

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS VARNING**av den 2 december 2021****om sårbarheter på medellång sikt inom sektorn bostadsfastigheter i Ungern****(ESRB/2021/15)**

(2022/C 122/06)

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DENNA VARNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd⁽¹⁾, särskilt artikel 3.2 c samt artiklarna 16 och 18,med beaktande av Europeiska systemrisknämndens beslut ESRB/2011/1 av den 20 januari 2011 om arbetsordningen för Europeiska systemrisknämnden⁽²⁾, särskilt artikel 18, och

av följande skäl:

- (1) Bostäder utgör en viktig del av den reala ekonomin som representerar en betydande del av hushållens förmögenhet och bankernas utlåning. Bostäder utgör en stor andel av hushållens tillgångar och bolån utgör ofta en stor andel av bankernas balansräkningar. Bostadsbyggandet är ofta en viktig del av den reala ekonomin som bidrar till jobb, investeringar och tillväxt.
- (2) Historiska fastighetskriser och erfarenheter från många andra länder har visat att en ohållbar utveckling på fastighetsmarknaden kan få stora konsekvenser för det finansiella systemets stabilitet och ekonomin som helhet i ett land, samt även medföra oönskade spridningseffekter över gränserna. Konsekvenserna för den finansiella stabiliteten kan vara både direkta och indirekta. Direkta effekter är kreditförluster i bolåneportföljerna p.g.a. en negativ ekonomisk och finansiell utveckling samtidigt som bostadsmarknaden också utvecklas negativt. Indirekta effekter är relaterade till förändringar i hushållens konsumtion som får ytterligare konsekvenser för den reala ekonomin och för den finansiella stabiliteten.
- (3) Utvecklingen på fastighetsmarknaderna är ofta cyklisk. En överdriven tendens till risktagande, alltför hög belåning och felaktiga incitament under en uppgångsfas för fastighetsmarknaden kan få allvarliga konsekvenser både för den finansiella stabiliteten och den reala ekonomin. Eftersom bostadssektorn har stor betydelse för båden den finansiella och makroekonomiska stabiliteten är det viktigt att makrotillsynen försöker förhindra framväxten av sårbarheter inom sektorn, utöver dess användning som ett sätt att minska systemrisker.
- (4) Även om cykliska faktorer spelar en viktig roll för en ökad sårbarhet på fastighetsmarknaderna i länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), så finns det även viktiga strukturella faktorer av betydelse. Dessa strukturella faktorer kan inbegripa ett lågt utbud av bostäder – som lägger grunden för stigande huspriser och stigande skulder hos de hushåll som köper en bostad – och andra regler på bostadsmarknaden som kan fungera som incitament för hushållen att ha en alltför hög belåning. Eftersom dessa faktorer går utöver vad makrotillsynen kan åtgärda, kan åtgärder från andra policyområden komplettera och stärka de aktuella makrotillsynsåtgärderna för att på ett effektivt sätt komma till rätta med de sårbarheter som finns på bostadsmarknaderna i olika länder, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet.
- (5) Covid-19-pandemins utbrott 2020 och den därmed sammanhängande krisen har inte lett till någon konjunkturedgång på bostadsmarknaderna. Efter en period med successiv tillväxt, då det samtidigt har varit låg räntenivå, har i stället de reala bostadspriserna och utlåningen ökat ytterligare i flera länder och detta i en betydligt snabbare takt än hushållens inkomster. För att mildra effekterna av pandemin och den därav följande ekonomiska osäkerheten har olika åtgärder och strategier, såsom moratorier och offentliga garantier, genomförts. I denna breda politiska kontext har tidigare planerade makrotillsynsåtgärder tillfälligt lättats eller senarelagts i vissa länder. Den

⁽¹⁾ EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.⁽²⁾ EUT C 58, 24.2.2011, s. 4.

aktuella förbättringen av det ekonomiska läget gör det möjligt att anpassa makrotillsynen i de länder där sårbarheter i samband med bostadsfastigheter har fortsatt att byggas upp.

