowane na kredytobiorców są dostępne na szczeblu krajowym, właściwe organy na szczeblu krajowym - w obliczu połączenia silnego wzrostu cen nieruchomości z dynamiką kredytową, a także obniżania standardów kredytowych - powinny rozważyć stosowność takich instrumentów. Jeżeli zostanie to uznane za konieczne i wykonalne, właściwe organy krajowe powinny również uzupełnić środki ukierunkowane na kredytobiorców innymi środkami w celu zapewnienia odporności instytucji finansowych i wyeliminowania obszarów podatności na zagrożenia związanych z nieruchomościami komercyjnymi.
- (20) Aby zapewnić spójne traktowanie niektórych rodzajów ryzyka w całym systemie finansowym, po przeprowadzeniu kompleksowej analizy i dyskusji ERRS rozważyć wprowadzenie narzędzi opartych na rodzaju działalności. W związku z tym narzędzia makroostrożnościowe, jeżeli mają być narzędziami opartymi na rodzaju działalności, mogłyby obejmować zarówno instytucje kredytowe, jak i niebankowe instytucje finansowe. Uzupełniałyby one istniejące regulacje oparte na podmiotach.
- (21) Wszelkie działania w ramach polityki makroostrożnościowej powinny mieć na celu uniknięcie procyklicznych skutków dla gospodarki realnej i innych segmentów sektora finansowego,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ZALECENIE:

SEKCJA 1

ZALECENIA

Zalecenie A – Poprawa monitorowania ryzyka systemowego wynikającego z rynku nieruchomości komercyjnych

Zaleca się, aby odpowiednie organy posiadające kompetencje w zakresie stabilności finansowej:

- ściśle monitorowały aktualnie istniejące i potencjalnie pojawiające się obszary podatności na zagrożenia związane z nieruchomościami komercyjnymi, między innymi poprzez:
 - ocenę cyklu koniunkturalnego rynków nieruchomości komercyjnych i ich perspektyw, z uwzględnieniem wpływu warunków finansowania i ogólnych perspektyw makroekonomicznych;
 - ocenę obszarów podatności na zagrożenia związanych z nieruchomościami komercyjnymi w różnych kategoriach i odcinkach ryzyka ⁽¹⁶⁾, w tym na przykład monitorowanie:
 - ryzyk związanych z cenami nieruchomości komercyjnych (obszar zabezpieczenia);
 - ryzyk związanych z przepływami dochodów generowanych przez nieruchomości komercyjne i działalność inwestycyjną w sektorze nieruchomości komercyjnych (obszar dochodów i działalności);
 - ryzyk wynikających z warunków finansowania i źródeł finansowania nieruchomości komercyjnych, w tym implikacji sekurytyzacji nieruchomości komercyjnych, o ile zagadnienia te mają znaczenie z perspektywy stabilności finansowej (obszar finansowania);
 - ryzyk wynikających z wzajemnych powiązań między sektorami gospodarczymi i finansowymi w odniesieniu do nieruchomości komercyjnych, a także z transgranicznych inwestycji i finansowania nieruchomości komercyjnych (obszar przenoszenie się negatywnych zjawisk);
 - uzupełnienie monitorowania ryzyka systemowego oceną wskaźników specyficznych dla danego kraju, w tym cech strukturalnych.
- regularnie, ale co najmniej raz w roku, monitorowały ryzyko na rynkach nieruchomości komercyjnych zgodnie z zaleceniem A(1). Zgodnie z zasadą proporcjonalności częstotliwość monitorowania ryzyka powinna opierać się na względnej wielkości i znaczeniu ekspozycji;

⁽¹⁶⁾ Zob. „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate”, ERRS, grudzień 2019 r., publikacja dostępna na stronie internetowej ERRS pod adresem www.esrb.europa.eu.

3. ściśle koordynowały i współpracowały ze sobą oraz z Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) w zakresie monitorowania obszarów podatności na zagrożenia związanych z nieruchomościami komercyjnymi w ramach monitorowania ryzyka na podstawie zalecenia A(1). Taka koordynacja i współpraca powinny obejmować wymianę informacji uznanych za niezbędne do monitorowania obszarów podatności za zagrożenia związanych z nieruchomościami komercyjnymi, w szczególności w kontekście transgranicznego i międzysektorowego przenoszenia się negatywnych zjawisk. Wymiana informacji powinna odbywać się na zasadzie najlepszych starań, ze wsparciem ERRS w ramach prawnych różnych jurysdykcji.

