

WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S**van 2 december 2021****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Hongarije****(ESRB/2021/15)**

(2022/C 122/06)

DE ALGEMENE RAAD VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's ⁽¹⁾, en met name artikel 3, lid 2, punt c), en de artikelen 16 en 18,Gezien Besluit ESRB/2011/1 van het Europees Comité voor systeemrisico's van 20 januari 2011 houdende goedkeuring van het reglement van orde van het Europees Comité voor systeemrisico's ⁽²⁾, en met name artikel 18,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Huisvesting is een belangrijke sector van de reële economie en vertegenwoordigt een groot deel van de welvaart van huishoudens en de kredietverlening aan banken. Niet-zakelijk onroerend goed (*residential real estate*) maakt een groot deel uit van de activa van huishoudens en hypothecaire leningen vormen vaak een groot deel van de balansen van kredietinstellingen. Bovendien is woningbouw doorgaans een belangrijk onderdeel van de reële economie als bron van werkgelegenheid, investeringen en groei.
- (2) Voorbije financiële crises en ervaringen in veel landen toonden aan dat onstabiele ontwikkelingen in onroerendgoedmarkten ernstige gevolgen kunnen hebben voor de stabiliteit van het financiële stelsel en de economie als geheel in een bepaald land, hetgeen ook kan leiden tot negatieve grensoverschrijdende overloopeffecten. De effecten op de financiële stabiliteit kunnen zowel direct als indirect zijn. Directe effecten bestaan uit kredietverliezen op hypotheekportefeuilles vanwege ongunstige economische en financiële omstandigheden en gelijktijdige negatieve ontwikkelingen in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt. Indirecte effecten houden verband met aanpassingen in de consumptie van de huishoudens, hetgeen verdere gevolgen kan hebben voor de reële economie en de financiële stabiliteit.
- (3) Onroerendgoedmarkten zijn gevoelig voor cyclische ontwikkelingen. Het nemen van buitensporige risico's, buitensporige hefboomwerking en misplaatste stimulansen tijdens de opleving van de vastgoedcyclus kunnen ernstige negatieve gevolgen hebben voor zowel de financiële stabiliteit als de reële economie. Gezien de relevantie van niet-zakelijk onroerend goed voor de financiële en macro-economische stabiliteit, is het bijzonder belangrijk dat het gebruik van macroprudentieel beleid de opbouw van kwetsbaarheden in niet-zakelijkonroerendgoedmarkten verhindert, naast het gebruik ervan als middel om systeemrisico's te beperken.
- (4) Hoewel cyclische factoren een belangrijke rol spelen bij het aanwakkeren van de geïdentificeerde kwetsbaarheden in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkten in de landen van de Europese Economische Ruimte (EER), zijn er ook structurele factoren die deze kwetsbaarheden hebben gestimuleerd. Deze structurele factoren kunnen onder meer bestaan in een gebrek aan woningaanbod, hetgeen heeft geleid tot opwaartse druk op de huizenprijzen en op de schuldenlast van huishoudens die hun eigen woning kopen, en andere overheidsmaatregelen die een prikkel kunnen vormen voor huishoudens om teveel te lenen. Aangezien deze factoren verder gaan dan het macroprudentieel beleid, kunnen maatregelen die afkomstig zijn van andere beleidsterreinen de huidige macroprudentiële maatregelen aanvullen en ondersteunen bij het doeltreffend en doelgericht aanpakken van de kwetsbaarheden in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkten in de afzonderlijke landen, zonder buitensporige kosten voor de reële economie en het financiële stelsel te genereren.
- (5) De uitbraak van de COVID-19-pandemie in 2020 en de daarmee samenhangende crisis hebben niet geleid tot een cyclische daling in de huizenmarkten. Na een periode van geleidelijke groei, en in een context van lage rentetarieven, is de reële groei van de huizenprijzen en de kredietverlening in verschillende landen eerder verder versneld, waardoor de groei van het inkomen van huishoudens ruimschoots is overtroffen. Om de gevolgen van de pandemie en de daaruit voortvloeiende economische onzekerheid te beperken, zijn diverse maatregelen en beleidslijnen, zoals moratoria en overheidsgaranties ten uitvoer gelegd. In deze brede beleidscontext zijn in sommige landen eerder

