

SEGNALAZIONE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO**del 2 dicembre 2021****sulle vulnerabilità a medio termine nel settore immobiliare residenziale in Ungheria****(CERS/2021/15)**

(2022/C 122/06)

IL CONSIGLIO GENERALE DEL COMITATO EUROPEO PER IL RISCHIO SISTEMICO,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico ⁽¹⁾, e in particolare l'articolo 3, paragrafo 2, lettera c), e gli articoli da 16 a 18,

vista la decisione CERS/2011/1 del Comitato europeo per il rischio sistemico, del 20 gennaio 2011, che adotta il regolamento interno del Comitato europeo per il rischio sistemico ⁽²⁾, e in particolare l'articolo 18,

considerando quanto segue:

- (1) L'edilizia abitativa è un settore fondamentale dell'economia reale e rappresenta una parte importante della ricchezza delle famiglie e dei prestiti bancari. Gli immobili residenziali costituiscono una componente significativa del patrimonio delle famiglie e i prestiti per le abitazioni costituiscono spesso una parte importante dei bilanci delle banche. Inoltre, la costruzione di alloggi è di solito una componente importante dell'economia reale, in quanto fonte di occupazione, investimenti e crescita.
- (2) Le crisi finanziarie verificatesi in passato e l'esperienza vissuta in molti paesi hanno dimostrato che dinamiche insostenibili nei mercati immobiliari possono avere gravi ripercussioni sulla stabilità del sistema finanziario e dell'economia nel suo insieme in un dato paese, il che può anche comportare ricadute transfrontaliere negative. Gli effetti sulla stabilità finanziaria possono essere diretti e indiretti. Gli effetti diretti consistono in perdite su crediti dai portafogli ipotecari a causa di condizioni economiche e finanziarie sfavorevoli e di sviluppi negativi simultanei nel mercato immobiliare residenziale. Gli effetti indiretti sono collegati ad adeguamenti dei consumi delle famiglie, con ulteriori conseguenze per l'economia reale e la stabilità finanziaria.
- (3) I mercati immobiliari sono soggetti ad andamenti ciclici. L'assunzione di rischi eccessivi, l'eccesso di leva finanziaria e incentivi disallineati durante la ripresa del ciclo immobiliare possono avere gravi conseguenze negative sia per la stabilità finanziaria che per l'economia reale. Data la rilevanza degli immobili residenziali per la stabilità finanziaria e macroeconomica, riveste particolare importanza cercare di prevenire l'accumulo di vulnerabilità nei mercati immobiliari residenziali attraverso l'uso di una politica macroprudenziale, oltre all'uso di tale politica come mezzo per attenuare i rischi sistemici.
- (4) Se da un lato i fattori ciclici svolgono un ruolo importante nell'alimentare le vulnerabilità individuate nei mercati immobiliari residenziali dei paesi dello Spazio economico europeo (SEE), dall'altro sono anche fattori strutturali ad aver determinato tali vulnerabilità. Questi fattori strutturali possono includere una carenza di offerta abitativa, che ha esercitato una pressione al rialzo sui prezzi delle abitazioni e sul debito delle famiglie che acquistano la loro proprietà, nonché altre politiche pubbliche che possono incentivare le famiglie a contrarre prestiti eccessivi. Dato che tali fattori vanno al di là della politica macroprudenziale, le misure derivanti da altre politiche possono integrare e sostenere le attuali misure macroprudenziali per far fronte alle vulnerabilità che caratterizzano i mercati immobiliari residenziali nei singoli paesi in modo efficiente ed efficace, senza generare costi eccessivi per l'economia reale e il sistema finanziario.
- (5) La diffusione della pandemia di COVID-19 nel 2020 e la crisi correlata non hanno condotto a un rallentamento ciclico nei mercati immobiliari. Piuttosto, dopo un periodo di crescita graduale e in un contesto di tassi di interesse bassi, la crescita del prezzo reale delle abitazioni e dei prestiti ha subito un'ulteriore accelerazione in diversi paesi, superando largamente la crescita dei redditi delle famiglie. Al fine di attenuare l'impatto della pandemia e la conseguente incertezza economica sono state attuate varie misure e politiche, quali moratorie e garanzie pubbliche.