Zalecenie B – Zapewnienie solidnych praktyk w zakresie finansowania nieruchomości komercyjnych

Zaleca się, aby – biorąc pod uwagę wyniki monitorowania prognostycznego przeprowadzonego zgodnie z zaleceniem A – organy nadzoru, w ramach swoich odpowiednich mandatów i korzystając z przedmiotowych instrumentów, zapewniły, aby instytucje finansowe dostarczające finansowanie na rzecz nieruchomości komercyjnych stosowały ostrożne praktyki zarządzania ryzykiem za pomocą środków, które mogą potencjalnie obejmować:

- regularne oceny jakości istniejących kredytów i inwestycji w nieruchomości komercyjne, w szczególności w odniesieniu do zdolności kredytobiorców do obsługi zadłużenia oraz wartości zabezpieczeń;
- ostrożne standardy kredytowania dla nowych udzielanych kredytów;
- odpowiednie praktyki w zakresie tworzenia rezerw;
- proaktywna i regularna korekta prognoz kapitałowych w ramach scenariuszy bazowych i niekorzystnych;
- odpowiednie odzwierciedlenie zidentyfikowanego ryzyka;
- uwzględnianie wytycznych i oczekiwań organów nadzoru.

Zalecenie C – Zwiększenie odporności instytucji finansowych

Właściwe organy, w ramach swoich odpowiednich mandatów, uwzględniając wyniki monitorowania prognostycznego przeprowadzonego zgodnie z zaleceniem A oraz dostępne im narzędzia mające na celu przeciwdziałanie zidentyfikowanym ryzykom, powinny nieprzerwanie przeciwdziałać ryzykom i obszarom podatności na zagrożenia związanym z sektorem nieruchomości komercyjnych. Z zastrzeżeniem, że zidentyfikowane rodzaje ryzyka są istotne, a zidentyfikowane ekspozycje uznaje się za potencjalne źródła ryzyka dla stabilności finansowej, odpowiednie organy powinny podjąć dalsze działania makroostrożnościowe uznane za wykonalne, odpowiednie i skuteczne, unikając jednocześnie dublowania się różnych narzędzi makroostrożnościowych i mikroostrożnościowych służących do zwalczania podobnych rodzajów ryzyka związanego z nieruchomościami komercyjnymi.

W tym celu zaleca się, aby:

1. w przypadku gdy ekspozycje związane z nieruchomościami kredytowymi posiadane przez instytucje kredytowe są istotne – wyznaczone organy, którym powierzono uruchomienie środków opartych na kapitale lub innych środków makroostrożnościowych, zapewniły odporność instytucji kredytowych posiadających zezwolenia na prowadzenie działalności w odpowiednich państwach EOG poprzez uruchomienie odpowiednich środków opartych na kapitale uznanych za niezbędne do ograniczenia ryzyka dla stabilności finansowej wynikającego z sektora nieruchomości komercyjnych;
2. w przypadku gdy ekspozycje związane z nieruchomościami komercyjnymi posiadane przez fundusze inwestycyjne są istotne – organy nadzoru, w ramach swoich odpowiednich uprawnień, promowały odporność funduszy inwestycyjnych posiadających zezwolenie na prowadzenie działalności w odpowiednich państwach EOG i ograniczały obszary podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych jako źródła ryzyka dla stabilności finansowej poprzez rozważenie środków, które mogą potencjalnie obejmować:
 - ocenę ryzyka wynikającego z niedopasowania płynności w sektorze funduszy inwestycyjnych w odniesieniu do inwestycji i kredytów na rynku nieruchomości komercyjnych; wymaganie – w stosownych przypadkach i w miarę dostępności – stosowania odpowiednich narzędzi zarządzania płynnością w celu zabezpieczenia stabilności finansowej i zapewnienia strukturalnego dostosowania między warunkami wykupu funduszy a płynnością aktywów bazowych;
 - ocenę ryzyka wynikającego z dźwigni finansowej w sektorze funduszy inwestycyjnych w odniesieniu do inwestycji i udzielania kredytów na nieruchomości komercyjne, w szczególności poprzez stosowanie, w odpowiednich przypadkach, progów dźwigni finansowej dla funduszy inwestycyjnych inwestujących na rynkach nieruchomości komercyjnych zgodnie z art. 25 dyrektywy 2011/61/UE;

3. w przypadku gdy ekspozycje związane z nieruchomościami komercyjnymi posiadane przez zakłady ubezpieczeń są istotne - organy nadzoru, w ramach swoich odpowiednich uprawnień, zapewniały odporność zakładów ubezpieczeń posiadających zezwolenie na prowadzenie działalności w odpowiednich państwach EOG i ograniczały obszary podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych jako źródła ryzyka dla stabilności finansowej poprzez rozważenie środków, które mogą potencjalnie obejmować:
 - ocenę sposobu, w jaki zakłady ubezpieczeń inwestują w nieruchomości komercyjne za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych pod względem wymogów kapitałowych, zasad inwestowania i zarządzania ryzykiem;
 - ocenę metody uwzględniania zabezpieczenia dla inwestycji w nieruchomości komercyjne, w szczególności przy obliczaniu kapitałowych wymogów wypłacalności;
 - ocenę zakresu, w jakim ekspozycje na nieruchomości komercyjne w formie instrumentów kapitałowych lub dłużnych, w tym poprzez nieprzejrzyste struktury finansowania, odzwierciedlają rzeczywiste ekspozycje na nieruchomości komercyjne zakładów ubezpieczeń;
4. w przypadku gdy ekspozycje związane z nieruchomościami komercyjnymi posiadane przez fundusze emerytalne są istotne - organy nadzoru, w ramach swoich odpowiednich uprawnień, zapewniały odporność funduszy emerytalnych posiadających zezwolenie na prowadzenie działalności w odpowiednich państwach EOG i ograniczały obszary podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych jako źródła ryzyka dla stabilności finansowej;
5. odpowiednie organy na odpowiednim szczeblu krajowym rozważyły stosowność dostępnych na tym poziomie środków ukierunkowanych na kredytobiorców, jeżeli zostanie to uznane za konieczne i wykonalne w celu uzupełnienia innych środków mających na celu zapewnienie odporności instytucji finansowych i zapewnienie należytych praktyk udzielania kredytów.