⁽¹⁾ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.⁽²⁾ PB C 58 van 24.2.2011, blz. 4.

geplande macroprudentiële maatregelen tijdelijk versoepeld of is de activering ervan uitgesteld. De thans waargenomen verbetering van de economische situatie maakt een aanpassing van het macroprudentieel beleid mogelijk in de landen waar aan niet-zakelijk onroerend goed gerelateerde kwetsbaarheden zich voortdurend hebben opgebouwd.

- (6) Het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) heeft onlangs een systematische en toekomstgerichte evaluatie afgesloten van kwetsbaarheden met betrekking tot niet-zakelijk onroerend goed in de EER.
- (7) Wat Hongarije betreft, is uit deze recente beoordeling gebleken dat:
- De jaarlijkse stijging op jaarbasis van de reële huizenprijzen lag tussen 2015 en 2019 dicht bij of boven 10 % en was vooral onmiskenbaar in Boedapest. Volgens schattingen van de Magyar Nemzeti Bank (MNB) leidde een dergelijke dynamiek tot aanzienlijke overwaardering, met een piek van 18 % in Boedapest en 3 % in het land als geheel in het derde kwartaal van 2019. Uit de gegevens van de MNB blijkt dat de prijsontwikkelingen in de verschillende delen van het land aanzienlijk uiteenliepen. Enerzijds begonnen de huizenprijzen in Boedapest eind 2019 in reële termen te vertragen, stagneerden zij of daalden zij enigszins in 2020 en bleven gematigd in de eerste helft van 2021. Anderzijds versnelde de stijging van de prijzen tot twee cijfers in andere gebieden, met name in kleinere gemeenten en plattelandsgebieden, waar huishoudens in aanmerking kwamen voor de overheidssubsidie voor woningaankoop. Vanuit een toekomstgericht perspectief zal de terugkeer van het internationale toerisme een belangrijke bepalende factor zijn voor de ontwikkeling van de huizenprijzen in Boedapest. In het land als geheel kan een verder gebruik van verschillende subsidieprogramma's van de overheid ⁽³⁾ bijdragen aan de druk van de vraag op de huizenprijzen, terwijl de preferentiële belasting over de toegevoegde waarde voor nieuwbouw ⁽⁴⁾ de aanbodbeperkingen op middellange termijn kan verlichten.
 - Sinds medio 2018 is het hypothecair krediet sterk toegenomen, met een reële groei van meer dan of bijna 5 % op jaarbasis. Hoewel volgens ramingen van de MNB slechts ongeveer de helft van de woningtransacties in 2020 met behulp van bankkredieten plaatsvond, versnelde de reële jaarlijkse groei van hypothecaire kredieten tussen januari en augustus 2021 tot gemiddeld 6,8 %. Intussen bedroeg de reële groei van de kredietverlening aan huishoudens gemiddeld 10 % op jaarbasis. Hoewel deze groei de reële groei van hypotheekleningen overtrof, werd zij gestimuleerd door de toename van leningen ten gunste van prenatale baby's en door het aandeel van leningen aan