

OPOZORILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA**z dne 2. decembra 2021****o srednjeročnih ranljivostih v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Madžarskem****(ESRB/2021/15)**

(2022/C 122/06)

SPLOŠNI ODBOR EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

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

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Stanovanja so ključen sektor realnega gospodarstva in predstavljajo velik del premoženja gospodinjstev in bančnih posojil. Stanovanjske nepremičnine predstavljajo velik del sredstev gospodinjstev, stanovanjska posojila pa so pogosto velik del bilanc stanja bank. Poleg tega je gradnja stanovanj običajno pomemben del realnega gospodarstva kot vir zaposlovanja, naložb in rasti.
- (2) Pretekle finančne krize in izkušnje v številnih državah so pokazale, da ima lahko netrajnostno gibanje nepremičninskih trgov resne posledice za stabilnost finančnega sistema in gospodarstva posamezne države kot celote, kar lahko povzroči tudi negativne čezmejne učinke prelivanja. Učinki na finančno stabilnost so lahko neposredni in posredni. Neposredni učinki so kreditne izgube iz portfeljev hipotekarnih posojil zaradi neugodnih gospodarskih in finančnih razmer ter hkratnih negativnih gibanj na trgu stanovanjskih nepremičnin. Posredni učinki se nanašajo na spremembe v potrošnji gospodinjstev, kar ima dodatne posledice za realno gospodarstvo in finančno stabilnost.
- (3) Nepremičninski trgi so nagnjeni k cikličnim gibanjem. Pretirano prevzemanje tveganja, čezmeren finančni vzvod in neusklajene spodbude v času rasti nepremičninskega cikla lahko povzročijo resne negativne posledice za finančno stabilnost in realno gospodarstvo. Glede na pomembnost stanovanjskih nepremičnin za finančno in makroekonomsko stabilnost je posebej pomembno, da se z uporabo makrobonitetne politike skuša preprečiti kopičenje ranljivosti na trgih stanovanjskih nepremičnin, poleg uporabe te politike za zmanjševanje sistemskega tveganja.
- (4) Čeprav imajo pri povečevanju ranljivosti, ugotovljenih na trgih stanovanjskih nepremičnin v državah Evropskega gospodarskega prostora (EGP), pomembno vlogo ciklični dejavniki, pa k tem ranljivostim prispevajo tudi strukturni dejavniki. Ti strukturni dejavniki lahko vključujejo pomanjkanje ponudbe stanovanj – kar povzroča pritisk na rast cen stanovanj in dolga za gospodinjstva, ki se odločijo za nakup nepremičnine – in druge javne politike, ki lahko gospodinjstva spodbujajo k čezmernemu izposojanju. Ker ti dejavniki presegajo okvir makrobonitetne politike, bi lahko z ukrepi z drugih področij politike dopolnili in podprli sedanje makrobonitetne ukrepe pri učinkoviti in uspešni obravnavi ranljivosti na trgih stanovanjskih nepremičnin v posameznih državah, ne da bi s tem povzročili čezmerne stroške za realno gospodarstvo in finančni sistem.
- (5) Izbruh pandemije COVID-19 leta 2020 in s tem povezana kriza nista povzročila cikličnega upada na stanovanjskih trgih. Nasprotno, po obdobju postopne rasti in ob nizkih obrestnih merah se je realna rast cen stanovanjskih nepremičnin in posojil v več državah še pospešila in precej preseгла rast dohodka gospodinjstev. Za ublažitev posledic pandemije in posledične gospodarske negotovosti so bili sprejeti različni ukrepi in politike, na primer moratoriji in državna jamstva. V tem širšem okviru politik so bili predhodno načrtovani makrobonitetni ukrepi v nekaterih državah začasno sproščeni ali pa je bilo njihovo aktiviranje odloženo. Trenutno izboljšanje

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

gospodarskih razmer omogoča prilagoditev makrobonitetne politike v tistih državah, v katerih se ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami še naprej povečujejo.