Zalecenie D – Opracowanie narzędzi opartych na rodzaju działalności na rynku nieruchomości komercyjnych w Unii

Zaleca się, aby Komisja Europejska oceniła obecne ramy makroostrożnościowe w Unii Europejskiej i zapewniła stosowanie spójnych przepisów dotyczących przeciwdziałania ryzyku związanemu z ekspozycjami na nieruchomości komercyjne we wszystkich instytucjach finansowych prowadzących ten sam rodzaj działalności, z uwzględnieniem ich specyfiki i szczególnych profili ryzyka. W tym zakresie Komisja powinna między innymi zaproponować, jeżeli w oparciu o przeprowadzoną ocenę uzna to za konieczne, przepisy unijne uzupełniające istniejące narzędzia makroostrożnościowe specyficzne dla danego podmiotu o narzędzia makroostrożnościowe oparte na rodzaju działalności, tak aby wspomóc skuteczne eliminowanie obszarów podatności na zagrożenia związanych z nieruchomościami komercyjnymi oraz uniknąć arbitrażu regulacyjnego i przenoszenia ryzyka między sektorem bankowym a sektorem pozabankowym.

SEKCJA 2

IMPLEMENTACJA

1. Definicje

Użyte w niniejszym zaleceniu wyrażenia oznaczają:

- (a) „nieruchomości komercyjne” – nieruchomości komercyjne w rozumieniu sekcji 2 art. 1 ust. 1 pkt 4 zalecenia ERRS/2016/14;
- (b) „odpowiednie organy” –
 - (i) organy nadzorcze;
 - (ii) krajowe organy makroostrożnościowe;
 - (iii) wyznaczone organy;
- (c) „odpowiednie organy posiadające kompetencje w zakresie stabilności finansowej” - odpowiednie organy upoważnione do przyczyniania się do zapobiegania ryzyku systemowemu dla stabilności finansowej w Unii lub w państwie EOG lub do ograniczania takiego ryzyka;
- (d) „organ nadzorczy” –
 - (i) EBC w zakresie zadań powierzonych mu zgodnie z art. 4 ust. 1 i 2 oraz art. 5 ust. 2 rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013 ⁽¹⁷⁾;
 - (ii) europejskie urzędy nadzoru;

⁽¹⁷⁾ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (Dz.U. L 287 z 29.10.2013, s. 63).

- (iii) krajowe organy nadzoru nad instytucjami kredytowymi;
- (iv) krajowy organ nadzoru nad zarządzającymi alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe;
- (v) krajowe organy nadzoru nad zakładami ubezpieczeń;
- (vi) krajowe organy nadzoru nad funduszami emerytalnymi;
- (e) „Europejskie Urzędy Nadzoru” – europejski organ nadzoru (Europejski Organ Nadzoru Bankowego) ustanowiony na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 ⁽¹⁸⁾ wraz z europejskim organem nadzoru (Europejskim Urzędem Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych) ustanowionym na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 1094/2010 ⁽¹⁹⁾ oraz europejskim organem nadzoru (Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) ustanowionym na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 ⁽²⁰⁾;
- (f) „krajowy organ nadzoru nad instytucjami kredytowymi” – właściwy organ lub organ nadzoru w państwie EOG zdefiniowany w art. 4 ust. 1 pkt 40) rozporządzenia (UE) nr 575/2013 i w art. 3 ust. 1 pkt 36) dyrektywy 2013/36/UE;
- (g) „krajowy organ nadzoru nad zarządzającymi alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe” – właściwy organ w państwie EOG zdefiniowany w art. 4 ust. 1 lit. f) dyrektywy 2011/61/UE i art. 2 ust. 1 lit. h) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE ⁽²¹⁾;
- (h) „krajowe organy nadzoru nad zakładami ubezpieczeń” – organ nadzoru w państwie EOG zdefiniowany w art. 13 pkt 10) dyrektywy 2009/138/WE;
- (i) „krajowe organy nadzoru nad funduszami emerytalnymi” – właściwy organ w państwie EOG zdefiniowany w art. 6 pkt 8) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/2341 ⁽²²⁾;
- (j) „krajowy organ makroostrożnościowy” – organ krajowy o celach, ustaleniach, zadaniach, uprawnieniach, instrumentach i wymogach w zakresie odpowiedzialności i innych cechach wskazanych w zaleceniu Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2011/3 ⁽²³⁾;
- (k) „wyznaczony organ” – organ wyznaczony zgodnie z tytułem VII rozdział 4 dyrektywy 2013/36/UE oraz zgodnie z art. 124 ust. 1a, art. 164 ust. 5 i art. 458 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 575/2013;
- (l) „badanie rynku” – źródło informacji do oceny ryzyka systemowego, obejmujące informacje uzyskane ze spotkań z kontaktami rynkowymi oraz z regularnej analizy sprawozdań analityków rynku;
- (m) „instytucja kredytowa” – instytucję kredytową w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 1) rozporządzenia (UE) nr 575/2013;

