

**UPOZORENJE EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE****od 2. prosinca 2021.****o srednjoročnim slabostima sektora stambenih nekretnina u Mađarskoj****(ESRB/2021/15)**

(2022/C 122/06)

OPĆI ODBOR EUROPSKOG ODBORA ZA SISTEMSKE RIZIKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike <sup>(1)</sup>, a posebno njezin članak 3. stavak 2. točku (c) i članke 16. i 18.,

uzimajući u obzir Odluku ESRB/2011/1 Europskog odbora za sistemske rizike od 20. siječnja 2011. o donošenju Poslovnika Europskog odbora za sistemske rizike <sup>(2)</sup>, a posebno njezin članak 18.,

budući da:

- (1) Stanovanje je ključni sektor realnog gospodarstva i predstavlja velik dio bogatstva kućanstava i bankarskog kreditiranja. Stambene nekretnine čine velik dio imovine kućanstava, a stambeni krediti često čine velik dio bilanci banaka. Nadalje, stanogradnja je obično važan element realnog gospodarstva kao izvor zapošljavanja, ulaganja i rasta.
- (2) Prethodne financijske krize i iskustvo u mnogim zemljama pokazali su da neodrživi razvoj na tržištima nekretnina može imati ozbiljne posljedice na stabilnost financijskog sustava i gospodarstva u cjelini u bilo kojoj zemlji, što može dovesti i do negativnih prekograničnih prelijevanja. Učinci na financijsku stabilnost mogu biti izravni i neizravni. Izravni učinci sastoje se od kreditnih gubitaka iz portfelja hipotekarnih kredita zbog nepovoljnih gospodarskih i financijskih uvjeta te istodobnih negativnih kretanja na tržištu stambenih nekretnina. Neizravni učinci odnose se na prilagodbe potrošnje kućanstava, s daljnjim posljedicama za realno gospodarstvo i financijsku stabilnost.
- (3) Tržišta nekretnina sklona su cikličkim kretanjima. Prekomjerno preuzimanje rizika, prekomjerna financijska poluga i neusklađeni poticaji tijekom oporavka ciklusa nekretnina mogu dovesti do ozbiljnih negativnih posljedica za financijsku stabilnost i realno gospodarstvo. S obzirom na važnost stambenih nekretnina za financijsku i makroekonomsku stabilnost, posebno je važno nastojati spriječiti nakupljanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina primjenom makrobonitetne politike, uz njihovu upotrebu kao sredstva za smanjenje sistemskog rizika.
- (4) Iako ciklički čimbenici imaju važnu ulogu u poticanju slabosti utvrđenih na tržištima stambenih nekretnina u zemljama Europskog gospodarskog prostora (EGP), te su slabosti uzrokovali i strukturni čimbenici. Ti strukturni čimbenici mogu uključivati nedostatak stambene ponude, što je vršilo pritisak na povećanje cijena stambenih nekretnina i duga kućanstava koja kupuju vlastite nekretnine, te druge javne politike koje mogu potaknuti kućanstva na prezaduženost. S obzirom na to da ti čimbenici nadilaze makrobonitetnu politiku, mjere koje potječu iz drugih područja politike mogu dopuniti i poduprijeti postojeće makrobonitetne mjere za učinkovito i djelotvorno rješavanje slabosti na tržištima stambenih nekretnina u pojedinim državama, bez stvaranja prekomjernih troškova za realno gospodarstvo i financijski sustav.
- (5) Izbijanje pandemije bolesti COVID-19 u 2020. i s njom povezana kriza nisu doveli do cikličkog pada na tržištima stambenih nekretnina. Umjesto toga, nakon razdoblja postupnog rasta i usred niskih kamatnih stopa realne cijene stambenih nekretnina i rast kreditiranja dodatno su se ubrzali u nekoliko zemalja, što je uvelike premašilo rast dohotka kućanstava. Kako bi se ublažile posljedice pandemije i posljedična gospodarska nesigurnost, provedene su razne mjere i politike, kao što su moratoriji i državna jamstva. U tom širem kontekstu politike prethodno planirane

<sup>(1)</sup> SL L 331, 15.12.2010., str. 1.

<sup>(2)</sup> SL C 58, 24.2.2011., str. 4.

makrobonitetne mjere privremeno su ublažene ili je njihova aktivacija u nekim zemljama odgođena. Trenutačno uočeno poboljšanje gospodarske situacije omogućuje prilagodbu makrobonitetne politike u onim zemljama u kojima su se i dalje povećavale slabosti povezane s stambenim nekretninama.