⁽¹⁾ GUL 331 del 15.12.2010, pag. 1.

⁽²⁾ GU C 58 del 24.2.2011, pag. 4.

In questo ampio contesto politico, le misure macroprudenziali precedentemente programmate sono state temporaneamente allentate oppure la loro attivazione è stata ritardata in alcuni paesi. Il miglioramento nella situazione economica attualmente osservabile consente un aggiustamento della politica macroprudenziale in quei paesi in cui le vulnerabilità relative agli immobili residenziali hanno continuato ad accumularsi.

- (6) Recentemente il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) ha condotto una valutazione sistematica e prospettica a livello del SEE delle vulnerabilità relative agli immobili residenziali.
- (7) Per quanto riguarda l'Ungheria, tale recente valutazione ha rivelato che:
- Tra il 2015 e il 2019 la crescita annuale dei prezzi reali delle abitazioni è stata prossima o superiore al 10 % e particolarmente pronunciata a Budapest. Secondo le stime della Magyar Nemzeti Bank (MNB), tale dinamismo ha determinato una notevole sopravvalutazione che, nel terzo trimestre del 2019, ha raggiunto un picco del 18 % a Budapest e del 3 % nell'intero paese. I dati della MNB indicano che tale evoluzione dei prezzi è avvenuta in modo significativamente disomogeneo nelle diverse parti del paese. Da un lato, in termini reali i prezzi delle abitazioni a Budapest hanno registrato un primo rallentamento alla fine del 2019, sono rimasti stabili o sono leggermente calati nel 2020 e sono rimasti moderati nella prima metà del 2021. Dall'altro, i prezzi hanno registrato un'accelerazione a due cifre in altre zone, in particolare nei comuni più piccoli e nelle zone rurali in cui le famiglie erano idonee a ricevere sovvenzioni governative per l'acquisto di abitazioni. In un'ottica prospettica, il ritorno del turismo internazionale costituirà un importante elemento determinante nell'evoluzione dei prezzi delle abitazioni a Budapest. Nell'intero paese, l'ulteriore utilizzo di diversi programmi governativi di sovvenzioni ⁽³⁾, può contribuire all'aumento di pressioni dal lato della domanda sui prezzi delle abitazioni, mentre l'imposta sul valore aggiunto preferenziale per nuove costruzioni ⁽⁴⁾ può allentare i vincoli dal lato dell'offerta nel medio termine.
 - Il credito ipotecario è cresciuto fortemente dalla metà del 2018, con un tasso di crescita annuale reale maggiore o prossimo al 5 %. Sebbene, secondo le stime della MNB, nel 2020 solo la metà delle transazioni per l'acquisto di abitazioni sono state realizzate avvalendosi del credito erogato dalle banche, tra gennaio e agosto 2021 la crescita annua reale del credito ipotecario ha registrato un'accelerazione pari ad una media del 6,8 %. Nel mentre, la crescita reale del credito alle famiglie ha raggiunto una media del 10 % su base annua. Sebbene tale crescita abbia superato la crescita reale dei