⁽¹⁸⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 12).

⁽¹⁹⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 48).

⁽²⁰⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

⁽²¹⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

⁽²²⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/2341 z dnia 14 grudnia 2016 r. w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami (IORP) (Dz.U. L 354 z 23.12.2016, s. 37).

⁽²³⁾ Zalecenie ERRS/2011/3 Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (Dz.U. C 41 z 14.2.2012, s. 1).

- (n) „fundusz inwestycyjny” – fundusz inwestycyjny w rozumieniu art. 4 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2011/61/UE oraz przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe w rozumieniu art. 1 ust. 2 dyrektywy 2009/65/WE;
- (o) „zakład ubezpieczeń” – zakład ubezpieczeń w rozumieniu art. 13 pkt 1) i zakład reasekuracji w rozumieniu art. 13 pkt 4) dyrektywy 2009/138/WE;
- (p) „fundusz emerytalny” – system programów emerytalnych w rozumieniu art. 2 pkt 10) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 ⁽²⁴⁾ oraz instytucję pracowniczych programów emerytalnych zdefiniowaną w art. 6 pkt 1) dyrektywy (UE) 2016/2341;
- (q) „instytucja finansowa” – instytucje kredytowe, fundusze inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń i fundusze emerytalne;
- (r) „dźwignia finansowa” – dowolną metodę, za pomocą której inwestor zwiększa swoją ekspozycję ponad poziom aktywów funduszu poprzez zaciąganie pożyczek środków pieniężnych lub papierów wartościowych lub poprzez dźwignię finansową wbudowaną w pozycje na instrumentach pochodnych, czy też w jakikolwiek inny sposób;
- (s) „środki oparte na kapitale” – wszelkie wymogi w zakresie funduszy własnych nałożone na instytucję kredytową w celu zapobiegania ryzyku systemowemu lub ograniczania tego ryzyka, rozumianego zgodnie z art. 2 lit. c) rozporządzenia (UE) nr 1092/2010, w tym – zgodnie z art. 124, 164 lub 458 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 lub tytułem VII rozdział 4 dyrektywy 2013/36/UE – bufor antycykliczny lub sektorowy bufor ryzyka systemowego;
- (t) „inne środki makroostrożnościowe” – wszelkie środki makroostrożnościowe inne niż środki oparte na kapitale, które są dostępne dla państw Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) na mocy prawa krajowego lub prawa Unii i które mogą obejmować również środki niewiążące prawnie, takie jak ostrzeżenia i zalecenia;
- (u) „narzędzia oparte na rodzaju działalności” – specjalne ramy makroostrożnościowe, które obejmują spójne przepisy obowiązujące wszystkie instytucje finansowe, które prowadzą ten sam rodzaj działalności, z uwzględnieniem ich szczególnych profili ryzyka;
- (v) „środki ukierunkowane na kredytobiorców” – środki makroostrożnościowe dotyczące kredytobiorców;
- (w) „kredyty sekurytyzowane” – sekurytyzację w rozumieniu art. 2 pkt 1) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 ⁽²⁵⁾, w ramach której aktywa bazowe stanowią kredyty na nieruchomości komercyjne;
- (x) „kredyty ze spłatą balonową” – kredyty niepodlegające amortyzacji, w przypadku których kwota główna, w niektórych przypadkach łącznie z odsetkami, jest wymagalna w terminie zapadalności.

2. Kryteria implementacji

1. Do implementacji niniejszego zalecenia stosuje się następujące kryteria:

- (a) należy odpowiednio uwzględnić zasadę proporcjonalności, biorąc pod uwagę cel i treść zalecenia A, zalecenia B, zalecenia C i zalecenia D, w szczególności w odniesieniu do wdrażania wszelkich zalecanych działań w odpowiedzi na zagrożenia monitorowane na podstawie zalecenia A;
- (b) należy unikać arbitrażu regulacyjnego;
- (c) w ramach monitorowania finansowania nieruchomości komercyjnych na podstawie zalecenia A właściwe organy powinny dokonać rozróżnienia między przepływami i stanami pożyczek na nieruchomości komercyjne i ich finansowania;
- (d) w ramach zapewnienia solidnych praktyk w zakresie finansowania nieruchomości komercyjnych na podstawie zalecenia B właściwe organy powinny dokonać rozróżnienia między przepływami i stanami pożyczek na nieruchomości komercyjne i ich finansowania;

⁽²⁴⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).

