

**OSTRZEŻENIE EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO****z dnia 2 grudnia 2021 r.****w sprawie podatności na zagrożenia średniookresowe w sektorze nieruchomości mieszkalnych na Węgrzech****(ERRS/2021/15)**

(2022/C 122/06)

RADA GENERALNA EUROPEJSKIEJ RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego <sup>(1)</sup>, w szczególności art. 3 ust. 2 lit. c) oraz art. 16 i 8,uwzględniając decyzję Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego ERRS/2011/1 z dnia 20 stycznia 2011 r. ustanawiającą regulamin Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego <sup>(2)</sup>, w szczególności art. 18,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Mieszkalnictwo stanowi kluczowy sektor gospodarki realnej i stanowi znaczną część majątku gospodarstw domowych oraz akcji kredytowej banków. Nieruchomości mieszkalne stanowią znaczną część aktywów gospodarstw domowych a kredyty na nieruchomości stanowią często znaczną część bilansów banków. Ponadto budownictwo mieszkaniowe jest zazwyczaj ważnym elementem gospodarki realnej, będąc źródłem zatrudnienia, inwestycji i wzrostu.
- (2) Wcześniejsze kryzysy finansowe i doświadczenia wielu krajów pokazały, że destabilizujące zmiany zachodzące na rynkach nieruchomości mogą mieć poważne konsekwencje dla stabilności systemu finansowego oraz całej gospodarki, co może także prowadzić do przenoszenia się niekorzystnych zjawisk między krajami. Wpływ na stabilność finansową może być zarówno bezpośredni, jak i pośredni. Skutki bezpośrednie to straty kredytowe z tytułu portfeli hipotecznych z powodu niekorzystnych warunków gospodarczych i finansowych oraz równoczesnych negatywnych zmian na rynku nieruchomości mieszkalnych. Skutki pośrednie są związane ze zmianą poziomu konsumpcji gospodarstw domowych, co może prowadzić do dalszych konsekwencji dla gospodarki realnej i stabilności finansowej.
- (3) Rynki nieruchomości są podatne na zmiany koniunktury. Podejmowanie nadmiernego ryzyka, nadmierne stosowanie dźwigni finansowej i niedostosowane systemy motywacyjne w okresie ożywienia koniunktury na rynku nieruchomości mogą wywołać poważne negatywne skutki zarówno dla stabilności finansowej, jak i gospodarki realnej. Biorąc pod uwagę znaczenie nieruchomości mieszkalnych dla stabilności finansowej i makroekonomicznej, szczególnie ważne jest dążenie do zapobiegania narastaniu podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych poprzez zastosowanie polityki makroostrożnościowej, która stanowi również środek ograniczania ryzyka systemowego.
- (4) Jakkolwiek ważną przyczyną zwiększonej podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości w państwach Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) są czynniki cykliczne, istotną rolę w ich zwiększeniu odgrywają także czynniki strukturalne. Czynniki te mogą obejmować brak podaży mieszkań, która wywiera presję na ceny nieruchomości mieszkalnych i zadłużenie gospodarstw domowych, które decydują się na zakup własnych nieruchomości mieszkalnych, a także inne polityki publiczne, które mogą stanowić zachętę dla gospodarstw domowych do nadmiernego zadłużenia się. Biorąc pod uwagę, że czynniki te wykraczają poza politykę makroostrożnościową, uzupełnieniem obecnie stosowanych środków makroostrożnościowych mogą być środki pochodzące z innych obszarów polityki, co pozwoli wyeliminować podatności na zagrożenia na rynkach nieruchomości mieszkalnych w poszczególnych krajach w sposób efektywny i skuteczny bez powodowania nadmiernych kosztów dla gospodarki realnej i systemu finansowego.
- (5) Wybuch pandemii COVID-19 w 2020 r. i związany z nią kryzys nie doprowadziły do cyklicznego spadku na rynkach nieruchomości mieszkalnych. Przeciwnie, po okresie stopniowego wzrostu i przy niskich stopach procentowych realny wzrost cen nieruchomości mieszkalnych i wzrost akcji kredytowej w wielu krajach jeszcze bardziej przyspieszyły, znacznie przewyższając wzrost dochodów gospodarstw domowych. Aby złagodzić skutki pandemii i wynikającą z niej niepewność gospodarczą, wdrożono różne środki i polityki, takie jak moratoria i gwarancje publiczne. W tym szerokim kontekście politycznym w niektórych krajach tymczasowo złagodowano wcześniej zapla-