- (6) Europeiska systemrisknämnden (ESRB) har nyligen genomfört en systematisk och framåtblickande granskning av vilka sårbarheter som finns inom sektorn bostadsfastigheter i hela EES.
- (7) Vad gäller Ungern har denna senaste granskning visat att:
- a. Den årliga ökningen av de reala bostadspriserna låg nära eller över 10 procent mellan 2015 och 2019 och var särskilt markant i Budapest. Enligt uppskattningar från Magyar Nemzeti Bank (MNB) ledde denna dynamik till en betydande övervärdering med en topp på 18 procent i Budapest och 3 procent i landet som helhet under tredje kvartalet 2019. Data från MNB visar att prisutvecklingen har varierat avsevärt i olika delar av landet. Å ena sidan började bostadspriserna i Budapest i reala termer att avta i slutet av 2019, stagnerade eller minskade något under 2020 och har varit måttliga under första halvåret 2021. Å andra sidan ökade priserna tvåsiffrigt i andra områden, särskilt i mindre kommuner och på landsbygden, där hushållen varit berättigade till statligt stöd vid bostadsförvärv. Ur ett framåtblickande perspektiv kommer den internationella turismens återkomst att vara en viktig faktor för hur bostadspriserna kommer att utvecklas i Budapest. I landet som helhet kan fortsatt användning av olika statliga subventionsprogram ⁽³⁾ bidra till att bostadspriserna fortsätter öka, medan de nya momsreglerna för nybyggnation ⁽⁴⁾ kan förbättra utbudet av bostäder på medellång sikt.
 - b. Bolånen har ökat stadigt sedan mitten av 2018, med en real årlig tillväxt på över eller nära 5 procent. Trots att MNB:s beräkningar visar att endast ungefär hälften av bostadstransaktionerna realiserades genom banklån under 2020, hade bolån en real årlig tillväxt på i genomsnitt 6,8 procent mellan januari och augusti 2021. Samtidigt uppgick den reala ökningen av hushållens skulder till i genomsnitt 10 procent på årsbasis. Även om denna ökning översteg den reala ökningen av bolånen, har den drivits på av ökningen av prenatala barnbidrag, samt den andel av hushållens lån som omfattas av moratoriet (31 procent av alla bostadslån och 42 % av de godtagbara bostadslånen omfattades fortfarande av moratoriet och amorterades därmed inte i juni 2021). Utan effekterna av moratoriet uppgick den reala årliga ökningen av bolån och hushållens lån under första halvåret 2021 till 0,7 procent respektive 2,7 procent enligt MNB:s beräkningar. Det breda utbudet av statliga subventionsprogram, inklusive det nya statliga subventionsprogrammet som infördes i början av 2021, har också bidragit till ökningen i hushållens lån ⁽⁵⁾.
 - c. Trots att om bostadslån beviljades med mycket hög belåningsgrad (LTV) före 2008, hade 90 procent av lånestocken en LTV-kvot under 80 procent under första halvåret 2021. Detta är i viss mån resultatet av snabbt ökande bostadspriser samt amorteringen av gamla lån. Dessutom är LTV-kvoten för nya lån begränsad till 80 procent sedan 2015. Vad gäller kvoten mellan skuldbetalning/inkomst (DSTI) hade dock cirka 22 procent av de befintliga lånen och nästan 25 procent av de nya bostadslånen (uttryckt i volym) under första halvåret 2021 DSTI-kvoter på 40–60 procent. Detta har delvis berott på högre gränser för DSTI-kvoten för höginkomsttagare vars andel av den nya utlåningen har ökat: under första halvåret 2021 omfattades cirka 60 procent av den nya utlåningen för bostadsändamål av de högre gränserna motsvarande 60 procent som DSTI-kvot (där låntagarens nettoinkomst per månad låg över den lagstadgade tröskeln på 500 000 ungerska forint), och 5 procent av de nya bostadslånen hade en DSTI-kvot på över 50 procent. Även om löptiderna för de nya lånen har blivit något längre, anser MNB inte att det finns tecken som tyder på att längre löptider används i högre grad för att kringgå de aktuella begränsningarna för DSTI-kvoten.
 - d. Fast ränta användes oftare i samband med lån till hushållen efter det att MNB infört en certifiering under 2017. Denna gäller endast bostadslån med en räntebindningstid på minst fem år. Ökningen av bostadslån med längre räntebindningstid har ytterligare förstärkts genom de lägre gränserna för DSTI-kvoten, som tillämpas sedan

⁽³⁾ Stödet vid bostadsförvärv samt ett prenatalt barnbidrag, vilket är ett räntefritt lån utan begränsningar av hur lånet används.