⁽²⁵⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2402 z dnia 12 grudnia 2017 r. w sprawie ustanowienia ogólnych ram dla sekurytyzacji oraz utworzenia szczególnych ram dla prostych, przejrzystych i standardowych sekurytyzacji, a także zmieniające dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE i 2011/61/UE oraz rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 347 z 28.12.2017, s. 35).

- (e) kalibracja i stopniowe wprowadzanie uruchamianych środków opartych na kapitale lub innych instrumentów makroostrożnościowych na podstawie zalecenia C powinny uwzględniać sytuację poszczególnych państw EOG w kontekście cykli gospodarczych i finansowych oraz wszelkie ich potencjalne skutki odnoszące się do powiązanych kosztów i korzyści;
 - (f) szczegółowe kryteria zgodności z niniejszym zaleceniem określone są w załączniku.
2. Adresaci proszeni są o informowanie Rady i ERRS o ocenach i wnioskach wyciągniętych z monitorowania na podstawie zalecenia A, jak również o działaniach podjętych w odpowiedzi na niniejsze zalecenie, lub o odpowiednie uzasadnienie braku działania. Sprawozdania takie powinny obejmować co najmniej:
- (a) informacje dotyczące treści i harmonogramu podjętych działań;
 - (b) szczegółowe uzasadnienie niepodjęcia działań lub odstępstw od postanowień niniejszego zalecenia, w tym opóźnień.

3. Terminy informowania o realizacji zaleceń

Zgodnie z art. 17 ust. 1 rozporządzenia (UE) nr 1092/2010 adresat jest zobowiązany poinformować Parlament Europejski, Radę, Komisję i ERRS o działaniach podjętych w odpowiedzi na niniejsze zalecenie lub przedstawić odpowiednie uzasadnienie w przypadku braku działania. Adresaci przekazują takie informacje w następujących terminach:

1. Zalecenie A – Poprawa monitorowania ryzyka systemowego wynikającego z rynku nieruchomości komercyjnych

Do dnia 31 marca 2024 r. i do dnia 31 marca 2026 r. adresaci zalecenia A przedkładają Parlamentowi Europejskiemu, Radzie, Komisji i ERRS sprawozdania z wszelkich podjętych działań, przeprowadzonych ocen i wniosków wyciągniętych w odniesieniu do zalecenia A. Jeżeli na państwo EOG przypada więcej niż jeden właściwy organ odpowiedzialny za podjęcie działań w celu zastosowania się do zalecenia A, należy przedłożyć jedno wspólne sprawozdanie dla każdego państwa EOG.

2. Zalecenie B – Zapewnienie solidnych praktyk w zakresie finansowania nieruchomości komercyjnych

Do dnia 31 marca 2026 r. adresaci zalecenia B przedkładają Parlamentowi Europejskiemu, Radzie, Komisji i ERRS sprawozdania z wszelkich podjętych w odniesieniu do zalecenia B. Jeżeli na państwo EOG przypada więcej niż jeden właściwy organ odpowiedzialny za podjęcie działań w celu zastosowania się do zalecenia B, należy przedłożyć jedno wspólne sprawozdanie dla każdego państwa EOG.

3. Zalecenie C – Zwiększenie odporności instytucji finansowych

Do dnia 31 marca 2026 r. adresaci zalecenia C przedkładają Parlamentowi Europejskiemu, Radzie, Komisji i ERRS sprawozdania z wszelkich podjętych w odniesieniu do zalecenia C. Jeżeli na państwo EOG przypada więcej niż jeden właściwy organ odpowiedzialny za podjęcie działań w celu zastosowania się do zalecenia C, należy przedłożyć jedno wspólne sprawozdanie dla każdego państwa EOG.

4. Zalecenie D – Opracowanie narzędzi opartych na rodzaju działalności na rynku nieruchomości komercyjnych w Unii

Do dnia 31 grudnia 2026 r. Komisja przedkłada Parlamentowi Europejskiemu, Radzie i ERRS sprawozdania z wszelkich działań podjętych w odniesieniu do zalecenia D.

4. Monitorowanie i ocena

1. Sekretariat ERRS:

- (a) udziela pomocy adresatom poprzez zapewnianie koordynacji składania sprawozdań, dostarczanie odpowiednich wzorów i formularzy oraz, w razie potrzeby, szczegółowe określanie procedury i terminów informowania o realizacji zaleceń;
- (b) weryfikuje realizację zaleceń przez adresatów, udziela im pomocy na ich wnioski oraz przedkłada Radzie Generalnej sprawozdania dotyczące realizacji zaleceń.

2. Rada Generalna ocenia działania adresatów i przedstawiane przez nich uzasadnienia oraz, w razie potrzeby, może stwierdzić nieodpowiednie zastosowanie się do niniejszego zalecenia lub brak odpowiedniego uzasadnienia niepodjęcia działań.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 1 grudnia 2022 r.