huishoudens die onder een moratorium vallen (31 % van de totale niet-zakelijk onroerendgoedleningen en 42 % van de in aanmerking komende niet-zakelijk onroerendgoedleningen waren in juni 2021 nog steeds onder dat moratorium en dus niet afgeschreven). Zonder het effect van het moratorium bedroeg de reële jaarlijkse groei van hypothecaire kredieten en kredieten aan huishoudens in de eerste helft van 2021 volgens de ramingen van de MNB respectievelijk 0,7 % en 2,7 %. Het brede scala aan overheidssubsidieprogramma's, waaronder het aanvullende overheidssubsidieprogramma dat begin 2021 werd ingevoerd, heeft ook bijgedragen tot de groei van de kredietverlening aan huishoudens ⁽⁵⁾.
 - Hoewel hypothecaire leningen vóór 2008 werden verstrekt met zeer hoge lening-waarderatio's (*loan-to-value* (LTV) ratios), had 90 % van de uitstaande leningen in de eerste helft van 2021 een LTV-ratio van minder dan 80 %. Dit is tot op zekere hoogte het gevolg geweest van een snelle stijging van de huizenprijzen en van het afschrijven van oude leningen. Daarnaast zijn de LTV-ratio's van nieuwe leningen sinds 2015 beperkt tot 80 %. Echter, wat de schuldaflossing-inkomenratio (*debt-service-to-income* (DSTI) ratio) betreft, had ongeveer 22 % van de bestaande en bijna 25 % van de nieuwe hypothecaire leningen (uitgedrukt in volume) in de eerste helft van 2021 DSTI-ratio's tussen 40 % en 60 %. Dit is deels het gevolg van hogere grenswaarden voor de DSTI-ratio voor kredietnemers met een hoog inkomen, wier aandeel met betrekking tot de nieuwe leningen is toegenomen: in de eerste helft van 2021 kwam ongeveer 60 % van de nieuwe hypothecaire leningen in aanmerking voor de hogere grenswaarde van 60 % voor de DSTI-ratio (met een maandelijks netto-inkomen van de kredietnemers boven de wettelijke drempel van 500 000 HUF) en had 5 % van de nieuwe hypothecaire leningen een DSTI-ratio van meer dan 50 %. Hoewel de looptijden van de nieuwe leningen volgens de MNB licht zijn verlengd, wijzen de gegevens er niet op dat langere looptijden steeds vaker worden gebruikt om de bestaande grenswaarden voor DSTI-ratio's te omzeilen.
 - Vaste rentetarieven werden vaker gebruikt in verband met kredieten aan huishoudens nadat de MNB in 2017 een certificeringsmerk had ingevoerd. Dit is alleen beschikbaar voor woningkredieten met een rentevaste periode van ten minste vijf jaar. De expansie van woningkredieten met langere rentevaste perioden is verder versterkt door de lagere grenswaarden voor DSTI-ratio's, die sinds oktober 2018 van toepassing zijn voor hypothecaire leningen met een rentevaste periode van minder dan 10 jaar. In februari 2021 waren ongeveer 75 % en 25 % van de nieuwe leningen vastgesteld voor respectievelijk 10 en 5 jaar. Rekening houdend met de omvang van de