- (6) Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) nedavno je zaključio sustavnu i progresivnu procjenu ranjivosti povezanih s stambenim nekretninama na razini EGP-a.
- (7) Kad je riječ o Mađarskoj, u nedavnoj procjeni otkriveno je sljedeće:
- a. Godišnji rast realnih cijena stambenih nekretnina bio je gotovo ili veći od 10 % od 2015. do 2019., a posebno je izražen u Budimpešti. Prema procjenama Magyar Nemzeti Bank (MNB), takva dinamika dovela je do znatne precijenjenosti, koja je u trećem tromjesečju 2019. dosegla vrhunac od 18 % u Budimpešti i 3 % na razini cijele zemlje. Podaci MNB-a upućuju na to da su se kretanja cijena znatno razlikovala u različitim dijelovima zemlje. S jedne strane, u realnim vrijednostima cijene stambenih nekretnina u Budimpešti počele su se usporevati krajem 2019., stagnirati ili blago padati 2020. te su u prvoj polovini 2021. ostale umjerene. S druge strane, cijene su ubrzale dvoznamenkasti rast u drugim područjima, posebno u manjim općinama i ruralnim područjima, u kojima su kućanstva imala pravo na državnu subvenciju za kupnju stambenih objekata. Iz perspektive budućnosti, povratak međunarodnog turizma bit će važna odrednica kretanja cijena stambenih nekretnina u Budimpešti. Na razini cijele zemlje daljnja upotreba različitih državnih programa subvencija <sup>(3)</sup> može pridonijeti pritisku potražnje na cijene stambenih nekretnina, dok povlašteni porez na dodanu vrijednost za novu gradnju <sup>(4)</sup> može ublažiti ograničenja ponude u srednjoročnom razdoblju.
  - b. Hipotekarni krediti snažno rastu od sredine 2018., a realne godišnje stope rasta veće su od ili blizu 5 %. Iako je prema procjenama MNB-a samo otprilike polovina stambenih transakcija ostvarena putem bankovnih kredita u 2020., rast realnih godišnjih hipotekarnih kredita ubrzao se na prosječno 6,8 % u razdoblju od siječnja do kolovoza 2021. U međuvremenu je realni rast kredita kućanstvima u prosjeku iznosio 10 % u odnosu na prethodnu godinu. Iako je taj rast premašio realni rast hipotekarnih kredita, potaknut je rastom kredita za potporu pred rođenje djeteta, kao i udjelom kredita kućanstvima u moratoriju (31 % ukupnih kredita za stambene nekretnine i 42 % prihvatljivih kredita za stambene nekretnine još je bilo u tom moratoriju te stoga nije amortizirano, u lipnju 2021.). Bez učinka moratorija stvarni godišnji rast hipotekarnih kredita i kredita kućanstava u prvoj polovini 2021. dosegnuo je 0,7 % odnosno 2,7 %, prema procjenama MNB-a. Širok raspon programa državnih subvencija, uključujući dodatni program državnih subvencija uveden početkom 2021., pridonio je i rastu kredita kućanstvima <sup>(5)</sup>.
  - c. Iako su hipotekarni krediti prije 2008. imali vrlo visoke omjere kredita i vrijednosti kolaterala (LTV), 90 % razine kredita imalo je u prvoj polovini 2021. omjer kredita i vrijednosti kolaterala manji od 80 %. To je u određenoj mjeri rezultat brzog rasta cijena stambenih nekretnina i amortizacije starih kredita. Osim toga, od 2015. omjeri kredita i vrijednosti kolaterala novih kredita ograničeni su na 80 %. Međutim, kad je riječ o omjerima otplate duga i dohotka (DSTI), otprilike 22 % postojećih i gotovo 25 % novih hipotekarnih kredita (izraženo u smislu obujma) imalo je, u prvoj polovini 2021., omjere otplate duga i dohotka između 40 % i 60 %. Ovo je djelomično posljedica viših ograničenja omjera otplate duga i dohotka za dužnike s visokim dohotkom, čiji udio u novim kreditima raste: u prvoj polovini 2021. oko 60 % novih kredita u stambene svrhe ispunjavalo je uvjete za viša ograničenja od 60 % na ograničenje omjera otplate duga i dohotka (s mjesečnim neto dohotkom dužnika iznad regulatornog praga od 500 000 HUF), a 5 % novih stambenih kredita imalo je omjer otplate duga i dohotka iznad 50 %. Iako su se dospjeća novih kredita blago produljivala, prema MNB-u, dokazi ne upućuju na to da se dulja dospjeća sve više upotrebljavaju za zaobilazanje postojećih ograničenja omjera otplate duga i dohotka.
  - d. Fiksne kamatne stope češće su se primjenjivale u odnosu na kredite kućanstvima nakon što je MNB 2017. uveo certifikacijski žig. To je dostupno samo za stambene kredite s razdobljem fiksiranja kamatne stope od najmanje pet godina. Proširenje stambenih kredita s duljim razdobljima fiksiranja kamatne stope dodatno je pojačano nižim ograničenjima omjera otplate duga i dohotka, koji se primjenjuju od listopada 2018. za hipotekarne

<sup>(3)</sup> Subvencija za kupnju kuće i krediti za potporu pred rođenje djeteta, što je beskamatni zajam bez ograničenja svrhe.