W imieniu Rady Generalnej ERRS
Francesco MAZZAFERRO
Szef Sekretariatu ERRS

ZAŁĄCZNIK

OKREŚLENIE KRYTERIÓW ZGODNOŚCI W ODNIESIENIU DO ZALECENÍ**Zalecenie A – Poprawa monitorowania ryzyka systemowego wynikającego z rynku nieruchomości komercyjnych**

Do zalecenia A zastosowanie mają następujące kryteria zgodności.

1. Monitorowanie ryzyka powinno odbywać się na zasadzie najlepszych starań. Jeżeli jest to możliwe i wskazane z punktu widzenia ryzyka, właściwe organy powinny oceniać obszary podatności na zagrożenia oddzielnie dla poszczególnych podsektorów lub segmentów (zwłaszcza nieruchomości biurowych, przemysłowych i logistycznych, handlowych i mieszkalnych) i segmentów (prime i non-prime). Odpowiednie organy mogą wyłączać pojedyncze podsektory lub segmenty lub większą ich liczbę, jeżeli nie ma dowodów na to, że instytucje finansowe podejmują znaczące ryzyko przy inwestowaniu w te sektory lub segmenty.
2. Do celów monitorowania ryzyka systemowego odpowiednie organy powinny stosować jako wytyczne wskaźniki określone w zaleceniu ERRS/2016/14, lub stosować definicje i wskaźniki ustanowione przez odpowiednie organy, w tym informacje pochodzące z badań rynkowych, w przypadku gdy uznaje się, że te definicje, wskaźniki i informacje lepiej uwzględniają ryzyko systemowe związane z nieruchomościami komercyjnymi, z uwzględnieniem specyfiki związanej z wymogami krajowymi. Badania rynku i inne źródła miękkich informacji mogą być wykorzystywane jako alternatywa dla wskaźników i twardych danych w przypadkach, gdy nie są one dostępne. Jako wytyczne dla odpowiednich organów mogą służyć wskaźniki ryzyka i podejście do oceny ryzyka, które proponuje się w sprawozdaniu Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) dotyczącym oceny podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych ⁽¹⁾.
3. W odniesieniu do obszaru zabezpieczenia oraz obszaru dochodów i działalności odpowiednie organy powinny oceniać zmiany cen nieruchomości komercyjnych i przepływy dochodów generowane przez nieruchomości w kontekście zmian cyklicznych i strukturalnych.
4. W odniesieniu do obszarów finansowania i działalności odpowiednie organy powinny ocenić płynność i odporność instytucji finansowych posiadających ekspozycje na nieruchomości komercyjne pod kątem potencjalnego urzeczywistnienia się ryzyka związanego z nieruchomościami komercyjnymi (uwzględniając również wyniki monitorowania obszarów zabezpieczenia oraz dochodów i działalności). W odniesieniu do podmiotów udzielających kredytów na nieruchomości komercyjne właściwe organy powinny ocenić charakterystykę istniejących portfeli kredytowych na nieruchomości komercyjne, a także standardy udzielania nowych kredytów na nieruchomości komercyjne. W odniesieniu do inwestycji w nieruchomości komercyjne właściwe organy powinny przeanalizować bazę inwestorów, dźwignię finansową inwestycji oraz głębokość rynku w zakresie, w jakim dane te są dostępne.
5. W odniesieniu do obszaru przenoszenie się negatywnych zjawisk właściwe organy powinny ocenić znaczenie nieruchomości komercyjnych dla gospodarki realnej i systemu finansowego, w tym skutki potencjalnego pogorszenia koniunktury na rynku nieruchomości komercyjnych dla gospodarki realnej (co pociąga za sobą efekty wtórne dla systemu finansowego), wzajemne powiązania między instytucjami finansowymi i między państwami.
6. W celu monitorowania ryzyka systemowego wynikającego z rynku nieruchomości komercyjnych w sektorze funduszy inwestycyjnych właściwe organy powinny w szczególności:
 - (a) zidentyfikować w swoich jurysdykcjach fundusze inwestycyjne, które mają szczególnie duże ekspozycje wobec rynków nieruchomości komercyjnych;
 - (b) monitorować i oceniać obecny stan przygotowania na nieoczekiwany wzrost wykupów lub wzrost niepewności wyceny;
 - (c) sformułować stanowisko co do tego, w jaki sposób te fundusze inwestycyjne mogą reagować na potencjalne przyszłe niekorzystne wstrząsy w perspektywie krótkoterminowej, w tym na temat tego, które narzędzia zarządzania płynnością zostały uruchomione i w jaki sposób zostały one wykorzystane, a także na temat wielkości zleceń wykupu oraz sposobu, w jaki zidentyfikowane fundusze inwestycyjne odpowiedziały na te zlecenia.

⁽¹⁾ Zob. „Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate”, ERRS, grudzień 2019 r., publikacja dostępna na stronie internetowej ERRS pod adresem www.esrb.europa.eu.