mutui ipotecari, essa è stata determinata dall'aumento dei prestiti destinati al sostegno prenatale, nonché dalla quota dei prestiti alle famiglie in moratoria (il 31 % del totale dei prestiti garantiti da immobili residenziali e il 42 % dei prestiti idonei garantiti da immobili residenziali erano ancora in tale moratoria e quindi non ammortizzati a giugno 2021). Secondo le stime della MNB, senza l'effetto della moratoria la crescita annua reale dei mutui ipotecari e del credito alle famiglie nella prima metà del 2021 ha raggiunto rispettivamente lo 0,7 % e il 2,7 %. L'ampia gamma di programmi governativi di sovvenzione, incluso l'ulteriore programma governativo di sovvenzione introdotto all'inizio del 2021, ha altresì contribuito alla crescita del credito alle famiglie ⁽⁵⁾.
 - Sebbene, prima del 2008, il rapporto prestito/valore (loan-to-value, LTV) dei mutui ipotecari concessi fosse molto elevato, nella prima metà del 2021 il 90 % delle consistenze dei prestiti presentava un rapporto LTV inferiore all'80 %. Ciò è stato determinato in una certa misura dalla rapida crescita dei prezzi delle abitazioni e dal fatto che i vecchi prestiti fossero stati ammortizzati. Inoltre, dal 2015 è stato apposto il limite dell'80 % al rapporto LTV dei nuovi prestiti. Tuttavia, per quanto riguarda il rapporto tra servizio del debito/reddito (DSTI), circa il 22 % dei prestiti ipotecari in essere e quasi il 25 % dei nuovi prestiti ipotecari (espressi in termini di volume) nella prima metà del 2021 avevano un rapporto DSTI tra il 40 % e il 60 %. Ciò è in parte dovuto ai limiti più elevati applicati al rapporto DSTI nei confronti di mutuatari con reddito alto, la cui quota di nuovi prestiti ipotecari è cresciuta: nella prima metà del 2021, circa il 60 % dei nuovi prestiti a fini abitativi erano idonei all'applicazione dei limiti più elevati del 60 % al limite del rapporto DSTI (con un reddito netto mensile dei mutuatari superiore alle soglie di legge di 500 000 HUF) e il 5 % dei nuovi finanziamenti per l'acquisto di abitazioni aveva un rapporto DSTI superiore al 50 %. Sebbene le scadenze dei nuovi prestiti siano state leggermente prorogate, secondo la MNB non vi è riscontro che si utilizzino in maniera crescente scadenze più lunghe per aggirare i limiti al rapporto DSTI in vigore.
 - Tassi fissi di interesse sono usati sempre più frequentemente nell'ambito del credito alle famiglie dopo che la MNB ha introdotto nel 2017 un marchio di certificazione. Esso può essere utilizzato solo in caso di prestiti per l'acquisto di abitazioni con un periodo di determinazione del tasso di interesse di almeno 5 anni. L'aumento dei prestiti per l'acquisto di abitazioni con periodi di determinazione del tasso di interesse più lunghi si è ulteriormente amplificato dai limiti più bassi al rapporto DSTI, applicabili da ottobre 2018, ai mutui ipotecari