<sup>(4)</sup> Povlašteni porez na dodanu vrijednost za izgradnju novog objekta ponovno je uveden u siječnju 2021. i njime se osiguravaju pogodnosti za stambene objekte dovršene do 2026. (uz građevinske dozvole izdane do 2022.).

<sup>(5)</sup> Dodatnim državnim programom subvencija pruža se fiskalna potpora kućanstvima koja su već uključena u program subvencija za kupnju stambenih objekata.

kredite s razdobljem fiksiranja kamatne stope kraćim od 10 godina. Od veljače 2021. oko 75 % novih kredita bilo je fiksno na 10 godina, a 25 % novih kredita na 5 godina. Međutim, uzimajući u obzir stanje kredita, krediti s razdobljima fiksiranja kraćima od jedne godine i dalje su činili gotovo 40 % odobrenih kredita, iako se taj udio postupno smanjuje.

- e. Moratorij na kredite povezan s pandemijom bolesti COVID-19 nedavno je produljen do lipnja 2022. Međutim, prihvatljivost u pogledu moratorija je smanjena, i stanje stambenih kredita koji su ostali pod moratorijem čine otprilike 5 % ukupnog portfelja nedospjelih stambenih kredita. Prema analizi MNB-a, krediti u ranijem i obuhvatnijem moratoriju dužnika stambenih kredita koji su zaposleni u osjetljivim sektorima činili su približno 10 % svih nepodmirenih kredita.
  - f. ESRB razumije makrobonitetne mjere koje su na snazi u Mađarskoj i kojima se ublažavaju trenutačne slabosti u pogledu nekretnina, odnosno ograničenja omjera kredita i vrijednosti kolaterala i omjera otplate duga i dohotka. Nadalje, ESRB razumije da su banke propisno priznale povećanje kreditnog rizika zbog produljenog moratorija tako što su neke od kredita klasificirale kao kredite faze 2.
  - g. Iz perspektive budućnosti i uzimajući u obzir srednjoročne izgledе za rizike, trenutačna kombinacija makrobonitetne politike smatra se djelomično primjerenom i djelomično dostatnom. Ako se slabosti stambenih nekretnina nastave povećavati, pooštavanje ograničenja omjera otplate duga i dohotka, nadopunjujući ga s ograničenjem dospjeća i/ili uvođenje zaštitnog sloja za sistemski rizik ili protucikličkog zaštitnog sloja kapitala, doprinijelo bi ublažavanju tih slabosti. Međutim, makrobonitetne politike trebalo bi dopuniti širim političkim djelovanjem usmjerenim na ublažavanje ili uklanjanje čimbenika koji olakšavaju ili promiču povećanje zaduženosti kućanstava ili neuravnoteženu pristupačnost stambenih nekretnina. Tim bi se politikama trebale podupirati trenutačne makrobonitetne mjere za učinkovito i djelotvorno rješavanje preostalih slabosti utvrđenih na tržištu stambenih nekretnina u Mađarskoj, bez stvaranja prekomjernih troškova za mađarsko realno gospodarstvo i financijski sustav. U Mađarskoj se državnim subvencijama i kreditima za potporu može pridonijeti povećanju potražnje za stambenim nekretninama u vlasništvu stanara, što dovodi do veće precijenjenosti cijena stambenih nekretnina i zaduženosti kućanstava u kontekstu nedovoljne ponude stambenih nekretnina. Stoga bi daljnje politike mogle uključivati uklanjanje poticaja za veću zaduženost kućanstava, posebno državne subvencije i kredita za potporu, te osiguravanje odgovarajuće stambene ponude i učinkovitog tržišta najma nekretnina. Bilo bi preporučljivo da u sljedećim tromjesečjima nacionalna tijela nastave pratiti kreditnu kvalitetu duga kućanstava pod moratorijem i osiguraju odgovarajuće rezervacije za očekivane gubitke.
- (8) Pri aktivaciji mjera za uklanjanje utvrđenih slabosti, pri njihovoj kalibraciji i postupnom uvođenju trebalo bi uzeti u obzir položaj Mađarske u gospodarskom i financijskom ciklusu te sve moguće posljedice u pogledu povezanih troškova i koristi,

DONIJELO JE OVO UPOZORENJE:

ESRB je utvrdio srednjoročne slabosti sektora stambenih nekretnina u Mađarskoj kao izvor sistemskog rizika za financijsku stabilnost, što bi moglo imati ozbiljne negativne posljedice za realno gospodarstvo. Iz makrobonitetne perspektive ESRB smatra da su glavne slabosti sve veći rizik od precijenjenosti cijena stambenih nekretnina u kombinaciji s brzim rastom odobravanja hipotekarnih kredita i kredita kućanstvima zajedno s područjima ranjivosti povezanih sa dužnicima s visokom stopom otplate duga.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 2. prosinca 2021.

Voditelj Tajništva ESRB-a,  
u ime Općeg odbora ESRB-a,  
Francesco MAZZAFERRO