7. W szczególności, w celu monitorowania ryzyka systemowego wynikającego z rynku nieruchomości komercyjnych w sektorze ubezpieczeń, właściwe organy powinny zidentyfikować zakłady ubezpieczeń w swojej jurysdykcji, które mają szczególnie duże ekspozycje na rynki nieruchomości komercyjnych.
8. W szczególności, w celu monitorowania wpływu sekurytyzacji na stabilność finansową, właściwe organy powinny dokładnie ocenić, czy sekurytyzacja odgrywa ważną rolę w udzielaniu kredytów na nieruchomości komercyjne, w tym jakości sekurytyzowanych kredytów (uwzględniając zarówno kredytobiorcę, jak i aktywa stanowiące zabezpieczenie kredytu), oraz koncentrację inwestorów i kredytobiorców, ze szczególnym uwzględnieniem ich wzajemnych powiązań.
9. Właściwe organy powinny ułatwiać wymianę informacji za pomocą uzgodnień wchodzących w zakres mających zastosowanie przepisów dotyczących zachowania poufności.
10. Właściwe organy powinny zapewnić, aby wszelkie dobrowolne porozumienia, takie jak protokoły ustaleń, ustanawiały między innymi ogólną zasadę wzajemnej wymiany informacji zgodnie z zasadami współpracy między właściwymi organami.

Zalecenie B – Zapewnienie solidnych praktyk w zakresie finansowania nieruchomości komercyjnych

Do zalecenia B zastosowanie mają następujące kryteria zgodności.

1. Konieczne jest ściśle monitorowanie jakości kredytowej portfeli nieruchomości komercyjnych i odpowiednie tworzenie rezerw w odniesieniu do kategorii kredytów, które mogłyby stać się zagrożone w przypadku niekorzystnego rozwoju sytuacji gospodarczej i finansowej.
2. Zapewniając należyte praktyki finansowania, organy nadzoru powinny uwzględnić wyniki prognostycznej oceny ryzyka zgodnie z zaleceniem A, rozróżniając, w stosownych przypadkach, poszczególne podsektory i segmenty nieruchomości komercyjnych:
 - (a) w odniesieniu do istniejących kredytów organy nadzoru powinny zapewnić, aby kredytodawcy:
 - dokonali ponownej oceny oczekiwanego dochodu generowanego przez nieruchomości komercyjne (jeżeli jest to źródło dochodu na obsługę kredytu) lub oczekiwanego dochodu generowanego przez działalność gospodarczą kredytobiorcy; taka ponowna ocena powinna uwzględniać oczekiwane zmiany w zakresie czynszów i pustostanów, kosztów budowy i zysków ze sprzedaży nieruchomości lub wyników sektorów działalności gospodarczej, w zależności od przypadku;
 - dokonali ponownej oceny zdolności kredytobiorców do obsługi zadłużenia, biorąc pod uwagę wyniki pkt 1, a także szacowane koszty finansowania i profil amortyzacji kredytów;
 - dokonali ponownej wyceny nieruchomości komercyjnych, które służą jako zabezpieczenie istniejących kredytów, z uwzględnieniem oczekiwanego rozwoju cen rynkowych.
 - (b) W odniesieniu do nowych kredytów organy nadzoru powinny zapewnić, aby kredytodawcy udzielali nowych kredytów w oparciu o odpowiednie standardy kredytowania.
3. Tworzenie rezerw powinno uwzględniać wyniki ponownej oceny oczekiwanej zdolności kredytobiorców do obsługi zadłużenia oraz wartości zabezpieczeń.

Zalecenie C – Zwiększenie odporności instytucji finansowych

Do zalecenia C(1) zastosowanie mają następujące kryteria zgodności.

1. W przypadku gdy ryzyko związane z rynkiem nieruchomości komercyjnych zidentyfikowane w danym państwie Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) uzasadnia uruchomienie środków opartych na kapitale, wyznaczone organy powinny dążyć do zapewnienia odporności instytucji kredytowych w obliczu potencjalnego urzeczywistnienia się ryzyka systemowego związanego z nieruchomościami komercyjnymi, które mogłyby prowadzić do bezpośrednich i pośrednich strat kredytowych wynikających z kredytów na nieruchomości komercyjne i inwestycji w nieruchomości komercyjne lub powstałych w wyniku pogorszenia koniunktury gospodarczej.
2. Odpowiednie działania powinny uwzględniać potencjalnie różną dynamikę w poszczególnych podsektorach i segmentach nieruchomości komercyjnych. Miary wagi ryzyka określone dla ekspozycji na nieruchomości komercyjne lub wyższy wskaźnik sektorowego bufora ryzyka systemowego (SyRB) należy uznać za ukierunkowane środki makroostrożnościowe w sytuacji występowania podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych. Wyższy wskaźnik bufora antycyklicznego (CCyB) lub ogólny wskaźnik SyRB byłyby odpowiednie, jeżeli wystąpi nie tylko ryzyko związane z nieruchomościami komercyjnymi, ale również szersze ryzyko cykliczne lub strukturalne.

