

VAROVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA**ze dne 2. prosince 2021****ke zranitelným místům sektoru obytných nemovitostí v Maďarsku ve střednědobém horizontu****(ESRB/2021/15)**

(2022/C 122/06)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika, ⁽¹⁾ 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 ⁽²⁾, 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 makrobezpečnostní 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 makrobezpečnostní politiky, mohou stávající makrobezpečnostní 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.
- (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

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

kontextu byla v některých zemích dočasně uvolněna dříve plánovaná makrobezpečnostní opatření nebo byla odložena jejich aktivace. Aktuálně patrné zlepšování hospodářské situace umožňuje upravit makrobezpečnostní 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 Maďarsko, z tohoto nedávného hodnocení vyplynulo, že:

a. Mezi lety 2015 až 2019 byl meziroční růst cen nemovitostí téměř 10 % i více, a zejména výrazný byl v Budapešti. Podle odhadů Magyar Nemzeti Bank (MNB) vedla tato dynamika k významnému nadhodnocení cen, a to nejvíce o 18 % v Budapešti a o 3 % celostátně ve třetím čtvrtletí roku 2019. Z údajů MNB vyplývá, že v různých částech země se cenový vývoj výrazně lišil. V Budapešti, na jedné straně, začal růst reálných cen obytných nemovitostí koncem roku 2019 zpomalovat, v roce 2020 ceny stagnovaly či dokonce mírně klesaly, a v první polovině roku 2021 následoval jejich mírný růst. Na druhé straně, v jiných oblastech růst cen zrychlil až na dvojcifernou hodnotu, a to zejména v menších obcích a venkovských oblastech, kde měly domácnosti nárok na státní dotaci na bydlení. Do budoucna bude důležitým faktorem pro vývoj cen obytných nemovitostí v Budapešti obnovení mezinárodního cestovního ruchu. Celostátně by další využívání různých státních dotačních programů ⁽³⁾ mohlo zvýšit poptávkový tlak na ceny obytných nemovitostí, ovšem zvýhodněná sazba daně z přidané hodnoty pro novou výstavbu ⁽⁴⁾ může zároveň ve střednědobém horizontu ulevit napětí na straně nabídky.

b. Hypoteční úvěry od poloviny roku 2018 výrazně rostou, přičemž reálné míry meziročního růstu přesahují 5 % nebo se této úrovni blíží. Ačkoli podle odhadů MNB byla v roce 2020 pouze polovina transakcí v oblasti bydlení uskutečněna formou bankovních úvěrů, reálný meziroční růst hypotečních úvěrů v období mezi lednem a srpnem 2021 zrychlil v průměru na 6,8 %. Reálný růst úvěrů pro domácnosti dosahoval přitom meziročně v průměru 10 %. Míra tohoto růstu sice přesáhla reálný růst hypotečních úvěrů, jeho motorem je ale nárůst úvěrů na podporu porodnosti a také podíl úvěrů domácnostem, pro něž bylo stanoveno moratorium na splácení (31 % z celkového objemu úvěrů v sektoru obytných nemovitostí a 42 % způsobilých úvěrů v sektoru obytných nemovitostí bylo v červnu 2021 v moratoriu a nebyly tedy spláceny). Bez vlivu tohoto moratoria dosáhl podle odhadů MNB v první polovině roku 2021 reálný roční růst hypotečních úvěrů hodnoty 0,7 % a reálný růst úvěrů domácnostem 2,7 %. K růstu úvěrů domácnostem přispěla také široká škála státních dotačních programů, včetně dodatečného státního dotačního programu zavedeného na začátku roku 2021 ⁽⁵⁾.

c. Hypoteční úvěry poskytnuté před rokem 2008 měly velmi vysoké poměry úvěru k hodnotě nemovitosti (LTV), v první polovině roku 2021 však u 90 % všech úvěrů již byl poměr LTV méně než 80 %. To je do určité míry výsledkem rychlého růstu cen obytných nemovitostí a amortizace starých úvěrů. Kromě toho je poměr LTV pro nové úvěry od roku 2015 omezen hodnotou 80 %. Co se však týče poměru nákladů na obsluhu dluhu k příjmům (DSTI), přibližně 22 % stávajících a téměř 25 % nových hypotečních úvěrů (vyjádřeno objemem) v první polovině roku 2021 vykazovalo poměr DSTI mezi 40 % a 60 %. To je částečně důsledkem vyšších limitů pro poměr DSTI u dlužníků s vysokými příjmy, jejichž podíl na nových úvěrech roste: v první polovině roku 2021 mělo přibližně 60 % nových úvěrů na bydlení nárok na vyšší, 60 % limit poměru DSTI (s čistým měsíčním příjmem dlužníků nad prahovou hodnotou 500 000 HUF) a 5 % nových úvěrů na bydlení mělo poměr DSTI nad 50 %. Ačkoli se splatnost nových úvěrů mírně prodlužuje, podle MNB z relevantních údajů nevyplývá, že by delší doba splatnosti byla častěji využívána k obcházení stávajících limitů poměru DSTI.

d. Poté, co MNB v roce 2017 zavedla certifikační známku, se u úvěrů pro domácnosti častěji využívají pevné úrokové sazby. To je možné pouze u úvěrů na bydlení s dobou fixace úrokové sazby nejméně pět let. Rozšíření úvěrů na bydlení s delší dobou fixace úrokové sazby dále podpořily nižší limity pro poměr DSTI platné od října 2018 u hypotečních úvěrů s dobou fixace úrokové sazbou kratší než 10 let. V únoru 2021 mělo přibližně 75 %

⁽³⁾ Dotace na pořízení bydlení a úvěry na podporu porodnosti, které jsou bezúročné a nejsou nijak účelově vázány.

