

**AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET ÁLTAL KIADOTT FIGYELMEZTETÉS****(2021. december 2.)****a horvátországi lakóingatlan-szektorban mutatkozó középtávú sérülékenységekről****(ERKT/2021/13)**

(2022/C 122/04)

AZ EURÓPAI RENDSZERKOCKÁZATI TESTÜLET IGAZGATÓTANÁCSA,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre,

tekintettel a pénzügyi rendszer európai uniós makroprudenciális felügyeletéről és az Európai Rendszerkockázati Testület létrehozásáról szóló, 2010. november 24-i 1092/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletre <sup>(1)</sup> és különösen annak 3. cikke (2) bekezdésének c) pontjára, valamint 16. és 18. cikkére,

tekintettel az Európai Rendszerkockázati Testület eljárási szabályzatának elfogadásáról szóló, 2011. január 20-i ERKT/2011/1 európai rendszerkockázati testületi határozatra <sup>(2)</sup> és különösen annak 18. cikkére,

mivel:

- (1) A lakásszektor a reálgazdaság kulcsfontosságú ágazata, és a háztartások vagyonának és a banki hitelezésnek a jelentős részét képviseli. A lakóingatlanok nagymértékben vannak jelen a háztartások eszközállományában, és a lakáscélú hitelek gyakran nagy részt képviselnek a bankok mérlegében. A lakásépítés ezen túlmenően jellemzően a reálgazdaság fontos összetevője, a foglalkoztatás, a beruházás és a növekedés forrása.
- (2) Az elmúlt pénzügyi válságok és több ország tapasztalata megmutatták, hogy az ingatlanpiacokon jelentkező, nem fenntartható fejlemények súlyos hatással járhatnak a pénzügyi rendszer és a gazdaság egészének stabilitására nézve bármely országban, amely határokon átnyúló kedvezőtlen tovaggyűrűző hatásokhoz is vezethet. A pénzügyi stabilitásra gyakorolt hatás közvetlen és közvetett is lehet. A közvetlen hatás a jelzáloghitel-portfóliókból eredő hitelezési veszteség a kedvezőtlen gazdasági és pénzügyi körülmények és a lakóingatlan-piac párhuzamos negatív tendenciái miatt. A közvetett hatás a háztartások fogyasztásának kiigazításához kapcsolódik, a reálgazdaságot és a pénzügyi stabilitást érintő további következményekkel.
- (3) Az ingatlanpiacok hajlanak a ciklikus fejlődésre. A túlzott kockázatvállalás, a túlzott tőkeáttétel és az összehangolatlan ösztönzők az ingatlan-ciklus felfelé ívelő szakaszában súlyos negatív hatással lehetnek a pénzügyi stabilitásra és a reálgazdaságra egyaránt. Mivel a lakóingatlanok szerepe a pénzügyi és makrogazdasági stabilitás szempontjából jelentős, különösen fontos a sérülékenységek felhalmozódásának megelőzésére törekedni a lakóingatlan-piacon a makroprudenciális politika segítségével, amellyel, hogy azt a rendszerszintű kockázatok csökkenésének eszközeként használják.
- (4) Jóllehet a ciklikus tényezők fontos szerepet játszanak az Európai Gazdasági Térség (EGT) országainak ingatlanpiacain azonosított sérülékenységek fokozásában, szerkezeti tényezők is előmozdították ezeket a sérülékenységeket. Ezek közé a szerkezeti tényezők közé tartozik a lakáskínálati hiány – amely felfelé nyomja a lakóingatlanárakat és a saját ingatlant vásárló háztartások adósságát –, és más olyan közpolitikák, amelyek túlzott kölcsönfelvétellel ösztönözhetik a háztartásokat. Mivel e tényezők túlmutatnak a makroprudenciális politikán, a más szakpolitikai területekről származó intézkedések kiegészíthetők és támogathatják a jelenlegi makroprudenciális intézkedéseket az egyes országok lakóingatlan-piaci sérülékenységeinek hatékony kezelésében, anélkül, hogy túlzott költségek keletkeznének a reálgazdaság és a pénzügyi rendszer számára.
- (5) A Covid19-világjárvány 2020. évi kitörése és az ahhoz kapcsolódó válság nem vezetett a lakáspiacok ciklikus hanyatlásához. A fokozatos növekedés időszakát követően és az alacsony kamatkörnyezet közepette a lakóingatlanárak és a hitelezés növekedése több országban sokkal inkább tovább gyorsult, jelentősen meghaladva a háztartások jövedelmének növekedését. A világjárvány hatásának és az abból eredő gazdasági bizonytalanságnak az enyhítése érdekében különböző intézkedéseket és szakpolitikákat – például moratóriumokat és állami garanciákat – vezettek be. E tágabb szakpolitikai összefüggésben néhány országban ideiglenesen enyhítették a korábban tervezett