3. Przed uruchomieniem środków opartych na kapitale należy dokonać oceny sytuacji danego państwa EOG w kontekście cykli gospodarczych i finansowych w celu ustalenia, czy uruchomienie takich środków byłoby właściwe.
4. W celu ograniczenia podatności na zagrożenia zidentyfikowane w danym państwie EOG, po uruchomieniu środków opartych na kapitale konieczne może być ich zaostrzenie lub uruchomienie dodatkowych środków makroostrożnościowych. Będzie to zależało od wyboru uruchomionych środków opartych na kapitale, wstępnej kalibracji uruchomionych środków oraz wyników oceny podatności na zagrożenia.

Do zalecenia C(2) zastosowanie mają następujące kryteria zgodności.

1. Organy nadzoru powinny zapewnić, aby warunki wykupu funduszy inwestycyjnych narażonych na ryzyko w sektorze nieruchomości komercyjnych były opracowywane z uwzględnieniem z natury nie płynnego charakteru aktywów nieruchomości komercyjnych oraz, w stosownych przypadkach, zapewnić dodatkowe wytyczne.
2. Organy nadzoru powinny skupić się na ograniczeniach, w tym ograniczeniach związanych z dostępnością i jakością danych, które mogą utrudniać ocenę ryzyka wynikającego z niedopasowania płynności i dźwigni finansowej w sektorze funduszy inwestycyjnych w odniesieniu do inwestycji i kredytów na rynku nieruchomości komercyjnych.
3. Organy nadzoru powinny, w stosownych przypadkach:
 - (a) ułatwiać terminowe korzystanie z odpowiednich narzędzi zarządzania płynnością przez zarządzających funduszami inwestycyjnymi;
 - (b) terminowo wykonywać swoje uprawnienia do zawieszenia odkupu lub wykupu jednostek funduszy inwestycyjnych lub do stosowania innych odpowiednich narzędzi zarządzania płynnością.

Do zalecenia C(3) zastosowanie mają następujące kryteria zgodności.

1. Organy nadzorcze powinny dążyć do zapewnienia odporności zakładów ubezpieczeń w obliczu potencjalnego uruchomienia się ryzyka systemowego związanego z nieruchomościami komercyjnymi, które mogłyby prowadzić do bezpośrednich i pośrednich strat kredytowych wynikających z kredytów na nieruchomości komercyjne i inwestycji w nieruchomości komercyjne lub powstałych w wyniku pogorszenia koniunktury gospodarczej.
2. Odpowiednie działania powinny uwzględniać potencjalnie różną dynamikę w poszczególnych podsektorach i segmentach nieruchomości komercyjnych.
3. Przed uruchomieniem działań w ramach zalecenia C(3) należy dokonać oceny sytuacji danego państwa EOG w kontekście cykli gospodarczych i finansowych w celu ustalenia, czy uruchomienie takich środków byłoby właściwe.

Do zalecenia C(5) zastosowanie mają następujące kryteria zgodności.

1. Organy nadzoru powinny rozważyć zastosowanie środków ukierunkowanych na kredytobiorców, aby uniknąć dalszego narastania podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości komercyjnych poprzez udzielanie nowych kredytów.
2. Przed uruchomieniem środków ukierunkowanych na kredytobiorców należy dokonać oceny sytuacji danego państwa EOG w kontekście cykli gospodarczych i finansowych w celu określenia odpowiedniej kalibracji i sposobu stopniowego wdrożenia tych środków.
3. W celu ograniczenia podatności na zagrożenia zidentyfikowane w danym państwie EOG, po uruchomieniu środków ukierunkowanych na kredytobiorców konieczne może być ich zaostrzenie lub uruchomienie dodatkowych środków makroostrożnościowych. Będzie to zależało od wyboru uruchomionych środków ukierunkowanych na kredytobiorców, wstępnej kalibracji uruchomionych środków oraz wyników oceny podatności na zagrożenia.

Zalecenie D – Opracowanie narzędzi opartych na rodzaju działalności na rynku nieruchomości komercyjnych w Unii

Do zalecenia D zastosowanie mają następujące kryteria zgodności.

1. Oceniając obecne ramy makroostrożnościowe, Komisja Europejska powinna omówić z odpowiednimi zainteresowanymi stronami równe warunki działania dla wszystkich instytucji finansowych w odniesieniu do finansowania nieruchomości komercyjnych w celu ograniczenia potencjalnego arbitrażu regulacyjnego, który może stwarzać zagrożenia dla stabilności finansowej.
2. Komisja Europejska powinna rozważyć istniejące (lub przyszłe) analizy odpowiedniości środków ukierunkowanych na kredytobiorców w odniesieniu do kredytów na nieruchomości komercyjne oraz - pod warunkiem że wyniki tych analiz stwierdzą ogólną stosowność tych środków dla kredytów na nieruchomości komercyjne - zaproponować środki ukierunkowane na kredytobiorców dla kredytów na nieruchomości komercyjne jako narzędzia oparte na rodzaju działalności.