⁽³⁾ Le sovvenzioni per l'acquisto di abitazioni e i prestiti destinati al sostegno prenatale, che sono prestiti senza interessi e senza limiti di scopo.

⁽⁴⁾ L'imposta sul valore aggiunto preferenziale per nuove costruzioni è stata introdotta nel gennaio 2021 allo scopo di agevolare l'acquisto di abitazioni terminate prima del 2026 (con concessioni edilizie ottenute prima del 2022).

⁽⁵⁾ Sulla base dell'ulteriore programma di sovvenzione nazionale viene fornito un sostegno finanziario alle famiglie già coinvolte nel programma di sovvenzione per l'acquisto di abitazioni.

con un periodo di determinazione del tasso di interesse inferiore a 10 anni. A partire dal febbraio 2021, circa il 75 % e il 25 % di nuovi prestiti sono stati erogati rispettivamente per un periodo di 10 e 5 anni. Tenuto conto delle consistenze di prestiti, tuttavia, i prestiti con periodi di determinazione del tasso di interesse inferiori a un anno rappresentavano ancora quasi il 40 % del credito erogato, sebbene tale quota sia gradualmente diminuita.

- e. La moratoria dei mutui connessa alla pandemia di COVID-19 è stata recentemente prorogata fino a giugno 2022. Tuttavia, l'idoneità ad usufruire della moratoria è stata ridotta, e le consistenze dei prestiti delle famiglie che sono rimaste in moratoria rappresenta circa il 5 % del portafoglio totale di prestiti alle famiglie in essere. Secondo l'analisi della MNB, i prestiti nella precedente moratoria di più ampio raggio concessi alle famiglie debentrici occupate in settori vulnerabili rappresentavano circa il 10 % di tutti i prestiti in essere.
 - f. Il CERS riconosce che in Ungheria sono in vigore misure macroprudenziali che attenuano le attuali vulnerabilità del settore immobiliare, in particolare i limiti ai rapporti LTV e DSTI. Inoltre, il CERS riconosce che le banche hanno debitamente riconosciuto l'aumento del rischio di credito dovuto alla proroga di moratorie classificando alcuni mutui come prestiti in fase 2.
 - g. In un'ottica prospettica e tenendo in considerazione le prospettive di rischio di medio termine, l'attuale combinazione di politiche macroprudenziali è ritenuta essere parzialmente adeguata e parzialmente sufficiente. Qualora le vulnerabilità relative agli immobili residenziali continuassero ad aumentare, l'inasprimento del limite applicato al rapporto DSTI unitamente al limite relativo alla scadenza e/o all'introduzione di una riserva di capitale a fronte del rischio sistemico o una riserva di capitale anticiclica potrebbero contribuire ad attenuare tali vulnerabilità. Tuttavia, le politiche macroprudenziali dovrebbero essere integrate da un'azione politica più ampia volta ad attenuare o eliminare i fattori che facilitano o promuovono l'aumento dell'indebitamento delle famiglie o uno squilibrio della possibilità di accesso alle abitazioni. Tali politiche dovrebbero sostenere le attuali misure macroprudenziali per far fronte alle rimanenti vulnerabilità individuate nel mercato immobiliare residenziale dell'Ungheria in modo efficiente ed efficace, senza generare costi eccessivi per l'economia reale e il sistema finanziario ungherese. In Ungheria, le sovvenzioni governative e i prestiti di supporto possono contribuire ad alimentare la domanda per immobili ad uso del proprietario, conducendo a una elevata sopravvalutazione dei prezzi delle abitazioni, accompagnata dall'indebitamento delle famiglie, nel contesto di una carente offerta abitativa. Ulteriori politiche potrebbero quindi prevedere la rimozione di incentivi all'aumento dell'indebitamento delle famiglie, in particolare le sovvenzioni governative e i prestiti di supporto, e assicurare un'offerta abitativa adeguata e un mercato della locazione efficiente. Sarebbe consigliabile che, nei prossimi trimestri, le autorità nazionali continuassero a monitorare la qualità creditizia del debito delle famiglie in moratoria e assicurassero l'adeguatezza degli accantonamenti per le perdite attese.
- (8) All'attivazione di misure per affrontare le vulnerabilità individuate, la loro calibrazione e il loro graduale inserimento dovrebbero tenere conto della posizione dell'Ungheria nei cicli economici e finanziari e delle potenziali implicazioni per quanto riguarda i relativi costi e benefici.

HA ADOTTATO LA PRESENTE SEGNALAZIONE;

Il CERS ha individuato vulnerabilità a medio termine nel settore degli immobili residenziali in Ungheria quale fonte di rischi sistemici per la stabilità finanziaria e potenziale causa di gravi ripercussioni negative per l'economia reale. In una prospettiva macroprudenziale, il CERS ritiene che le principali vulnerabilità siano il crescente rischio di sopravvalutazione dei prezzi delle abitazioni unitamente a una rapida crescita nell'erogazione di mutui ipotecari e del credito alle famiglie associati a sacche di vulnerabilità relative ai mutuatari con un elevato servizio del debito.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 2 dicembre 2021

*Il capo del segretariato del CERS,
per conto del Consiglio generale del CERS*
Francesco MAZZAFERRO