<sup>(1)</sup> HL L 331., 2010.12.15., 1. o.<sup>(2)</sup> HL C 58., 2011.2.24., 4. o.

makroprudenciális intézkedéseket, vagy elhalasztották azok aktiválását. A gazdasági helyzet jelenleg megfigyelhető javulása lehetővé teszi a makroprudenciális politika kiigazítását azokban az országokban, ahol folytatódott a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek felhalmozódása.

- (6) Az Európai Rendszerkockázati Testület (ERKT) nemrég befejezte a lakóingatlanokhoz kapcsolódó sérülékenységek szisztematikus és előrettekintő, az EGT egészére kiterjedő elemzését.
- (7) Horvátország tekintetében e közelmúltbeli elemzés a következőket tárta fel:
- a) A hosszabb ideig tartó korrekció és visszafogott növekedés után a reál lakásárak növekedése 2019 elején 8 %-ra gyorsult az előző év azonos időszakához viszonyítva. A Covid19-világjárvány kitörése óta a lakásár-dinamika továbbra is erőteljes maradt. A Hrvatska narodna banka becslései szerint a lakásárak egyre inkább eltérnek az azokat meghatározó, hosszú távú gazdasági tényezőktől.
  - b) A keresleti és a kínálati oldalon számos tényező különböző mértékben befolyásolhatja a lakásárak alakulását Horvátország különböző régióiban. Először, egyes régiókban a lakások iránti kereslet jelentős részét (a Hrvatska narodna banka szerint összességében körülbelül 10 %-ot) a külföldi vásárlók jelentik. Bár a Covid19-világjárvány kitörése után összességében alacsonyabb volt a tranzakciós tevékenység, a Hrvatska narodna banka szerint a külföldi vevők aránya a válság előtti szinten maradt. Másodszor, Horvátországot két földrengés rázta meg 2020-ban, mindkettő a zágrábi régiót sújtotta és lakóépületeket rongált meg. Ezek a történések hiányosságokat tártak fel az azon lakásokra alkalmazott minőségi szabványokban, amelyek még az 1960-as évek előtt, azaz még azt megelőzően épültek, hogy Horvátországban bevezették a földrengésbiztos szabványokat. Ennek eredményeként e lakások némelyikének viszonylag alacsonyabb szintű likviditása csökkentheti a tranzakció tárgyát képező lakásállományt, és ez magasabb általános lakásárakhoz vezethet. Ezzel párhuzamosan a megromló lakások fokozatos helyreállítása, amelynek költségét 2020-ban a bruttó hazai termék (GDP) 23 %-ára becsülték, a fokozott építőipari tevékenység és annak a gazdaságra gyakorolt pozitív hatása révén növelheti a lakásárakat. Végül, Horvátország kormánya 2020-ban kiterjesztette a 2017 vége óta működő lakástámogatási rendszert, amely a kevésbé fejlett régiókban magasabb támogatást biztosít az első lakásvásárlóknak.
  - c) Bár a Hrvatska narodna banka szerint az ingatlantranzakcióknak csak mintegy felét finanszírozzák banki hitelekkel, 2019 második felében, és különösen 2020 folyamán felgyorsult a lakáscélú jelzáloghitelek reál növekedése. Ez 2021 januárja és augusztusa között átlagosan körülbelül 7,5 % volt. Ezt a dinamikát bizonyos mértékig az állami lakástámogatási program hajtotta: a támogatott hitelek aránya a 2019. évi 18 %-ról 35 %-ra nőtt 2020-ra.
  - d) A Hrvatska narodna banka lakáscélú jelzáloghitelezési szabályokra vonatkozó új adatgyűjtése arra enged következtetni, hogy 2021 első felében a hitelfedezeti mutató (LTV-mutató) az új hitelek jelentős részében meghaladta a 90 %-ot. E hitelek közül sok államilag támogatott hitel volt, amelyek LTV-mutatója jellemzően 90 % és 100 % között mozgott. Az új hitelek mintegy 10 %-ának LTV-mutatója meghaladta a 100 %-ot. Az új hitelek körülbelül egynegyedét továbbá 40 % feletti jövedelemarányos hitelszolgálati rátával (LSTI-mutató) nyújtották. Ezen túlmenően ezen új hitelek némelyikének LTV-mutatója is meghaladta a 90 %-ot. Továbbá 2021 első felében egyes új hitelek esetében a futamidő meghaladta a 30 évet.
  - e) Mindeközben az Unió többi részében működő bankokhoz képest a Horvátországban működő bankok viszonylag magas szavatolótőkével rendelkeznek. 2020 decemberében az átlagos alapvetőtőke-megfelelési mutató elérte a 25 %-ot. 2021 júniusában a szavatolótőke-követelmények kiszámításához használt belső minősítésen alapuló módszerrel érintett lakáscélú jelzáloghitelek átlagos kockázati súlya 38 % volt. E hitelek a horvátországi piac mintegy 12 %-át képviselték. A hitelintézetek többsége a sztenderd módszert követi, és ahhoz, hogy az 575/2013/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet<sup>(\*)</sup> által engedélyezett módon kedvezményes kockázati súlyokat rendeljenek a lakóingatlan-kitettségekhez, meg kell felelniük a rendelet 124. cikkében meghatározott szigorúbb kritériumoknak. 2021 júniusában a sztenderd módszert alkalmazó hitelintézeteknél az átlagos kockázati súly 42 % volt.