⁽³⁾ De subsidie voor woningaankoop en de lening ten gunste van prenatale baby's, die een renteloze lening is voor ongelimiteerde doeleinden.

⁽⁴⁾ De preferentiële belasting over de toegevoegde waarde voor nieuwbouw werd in januari 2021 opnieuw ingevoerd en biedt voordelen aan woningen die in 2026 zullen zijn voltooid (met tegen 2022 afgegeven bouwvergunningen).

⁽⁵⁾ In het kader van het aanvullende overheidssubsidieprogramma wordt fiscale steun verleend aan huishoudens die reeds betrokken zijn bij het subsidieprogramma voor woningaankoop.

leningen vertegenwoordigden leningen met een fixatieperiode van minder dan een jaar echter nog steeds bijna 40 % van het uitgegeven krediet, alhoewel dit aandeel geleidelijk is afgenomen.

- e. Het moratorium op leningen in verband met de COVID-19-pandemie is onlangs verlengd tot juni 2022. Aanspraken op het moratorium zijn evenwel verminderd en de voorraad leningen aan huishoudens dat onder het moratorium bleef bedraagt ongeveer 5 % van de totale uitstaande leningenportefeuille. Volgens de analyse van de MNB vertegenwoordigen de leningen in de eerdere en breder opgezette moratorium van huishoudelijke kredietnemers die in kwetsbare sectoren werkzaam zijn, ongeveer 10 % van alle uitstaande leningen.
 - f. Het ESRB erkent dat er in Hongarije macroprudentiële maatregelen bestaan om de huidige kwetsbaarheden in niet-zakelijk onroerend goed te beperken, namelijk de grenswaarden voor de LTV-ratio's en de DSTI-ratio's. Voorts erkent het ESRB dat banken de toename van het kredietrisico als gevolg van het verlengde moratorium naar behoren hebben erkend door sommige leningen te classificeren als fase 2-leningen.
 - g. Vanuit een toekomstgericht perspectief en rekening houdend met de risicovooruitzichten op middellange termijn wordt de huidige macroprudentiële beleidsmix gedeeltelijk passend en gedeeltelijk toereikend geacht. Als kwetsbaarheden in niet-zakelijk onroerend goed blijven toenemen, zou het aanscherpen van de grenswaarde voor de DSTI-ratio, door deze aan te vullen met een looptijdlimiet en/of de invoering van een systeemrisicobuffer of contracyclische kapitaalbuffer, bijdragen tot het beperken van die kwetsbaarheden. Desalniettemin moet macroprudentieel beleid worden aangevuld met bredere beleidsmaatregelen die gericht zijn op het beperken of elimineren van de factoren die de stijgende schuldenlast van huishoudens of de onevenwichtige betaalbaarheid van huisvesting vergemakkelijken of bevorderen. Dit beleid moet de huidige macroprudentiële maatregelen ondersteunen bij het doeltreffend en doelgericht aanpakken van de resterende kwetsbaarheden in de niet-zakelijkonroerendgoedmarkt in Hongarije, zonder buitensporige kosten voor de Hongaarse reële economie en het Hongaarse financiële stelsel te veroorzaken. In Hongarije kan overheidssteun in de vorm van subsidies en leningen bijdragen tot het aanwakkeren van de vraag naar eigen woningen, hetgeen leidt tot een hogere overwaardering van de huizenprijzen en een hogere schuldenlast van huishoudens, tegen de achtergrond van een ontoereikend woningaanbod. Verder beleid zou dan ook kunnen bestaan uit het wegnemen van prikkels voor een hogere schuldenlast van huishoudens, met name overheidssteun in de vorm van subsidies en leningen, en het waarborgen van een adequaat woningaanbod en een efficiënte huurmarkt. In de komende kwartalen zou het raadzaam zijn dat de nationale autoriteiten toezicht blijven houden op de kredietkwaliteit van schulden van huishoudens die onder een moratorium vallen en voor adequate voorzieningen voor de verwachte verliezen zorgen.
- (8) Bij het activeren van maatregelen om de geïdentificeerde kwetsbaarheden aan te pakken, moet bij de kalibratie en de geleidelijke invoering ervan rekening worden gehouden met de positie van Hongarije in de economische en financiële cycli en met alle mogelijke gevolgen voor de daaraan verbonden kosten en baten,

HEEFT DE VOLGENDE WAARSCHUWING VASTGESTELD:

Het ESRB heeft kwetsbaarheden op middellange termijn vastgesteld in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Hongarije die een bron van systeemrisico vormen voor de financiële stabiliteit en die ernstige negatieve gevolgen kunnen hebben voor de reële economie. Vanuit macroprudentieel oogpunt zijn de belangrijkste kwetsbaarheden volgens het ESRB het toenemende risico van overwaardering van de huizenprijzen gekoppeld aan de snelle groei van de verstrekking van hypothecaire en huishoudelijke kredieten, samen met geïsoleerde kwetsbaarheden in verband met kredietnemers met hoge schuldaflossingsverplichtingen.

Gedaan te Frankfurt am Main, 2 december 2021.

*Hoofd van het ESRB-secretariaat,
namens de Algemene Raad van het ESRB,
Francesco MAZZAFERRO*