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1.<sup>(2)</sup> Dz.U. C 58 z 24.2.2011, s. 4.

nowane środki makroostrożnościowe lub opóźniono ich uruchomienie. Zaobserwowana obecnie poprawa sytuacji gospodarczej pozwala na dostosowanie polityki makroostrożnościowej w tych państwach, w których podatności na zagrożenia związane z nieruchomościami mieszkalnymi nadal narastają.

- (6) Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) zakończyła niedawno systematyczną, prognostyczną ocenę podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkalnych w całym EOG.
- (7) W odniesieniu do Węgier ta niedawna ocena wykazała następujące okoliczności.
- W latach 2015–2019 roczny wzrost realnych cen nieruchomości mieszkaniowych był bliski lub przekraczał 10 % i był szczególnie wyraźny w Budapeszcie. Zgodnie z szacunkami sporządzonymi przez Magyar Nemzeti Bank (MNB) taka dynamika doprowadziła do znacznego zawyżenia wartości nieruchomości mieszkaniowych, osiągając najwyższy poziom 18 % w Budapeszcie i 3 % w całym kraju w trzecim kwartale 2019 r. Dane MNB wskazują, że zmiany cen znacznie się różniły w różnych częściach kraju. Z jednej strony, w ujęciu realnym ceny nieruchomości mieszkaniowych w Budapeszcie zaczęły spadać pod koniec 2019 r., pozostawały w stagnacji lub nieznacznie spadły w 2020 r. i utrzymywały się na umiarkowanym poziomie w pierwszej połowie 2021 r. Z drugiej strony, ceny przyspieszyły do dwucyfrowego wzrostu na innych obszarach, zwłaszcza w mniejszych gminach i na obszarach wiejskich, na których gospodarstwa domowe kwalifikowały się do dotacji na zakup nieruchomości mieszkalnych. W ujęciu prognostycznym powrót turystyki międzynarodowej będzie ważnym czynnikiem decydującym o zmianach cen nieruchomości mieszkaniowych w Budapeszcie. W całym kraju dalsze wykorzystanie różnych dotacji rządowych <sup>(3)</sup> może przyczynić się do presji popytowej na ceny nieruchomości mieszkaniowych, natomiast preferencyjny podatek od wartości dodanej dla nowych budynków <sup>(4)</sup> może złagodzić ograniczenia podaży w perspektywie średnioterminowej.
  - Od połowy 2018 r. odnotowano silny wzrost kredytów hipotecznych, przy realnej rocznej stopie wzrostu w okolicach lub powyżej 5 %. Chociaż zgodnie z szacunkami MNB w 2020 r. jedynie około połowa transakcji mieszkaniowych została sfinansowana za pomocą kredytów bankowych, między styczniem a sierpniem 2021 r. realny roczny wzrost kredytów hipotecznych przyspieszył do średnio 6,8 %. W międzyczasie realny wzrost kredytów dla gospodarstw domowych wyniósł średnio 10 % w ujęciu rok do roku. Wzrost ten przewyższył realny wzrost kredytów hipotecznych, był on jednak