- (6) Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je nedavno zaključil sistematično in v prihodnost usmerjeno oceno ranljivosti v zvezi s stanovanjskimi nepremičninami v vsem EGP.
- (7) Glede Madžarske je ta nedavna ocena pokazala naslednje:
- Medletna rast realnih cen stanovanjskih nepremičnin je bila med letoma 2015 in 2019 blizu ali višja od 10 %, še posebej izrazita je bila v Budimpešti. Po ocenah centralne banke Magyar Nemzeti Bank (MNB) je taka dinamika povzročila znatno precenjenost z vrhom pri 18 % v Budimpešti in 3 % v celotni državi v tretjem četrtletju leta 2019. Po podatkih MNB so se cene v različnih delih države gibale precej različno. Po eni strani so realno cene stanovanjskih nepremičnin v Budimpešti konec leta 2019 začele počasneje rasti, leta 2020 so stagnirale ali se nekoliko znižale, v prvi polovici leta 2021 pa so ostale zmerne. Po drugi strani pa so cene pospešeno rasle z dvomestnimi številkami na drugih območjih, zlasti v manjših občinah in na podeželskih območjih, kjer so bila gospodinjstva upravičena do državne subvencije za nakup stanovanj. V prihodnje bo na gibanje cen stanovanjskih nepremičnin v Budimpešti pomembno vplivala vrnitev mednarodnega turizma. V državi kot celoti lahko nadaljnja uporaba različnih vladnih programov subvencioniranja⁽³⁾ prispeva k pritiskom na cene stanovanj na strani povpraševanja, ugodnejši davek na dodano vrednost za novogradnje⁽⁴⁾ pa lahko srednjeročno sprostí omejitve na strani ponudbe.
 - Hipotekarna posojila močno rastejo od sredine leta 2018, pri čemer so realne letne stopnje rasti blizu 5 % ali več. Čeprav je bila po ocenah MNB leta 2020 le približno polovica transakcij s stanovanji izvedena z bančnimi posojili, se je realna letna rast hipotekarnih posojil med januarjem in avgustom 2021 povečala na povprečno 6,8 %. Medtem je realna rast posojil gospodinjstvom na medletni ravni znašala povprečno 10 %. Čeprav je ta rast presežala realno rast hipotekarnih posojil, je bila posledica rasti posojil za predporodno pomoč za novorojenčke in deleža posojil gospodinjstvom, za katera je veljal moratorij (ta moratorij je junija 2021 še vedno veljal za 31 % vseh posojil za stanovanjske nepremičnine in 42 % upravičenih posojil za stanovanjske nepremičnine, ki se zato niso odplačevala). Brez upoštevanja učinka moratorija je realna letna rast hipotekarnih posojil in posojil gospodinjstvom v prvi polovici leta 2021 po ocenah MNB dosegla 0,7 % oziroma 2,7 %. K rasti posojil gospodinjstvom so prispevali tudi številni programi državnih subvencij, vključno z dodatnim programom državnih subvencij, uvedenim na začetku leta 2021⁽⁵⁾.
 - Čeprav je bilo razmerje med posojilom in vrednostjo nepremičnine (LTV) pri hipotekarnih posojilih pred letom 2008 zelo visoko, je bilo v prvi polovici leta 2021 pri 90 % vseh posojil razmerje LTV pod 80 %. To je delno posledica hitre rasti cen stanovanj in odplačevanja starih posojil. Poleg tega je bilo od leta 2015 razmerje LTV pri novih posojilih omejeno na 80 %. Razmerje med servisiranjem dolga in dohodkom (DSTI) pa je bilo v prvi polovici leta 2021 pri približno 22 % obstoječih in skoraj 25 % novih hipotekarnih posojilih (po obsegu) med 40 % in 60 %. To je bilo delno posledica višjih omejitev razmerja DSTI za posojilojemalce z visokimi dohodki, katerih delež pri novih posojilih je v prvi polovici leta 2021 naraščal: približno 60 % novih posojil za stanovanjske potrebe je bilo upravičenih do višjih 60-odstotnih omejitev razmerja DSTI (z mesečnim neto dohodkom posojilojemalcev nad regulativnim pragom 500 000 HUF), pri 5 % novih stanovanjskih posojil pa je razmerje DSTI presegalo 50 %. Čeprav so se zapadlosti novih posojil rahlo podaljševale, podatki po mnenju MNB ne kažejo na to, da bi se daljše zapadlosti pogosteje uporabljale zaradi izogibanja obstoječim omejitvam razmerja DSTI.
 - Fiksne obrestne mere so se za posojila gospodinjstvom začele pogosteje uporabljati, odkar je MNB leta 2017 uvedla certifikacijsko oznako. Ta oznaka je mogoča samo pri stanovanjskih posojilih z najmanj petletnim obdobjem določitve obrestne mere. Povečanje obsega stanovanjskih posojil z daljšimi obdobji določitve obrestne mere je bilo še izrazitejše zaradi nižjih omejitev razmerja DSTI, ki veljajo od oktobra 2018 za hipotekarna posojila z manj kot 10-letnim obdobjem določitve obrestne mere. Februarja 2021 je bila pri približno 75 % novih posojil obrestna mera določena za 10 let, pri približno 25 % novih posojil pa za 5 let. Ob

⁽³⁾ Subvencija za nakup stanovanja in posojilo za predporodno pomoč za novorojenčke, ki je brezobrestno nenamensko posojilo.