(\*) Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 176., 2013.6.27., 1. o.).

- f) Ugyanakkor Horvátországban a háztartások eladósodottsága más uniós országokhoz képest viszonylag alacsony. 2020 folyamán reálértéken nőttek a háztartási hitelek, de a lakáshitelekhez képest alacsonyabb mértékben. Ennek oka az általános fogyasztói bizalom csökkenése volt, ami csökkentette az általános fogyasztói hitelek felvételét, miközben a lakáscélú jelzáloghitelekre vonatkozó állami támogatási programok fenntartották az ingatlanhitelek iránti keresletet. További hajtóerő lehet a háztartásoknak nyújtott hitelek kamatlábainak csökkenése. Az Európai Bankhatóság (EBH) szerint 2020 második felében a nemteljesítő hitelek arányának enyhe növekedése volt megfigyelhető a háztartási hitelek és különösen a lakáscélú jelzáloghitelek esetében. 2021 első negyedévében a háztartási hitelek körében összességében nem változott a nemteljesítő hitelek aránya (5,9 %), a lakáscélú jelzáloghitelek esetében pedig kismértékben csökkent (3,6 %-ra).
- g) A többi tagállamhoz képest, míg Horvátországban a lakáscélú jelzáloghitelek aránya a bankok portfóliójában korlátozott, a háztartások eladósodottsága viszonylag alacsony, a bankszektor tőkeellátottsági szintje viszonylag magas, és a lakáskereslet jelentős részét nem bankhitelből finanszírozzák, a kedvező feltételek és a jelzáloghitelre vonatkozó, esetlegesen lazább hitelezési szabályok magukban hordozzák annak kockázatát, hogy középtávon spirál alakul ki a lakásárak és a lakáscélú jelzáloghitelek között. Egyrészt az emelkedő lakásárak miatt nő az ingatlanhitelek fedezetének értéke, lehetővé téve a hitelfelvevők számára a nagyobb tőkeáttételt. Másrészt a lakásárak növekedését általában pozitív makrogazdasági folyamatok kísérik, ami viszont a hitelezési szabályok hitelnövelő általi lazításához vezethet a piacon uralkodó általános optimizmus miatt. Ugyanakkor az ingatlanhitelek növekvő kínálata további felfelé irányuló nyomást gyakorolhat a lakásárakra. Középtávon egy ilyen spirál hitelvezérelt lakásár-buborékhoz vezethet annak ellenére, hogy a lakáskereslet jelentős részét jelenleg a hazai bankhiteltől eltérő forrásokból finanszírozzák. A hiteldinamikát különösen fokozhatják a horvát kormány által kínált lakáscélú jelzáloghitel-támogatások.
- h) Az ERKT elismeri, hogy Horvátországban számos, a lakóingatlanokhoz jelenleg kapcsolódó sérülékenységek enyhítésére irányuló intézkedés van érvényben, különösen az 575/2013/EU rendelet 124. cikkében előírt intézkedés, valamint más tőkealapú intézkedések (pl. a rendszerkockázati tőkepuffer) járulnak hozzá a bankszektor más tagállamokhoz képest viszonylag magas tőkeellátottságához. Ez tartalékokat biztosít a lakóingatlanokkal kapcsolatos kockázatok esetleges megvalósulása esetére. A jövedelemarányos adósságszolgálati rátára (DSTI-mutató) vonatkozó közvetett korlát, amelyet a hitelképességi vizsgálatról szóló EBH iránymutatásokkal és a fizetési késedelemről és kényszerértékesítésről szóló EBH iránymutatásokkal összhangban vezettek be, bizonyos mértékben szintén védőhálóként szolgál a hitelfelvevők túlzott adósságterhe ellen. Az ERKT azt is elismeri, hogy a hitelfelvevői alapú intézkedésekre vonatkozó, 2020-ban létrehozott jogi keret jelentősen kibővítette a horvátországi makroprudenciális szakpolitikai eszköztárat, és hogy a hitelezési szabályokra vonatkozó részletes adatgyűjtés, amelyet 2020 végén vezettek be, lehetővé teszi a lakóingatlan-piacból eredő kockázatok hatékony figyelemmel kísérését.
- i) Előretekintve és a középtávú kockázati kilátásokat figyelembe véve a jelenlegi makroprudenciális politikai kombináció részben megfelelőnek és részben elégségesnek tekinthető. Előretekintve, a bankszektor viszonylag magas tőkeellátottsága mellett a lakásárak és a hitelek közötti spirál esetleges, a lazított hitelezési szabályok és az állami jelzáloghitel-támogatások által táplált kifejlődése elleni megelőző intézkedésként a lakáscélú jelzáloghitelekkel kapcsolatos jelenlegi makroprudenciális intézkedéseket kiegészíthetné a kifejezetten hitelfelvevői alapú intézkedések bevezetése. Ugyanakkor a makroprudenciális politikákat ki lehetne egészíteni a háztartások növekvő eladósodását elősegítő vagy előmozdító tényezők – nevezetesen az állami jelzáloghitel-támogatások – kezelésére irányuló szélesebb körű szakpolitikai intézkedésekkel annak érdekében, hogy támogassák a horvátországi lakóingatlan-piacon továbbra is fennálló sérülékenységek hatékony és eredményes kezelésére irányuló jelenlegi makroprudenciális intézkedéseket anélkül, hogy túlzott költséget jelentenének a horvát realgazdaság és pénzügyi rendszer számára.
- (8) Az azonosított sérülékenységek kezelését célzó bármely intézkedés aktiválásakor annak kalibrálása és ütemezése során figyelembe kell venni Horvátország helyzetét a gazdasági és pénzügyi ciklusban, és az esetleges implikációkat a kapcsolódó költségek és előnyök tekintetében,

ELFOGADTA EZT A FIGYELMEZTETÉST:

Az ERKT a horvátországi lakóingatlan-szektorban középtávú sérülékenységeket azonosított, amelyek a pénzügyi stabilitást érintő rendszerszintű kockázat forrását képezik, és amelyek a reálgazdaság számára jelentős negatív következményekkel járhatnak. Makroprudenciális szempontból az ERKT úgy véli, hogy a fő sérülékenység a háztartási hitelek gyors növekedése és a lakásárak felülértékelésének esetleges jelei, mivel hiányoznak a hitelfelvevői alapú olyan konkrét intézkedések, amelyek enyhíthetnék a lakóingatlan-szektorhoz kapcsolódó kockázatok felhalmozódását.

Kelt Frankfurt am Mainban, 2021. december 2-án.

*az ERKT titkárságának vezetője,*  
*az ERKT igazgatótanácsa nevében*  
Francesco MAZZAFERRO

---