napędzany wzrostem kredytów z tytułu narodzin dziecka, a także udziałem kredytów dla gospodarstw domowych w moratorium (w czerwcu 2021 r. moratorium nadal obejmowało 31 % wszystkich kredytów na nieruchomości mieszkalne i 42 % kwalifikowanych kredytów na nieruchomości mieszkalne, a zatem nie były one spłacane). Wyłączając wpływ moratorium, zgodnie z szacunkami MNB realny roczny wzrost kredytów hipotecznych i kredytów dla gospodarstw domowych w pierwszej połowie 2021 r. wyniósł odpowiednio 0,7 % i 2,7 %. Do wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych przyczynił się również szeroki wachlarz rządowych programów dotacji, w tym dodatkowy rządowy program dotacji wprowadzony na początku 2021 r. <sup>(5)</sup>.
  - Mimo że przed 2008 r. kredyty hipoteczne były udzielane z bardzo wysokimi wskaźnikami LTV, w pierwszej połowie 2021 r. 90 % wolumenu kredytów miało wskaźniki LTV poniżej 80 %. Wynikało to w pewnym stopniu z szybkiego wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych i amortyzacji starych kredytów. Ponadto od 2015 r. współczynniki LTV nowych kredytów ograniczono do 80 %. Jeżeli chodzi o wskaźnik obsługi zadłużenia do dochodu (DSTI), w pierwszej połowie 2021 r. w przypadku około 22 % istniejących i prawie 25 % nowych kredytów hipotecznych (wyrażonych w ujęciu ilościowym) wskaźniki DSTI wynosiły 40–60 %. Wynika to częściowo z wyższych limitów wskaźnika DSTI dla kredytobiorców o wysokim dochodzie, których udział w nowych kredytach rośnie: w pierwszej połowie 2021 r. około 60 % nowych kredytów mieszkaniowych kwalifikowało się do wyższych 60 % limitów wskaźników DSTI (dla miesięcznych dochodów kredytobiorcy netto przekraczających próg regulacyjny wynoszący 500 000 HUF), przy czym 5 % nowych kredytów miało wskaźnik DSTI wynoszący ponad 50 %. Chociaż termin zapadalności nowych kredytów nieznacznie się wydłużył, według MNB dowody nie wskazują na to, że dłuższe terminy zapadalności są w coraz większym stopniu wykorzystywane do obchodzenia istniejących limitów wskaźników DSTI.
  - Stałe stopy procentowe były częściej stosowane w odniesieniu do kredytów dla gospodarstw domowych po wprowadzeniu przez MNB w 2017 r. znaku certyfikacyjnego. Dotyczy to wyłącznie kredytów mieszkaniowych o okresie obowiązywania stałej stopy procentowej wynoszącym co najmniej pięć lat. Wzrost kredytów mieszkaniowych z dłuższymi okresami obowiązywania stałej stopy procentowej został dodatkowo spotęgowany przez niższe limity wskaźników DSTI, mające zastosowanie od października 2018 r. do kredytów hipotecznych z okresem obowiązywania stałej stopy procentowej krótszym niż 10 lat. Według stanu na luty 2021 r. około