⁽⁴⁾ Ugodnejši davek na dodano vrednost za novogradnje je bil znova uveden januarja 2021, velja pa za stanovanja, dokončana do leta 2026 (z gradbenimi dovoljenji, izdanimi do leta 2022).

⁽⁵⁾ Dodatni program državnih subvencij zagotavlja fiskalno pomoč gospodinjstvom, ki so že vključena v program subvencij za nakup stanovanj.

upoštevanju stanja posojil pa so posojila z obdobjem določitve obrestne mere, krajšim od enega leta, še vedno predstavljala skoraj 40 % odobrenih kreditov, čeprav se je ta delež postopno zmanjševal.

- e. Moratorij na posojila zaradi pandemije COVID-19 je bil nedavno podaljšan do junija 2022. Toda upravičenost v zvezi z moratorijem se zmanjšala, stanje posojil gospodinjstvom, za katera še velja moratorij, pa predstavlja okoli 5 % skupnega stanja portfelja posojil gospodinjstvom. Po analizi MNB so posojila gospodinjstvom s prejšnjim, obsežnejšim moratorijem, pri katerih so posojilojemalci zaposleni v ranljivih sektorjih, predstavljala približno 10 % vsega stanja posojil.
 - f. ESRB ugotavlja, da na Madžarskem trenutno veljajo makrobonitetni ukrepi, s katerimi se zmanjšujejo sedanje ranljivosti v zvezi z nepremičninami, in sicer omejitve razmerij LTV in DSTI. Poleg tega ESRB ugotavlja, da so banke ustrezno prepoznale povečanje kreditnega tveganja zaradi daljšega moratorija, tako da so nekatera posojila razvrstile med posojila iz druge skupine.
 - g. Z vidika prihodnosti in ob upoštevanju srednjeročnih obetov glede tveganj je sedanja kombinacija makrobonitetnih politik delno ustrezna in delno zadostna. Če bi se ranljivosti na področju stanovanjskih nepremičnin še naprej povečevale, bi k zmanjševanju teh ranljivosti prispevali s poostritvijo omejitve razmerja DSTI, njeno dopolnitvijo z omejitvijo zapadlosti in/ali uvedbo blažilnika sistemskih tveganj ali proticikličnega kapitalskega blažilnika. Kljub temu bi bilo treba makrobonitetne politike dopolniti s širšimi ukrepi politike za blažitev ali odpravo dejavnikov, ki olajšujejo ali spodbujajo rast zadolženosti gospodinjstev ali neuravnoteženo cenovno dostopnost stanovanj. Te politike bi morale podpreti sedanje makrobonitetne ukrepe, da bi se učinkovito in uspešno obravnavale preostale ranljivosti na trgu stanovanjskih nepremičnin na Madžarskem, ne da bi pri tem nastali pretirani stroški za madžarski realni sektor in finančni sistem. Na Madžarskem lahko državne subvencije in podpora posojila prispevajo k povečanju povpraševanja po stanovanjih, v katerih bivajo lastniki, kar povečuje preценjenost stanovanj in zadolženost gospodinjstev ob nezadostni ponudbi stanovanj. Dodatne politike bi zato lahko vključevale odpravo spodbud za večjo zadolženost gospodinjstev, zlasti državnih subvencij in podpornih posojil, ter zagotavljanje ustrezne ponudbe stanovanj in učinkovitega najemniškega trga. Priporočljivo bi bilo, da bi nacionalni organi v naslednjih četrletjih še naprej spremljali kreditno kakovost dolga gospodinjstev z moratorijem in zagotovili ustrezne rezervacije za pričakovane izgube.
- (8) Kadar se aktivirajo kateri koli ukrepi za obravnavo ugotovljenih ranljivosti, je treba pri njihovem umerjanju in postopnem uvajanju upoštevati položaj Madžarske v gospodarskem in finančnem ciklu ter možne posledice z vidika povezanih stroškov in koristi –

SPREJEL NASLEDNJE OPOZORILO:

ESRB je v sektorju stanovanjskih nepremičnin na Madžarskem ugotovil srednjeročne ranljivosti, ki so vir sistemskega tveganja za finančno stabilnost in imajo lahko resne negativne posledice za realno gospodarstvo. Z makrobonitetnega vidika ESRB meni, da so glavne ranljivosti naraščajoče tveganje preценjenosti stanovanjskih nepremičnin v kombinaciji s hitro rastjo dajanja hipotekarnih posojil in posojil gospodinjstvom, skupaj z področji ranljivosti, povezanimi s posojilojemalci z visokim servisiranjem dolga.

V Frankfurtu na Majni, 2. decembra 2021

Vodja sekretariata ESRB
V imenu splošnega odbora ESRB
Francesco MAZZAFERRO