⁽⁴⁾ Zvýhodněná sazba daně z přidané hodnoty pro novou výstavbu byla znovu zavedena v lednu 2021 a vztahuje se na obydlí dokončená do roku 2026 (se stavebním povolením vydaným do roku 2022).

⁽⁵⁾ Tento dodatečný státní dotační program nabízí fiskální podporu domácnostem, kteří se již účastní programu dotací na pořízení bydlení.

nových úvěrů dobu fixace 10 let a 25 % nových úvěrů dobu fixace 5 let. Vztaheno k celkovému stavu úvěrů však úvěry s dobou fixace kratší než jeden rok stále představovaly téměř 40 % poskytnutých úvěrů, i když tento poměr postupně klesá.

- e. Moratorium na splácení úvěrů v souvislosti s pandemií COVID-19 bylo nedávno prodlouženo až do června 2022. Došlo však ke zpřísnění podmínek pro toto moratorium a objem úvěrů domácnostem, na které se nadále vztahuje moratorium, představuje přibližně 5 % celkového portfolia nesplacených úvěrů pro domácnosti. Podle analýzy MNB představují úvěry domácnostem podléhající dřívějšímu a širšímu moratoriu u dlužníků zaměstnaných ve zranitelných odvětvích přibližně 10 % všech nesplacených úvěrů.
 - f. ESRB bere na vědomí makrobezpečnostní opatření, která Maďarsko zavedlo ke zmírnění stávajících zranitelných míst v sektoru nemovitostí, a to konkrétně limity pro poměry LTV a DSTI. ESRB dále konstatuje, že banky vzaly řádně v potaz nárůst úvěrového rizika v důsledku prodloužení zmíněného moratoria, když některé z úvěrů klasifikovaly jako úvěry stupně 2.
 - g. Z hlediska budoucího vývoje a s přihlédnutím ke střednědobému výhledu rizika se stávající nastavení makrobezpečnostní politiky považuje za částečně přiměřené a částečně postačující. Pokud by zranitelná místa sektoru obytných nemovitostí dále narůstala, k jejich zmírnění by přispělo zpřísnění limitu pro poměr DSTI, společně s limitem pro dobu splatnosti a/nebo zavedením kapitálové rezervy pro krytí systémového rizika nebo proticyklické kapitálové rezervy. Makrobezpečnostní politika by však mohla být doplněna rozsáhlejšími opatřeními, která by byla zaměřena na zmírnění či odstranění faktorů, jež usnadňují či podporují zvyšování zadluženosti domácností nebo nerovnoměrnou dostupnost bydlení. Tato opatření by měla podporovat stávající makrobezpečnostní opatření s cílem účinně a účelně vyřešit zbývající zranitelná místa, která byla identifikována na trhu obytných nemovitostí v Maďarsku, aniž by tím maďarské reálné ekonomice a finančnímu systému vznikly nadměrné náklady. Státní dotace a podpůrné úvěry mohou v Maďarsku přispět k posílení poptávky po vlastním bydlení, což by vzhledem k nedostatečně nabídce bydlení vedlo k vyššímu nadhodnocení cen obytných nemovitostí a také vyššímu zadlužení domácností. Další politické nástroje by proto mohly zahrnovat eliminaci stimulů k vyššímu zadlužení domácností, a to zejména státních dotací a podpor pro úvěry, a zajištění odpovídající nabídky bydlení a efektivního trhu s nájmem bydlením. V nadcházejících čtvrtletích by bylo vhodné, aby vnitrostátní orgány nadále sledovaly kvalitu úvěrů pro domácnosti podléhajících moratoriu na splácení a zajistily přiměřené rezervy na očekávané ztráty.
- (8) Při aktivaci opatření k řešení identifikovaných zranitelných míst by se při nastavení a zavádění těchto opatření mělo zohlednit postavení Maďarska 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 Maďarsku 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 makrobezpečnostního hlediska má ESRB za to, že hlavní zranitelná místa spočívají v rostoucím riziku nadhodnocení cen obytných nemovitostí spojeném s rychlým nárůstem objemu poskytovaných hypotečních úvěrů a úvěrů pro domácnosti spolu se souborem zranitelných míst souvisejících s dlužníky, kteří vykazují vysoké náklady na obsluhu dluhu.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 2. prosince 2021.

Vedoucí sekretariátu ESRB
jménem generální rady ESRB
Francesco MAZZAFERRO