<sup>(3)</sup> Dotacja na zakup domu oraz udzielane przed porodem pożyczki z tytułu narodzin dziecka, które są kredytem nieoprocentowanym bez ograniczeń co do celu.

<sup>(4)</sup> Uprawnienie do skorzystania z preferencyjnego podatku od wartości dodanej dla nowych budynków, który został przywrócony w styczniu 2021 r., daje ukończenie budowy mieszkania do 2026 r. (przy czym pozwolenie na budowę musi być wydane do 2022 r.).

<sup>(5)</sup> Dodatkowy rządowy program dotacji zapewnia wsparcie budżetowe dla gospodarstw domowych już objętych programem dotacji na zakup nieruchomości mieszkaniowych.

75 % i 25 % nowych kredytów miało okres obowiązywania stałej stopy procentowej określony, odpowiednio, na 10 i 5 lat. Biorąc jednak pod uwagę stan kredytów, kredyty o okresie obowiązywania stałej stopy krótszym niż jeden rok nadal stanowiły prawie 40 % udzielonych kredytów, chociaż udział ten stopniowo się zmniejszał.

- e. Moratorium na spłatę kredytów związane z pandemią COVID-19 zostało niedawno przedłużone do czerwca 2022 r. Jednak dostępność moratorium została ograniczona a grupa kredytów nadal nim objęta stanowi 5 % całości portfela niespłaconych kredytów dla gospodarstw domowych. Według analiz MNB kredyty dla gospodarstw domowych objęte wcześniejszym i szerszym moratorium dla kredytobiorców zatrudnionych w sektorach wrażliwych stanowią około 10 % wszystkich niespłaconych kredytów.
  - f. ERRS odnotowuje środki makroostrożnościowe obowiązujące na Węgrzech, które przeciwdziałają obecnym zagrożeniom związanym z nieruchomościami, a mianowicie ograniczenia wskaźników LTV i DSTI. Ponadto ERRS odnotowuje, że banki należycie uznały uwzględniły wzrost ryzyka kredytowego w związku z przedłużonym moratorium, klasyfikując niektóre kredyty jako kredyty etapu 2.
  - g. W ujęciu prognostycznym, biorąc pod uwagę średnioterminowe perspektywy ryzyka, obecną kombinację polityki makroostrożnościowej uznaje się za częściowo odpowiednią i częściowo wystarczającą. Jeżeli podatność na zagrożenia związane z nieruchomościami mieszkalnymi będzie rosła, do przeciwdziałania tym zagrożeniom przyczyniłoby się zaostrzenie limitu wskaźnika DSTI, uzupełnienie go o limit terminu zapadalności lub wprowadzenie bufora ryzyka systemowego lub bufora antycyklicznego. Niemniej jednak polityka makroostrożnościowa powinna być uzupełniona o szersze zakrojone działania z zakresu polityki, mające na celu łagodzenie lub wyeliminowanie czynników ułatwiających lub wspierających zadłużenie gospodarstw domowych lub nierówną przystępność cenową. Polityki te powinny wspierać obecne środki makroostrożnościowe w celu skutecznego i efektywnego ograniczania obszarów podatności na zagrożenia stwierdzonych na rynku nieruchomości mieszkalnych na Węgrzech, bez nadmiernych kosztów dla węgierskiej gospodarki realnej i systemu finansowego. Na Węgrzech dotacje rządowe i preferencyjne pożyczki mogą przyczynić się do zwiększenia popytu na własnościowe lokale mieszkalne, prowadząc do dodatkowego zawyżenia cen nieruchomości mieszkaniowych oraz zadłużenia gospodarstw domowych w kontekście niewystarczającej podaży mieszkań. Dalsze strategie mogłyby zatem obejmować zniesienie zachęt do większego zadłużenia gospodarstw domowych, w szczególności dotacji rządowych i preferencyjnych pożyczek, oraz zapewnienie odpowiedniej podaży mieszkań i efektywnego rynku wynajmu. W nadchodzących kwartałach wskazane byłoby, aby władze krajowe nadal monitorowały jakość kredytową zadłużenia gospodarstw domowych objętego moratorium i zapewniły odpowiednie rezerwy na oczekiwane straty.
- (8) Kalibracja i wdrożenie uruchamianych środków dotyczących zidentyfikowanych obszarów podatności na zagrożenia powinny uwzględniać sytuację Węgier w kontekście cykli gospodarczych i finansowych oraz wszelkie ich potencjalne skutki odnoszące się do powiązanych kosztów i korzyści,

PRZYJMUJE NINIEJSZE OSTRZEŻENIE:

ERRS zidentyfikowała obszary podatności na zagrożenia średniookresowe w sektorze nieruchomości mieszkalnych na Węgrzech, które mogą stanowić źródło ryzyka systemowego dla stabilności finansowej oraz które potencjalnie mogą mieć poważne negatywne konsekwencje dla gospodarki realnej. Z perspektywy makroostrożnościowej ERRS uważa, że głównymi obszarami podatności na zagrożenia są rosnące ryzyko zawyżenia cen nieruchomości mieszkaniowych w połączeniu z szybkim wzrostem podaży kredytów hipotecznych i kredytów dla gospodarstw domowych, a także grupa zagrożeń dotyczących kredytobiorców o wysokich kosztach obsługi zadłużenia.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 2 grudnia 2021 r.

W imieniu Rady Generalnej ERRS  
Francesco MAZZAFERRO  
Szef Sekretariatu ERRS