

WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S**van 2 december 2021****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Bulgarije****(ESRB/2021/12)**

(2022/C 122/03)

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 onroerend-goedmarkten 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 en 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

⁽¹⁾ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

⁽²⁾ PB C 58 van 24.2.2011, blz. 4.

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 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 Bulgarije betreft, is uit deze recente beoordeling gebleken dat:
- De reële huizenprijzen in Bulgarije de afgelopen twee jaar gematigd zijn gestegen en tot medio 2020 gemiddeld met ongeveer 3,5 % op jaarbasis zijn gestegen. Sindsdien is de reële stijging van de huizenprijzen vanaf medio 2021 versneld tot ongeveer 7 %, mede als gevolg van basiseffecten van de lagere stijging van de huizenprijzen in de eerste helft van 2020. Volgens ramingen van de Bulgaarse Nationale Bank waren de huizenprijzen eind 2020 licht overgewaardeerd.
 - Tegelijkertijd is de jaarlijkse groei van woningkredieten in Bulgarije de afgelopen jaren aanzienlijk versneld, zulks tot 13 % in augustus 2021 in reële termen.
 - Volgens de Europese Bankautoriteit bedroeg het niveau van niet-renderende leningen in de niet-zakelijk onroerendgoedsector in Bulgarije 5,3 % in het tweede kwartaal van 2021 ⁽³⁾. Tegelijkertijd is de hoge dekkingsgraad van deze leningen (48,1 % tegenover 25,7 % voor de Unie als geheel) een belangrijke matigende factor.
 - Tegen deze achtergrond was de schuldenlast van de huishoudens in Bulgarije relatief laag, maar is zij enigszins toegenomen tijdens de COVID-19-pandemie. Bovendien is het percentage huiseigenaren met een hypotheek zeer laag. Als gevolg daarvan bevindt de voorraad hypothecaire leningen zich in Bulgarije op een relatief laag niveau, namelijk 27 % van het bbp in totaal (d.w.z. met inbegrip van door zakelijk onroerend goed gedekte bedrijfsleningen), vergeleken met 52 % voor de Unie als geheel in 2020. Het overgrote deel van de leningen heeft echter een variabele rente, waardoor huishoudens kwetsbaar zijn voor aanzienlijke renteschommelingen.
 - Tegelijkertijd hebben de banken die in Bulgarije actief zijn, een relatief hoog niveau van eigen vermogen, met een tier 1-kapitaalratio van 24 % in december 2020. Indien de kwetsbaarheden in verband met de niet-zakelijk onroerendgoedmarkt blijven toenemen, zou de hoge absorptiecapaciteit van de banksector een matigende factor zijn voor de risico's voor de financiële stabiliteit die zich kunnen ophopen. Een ander specifiek kenmerk van de banksector is het overheersende gebruik van de standaardbenadering voor kredietrisicoblootstellingen, die potentiële risico's in verband met niet-zakelijk onroerend goed beperkt. Het aandeel van risicogewogen activa in de totale activa blijft boven de 50 %. Dienovereenkomstig bedraagt het effectieve risicogewicht van banken die gebruik maken van de standaardbenadering voor niet-zakelijk onroerendgoedleningen aan huishoudens 48 %, terwijl het effectieve risicogewicht van banken die interne ratings gebruiken 25 % bedraagt.
 - In vergelijking met de landen van de Unie in het algemeen zouden, hoewel het aandeel van hypothecaire leningen in de portefeuilles van banken beperkt is en de schuldenlast van de huishoudens momenteel laag is, de gunstige voorwaarden voor hypothecaire financiering op middellange termijn een risico kunnen vormen voor de ontwikkeling van een spiraal tussen huizenprijzen en hypothecair krediet. Enerzijds houdt de stijging van de huizenprijzen in dat de waarde van het onderpand voor vastgoedleningen toeneemt, hetgeen een grotere hefboomwerking aan de zijde van de kredietnemers mogelijk maakt. Anderzijds gaat de stijging van de huizenprijzen doorgaans gepaard met positieve macro-economische ontwikkelingen, die kunnen leiden tot een versoepeling van de kredietverleningsnormen waaraan kredietverstrekkers zich houden. Tegelijkertijd kan het toenemende aanbod van vastgoedleningen extra opwaartse druk uitoefenen op de huizenprijzen. Op middellange termijn zou een dergelijke spiraal kunnen leiden tot een kredietgedreven zeepbel voor de huizenprijzen en tot huishoudens met een buitensporige schuldenlast.
 - Het ESRB erkent dat er in Bulgarije verschillende maatregelen bestaan om de huidige kwetsbaarheden met betrekking tot niet-zakelijk onroerend goed te beperken. Bovendien is het positieve anticyclische kapitaalbufferpercentage (*countercyclical capital buffer (CCyB) rate*) een geschikt instrument om de kwetsbaarheden in verband met de snelle kredietgroei, die in alle sectoren wijdverspreid is, aan te pakken en de veerkracht van de banksector te vergroten. In september 2021 werd besloten dat de CCyB met ingang van 1 oktober 2022 zou worden verhoogd van 0,5 % tot 1 %. Het ESRB merkt ook op dat in Bulgarije een rechtskader voor kredietnemerger-

⁽³⁾ Risk Dashboard van de Europese Bankautoriteit, beschikbaar op: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>

baseerde maatregelen is vastgesteld in 2019 en dat overeenkomstig artikel 124 van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad ⁽⁴⁾ een risicogewichtondergrens wordt toegepast op hypothecaire leningen met relatief hogere lening-waarderatio's (*loan-to-value ratios*) voor banken die de standaardbenadering volgen. Een risicogewicht van 35 % wordt toegekend aan een deel van de blootstelling dat gedekt is door hypotheek op niet-zakelijk onroerend goed dat niet meer bedraagt dan 70 % van de dekkingswaarde.

- h. Vanuit een toekomstgericht perspectief en rekening houdend met de risicovoorzichten op middellange termijn wordt de huidige macroprudentiële beleidsmix gedeeltelijk passend en gedeeltelijk toereikend geacht. Naast de thans toegepaste kapitaal-gebaseerde maatregelen zou de invoering van kredietnemer-gebaseerde maatregelen passend zijn om preventief op te treden tegen de potentiële ontwikkeling van een spiraal tussen huizenprijzen en hypothecair krediet.
- (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 Bulgarije 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 Bulgarije 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 de snelle groei van hypothecaire kredieten, tekenen van overwaardering van de huizenprijzen en het ontbreken van kredietnemer-gebaseerde maatregelen die de opbouw van risico's in verband met de niet-zakelijkonroerendgoedsector zouden kunnen beperken.

Gedaan te Frankfurt am Main, 2 december 2021.

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

⁽⁴⁾ Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).