⁽⁴⁾ Den nya förmånliga momsreglerna för nybyggnation återinfördes i januari 2021 och medför fördelar för bostäder som färdigställts senast 2026 (med bygglov utfärdade senast 2022).

⁽⁵⁾ Det nya statliga subventionsprogrammet ger stöd till hushåll som redan deltar i subventionsprogrammet för bostadsköp.

oktober 2018, för bostadslån med en räntebindningstid som understiger 10 år. I februari 2021 hade omkring 75 procent respektive 25 procent av de nya lånen en räntebindningstid på 10 respektive 5 år. Med beaktande av lånestocken utgjorde dock lån med räntebindningstider kortare än 1 år fortfarande nästan 40 procent av den beviljade krediten, även om denna andel gradvis har minskat.

- e. Det moratorium för lån som är kopplat till covid-19 pandemin har nyligen förlängts till juni 2022. Omfattningen på moratoriet har dock minskat, och andelen lån till hushåll som fortfarande omfattas av moratoriet uppgår till ca 5 procent av hushållens samlade utestående lån. Enligt MNB:s analys utgjorde hushållens lån som omfattades av det tidigare, mer omfattande, moratoriet för låntagare som är anställda i sårbara sektorer cirka 10 procent av alla utestående lån.
 - f. ESRB är medvetet om de makrotillsynsåtgärder som finns på plats i Ungern och som minskar de nuvarande sårbarheterna inom fastighetssektorn, främst begränsningarna av LTV- och DSTI-kvoten. ESRB är också medveten om att bankerna är uppmärksammat den ökade kreditrisken till följd av det förlängda moratoriet och har klassificera vissa av lånen som lån i stadie 2.
 - g. I ett framåtblickande perspektiv och med beaktande av riskbilden på medellång sikt bedöms de aktuella makrotillsynsåtgärderna som delvis lämpliga och delvis tillräckliga. Om sårbarheterna inom bostadssektorn fortsätter att öka skulle en skärpning av DSTI-kvoten, kompletterat den med en löptidsgräns, och/eller införandet av en systemriskbuffert eller en kontracyklisk kapitalbuffert, bidra till att minska dessa sårbarheter. Trots detta kan makrotillsynsåtgärderna kompletteras av mer omfattande åtgärder för att minska eller eliminera de faktorer som underlättar eller påskyndar hushållens stigande skuldsättning eller de försvarade möjligheterna att köpa bostäder. Dessa åtgärder bör komplettera de övergripande makrotillsynsåtgärderna för att tackla de återstående sårbarheterna som identifierats inom den ungerska bostadsmarknaden, utan att skapa onödigt höga kostnader för den reala ekonomin och det finansiella systemet i Ungern. Mot bakgrund av ett för lågt utbud av bostäder kan statliga subventioner och stödlån i Ungern bidra till att stimulera efterfrågan på bostäder som ägs av de boende, vilket kan leda till en högre övervärdering av bostäder och högre skuldsättning för hushållen. Ytterligare politiska åtgärder skulle kunna inriktas på att ta bort incitament för hushållen att skuldsätta sig allt mer, särskilt statliga subventioner och stödlån, samt att säkerställa ett tillräckligt utbud av bostäder och en väl fungerande hyresmarknad. Under de kommande kvartalen bör de nationella myndigheterna fortsätta att bevaka kreditkvaliteten på hushållens skulder som omfattas av moratoriet och säkerställa tillräckliga avsättningar för de förväntade förlusterna.
- (8) När man aktiverar åtgärder för att korrigerar sårbarheter som har identifierats bör införandet och kalibreringen ta hänsyn till var Ungern befinner sig i den ekonomiska och finansiella cykeln samt alla potentiella konsekvenser vad gäller de tillhörande kostnaderna och fördelarna.

HÄRIGENOM KONSTATERAS FÖLJANDE.

ESRB har identifierat sårbarheter på medellång sikt inom bostadssektorn i Ungern som kan utgöra en källa till systemrisk för den finansiella stabiliteten och som kan medföra allvarliga negativa konsekvenser för realekonomin. Ur ett makrotillsynsperspektiv anser ESRB att de största sårbarheterna är den ökande risken för övervärdering av bostäderna i kombination med den snabba tillväxten av hypotekslån och andra lån till hushållen, samt även marknadssegment med låntagare som har stora skuldbetalningar.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 2 december 2021.

På ESRB-styrelsens vägnar
Francesco MAZZAFERRO
Chef för ESRB:s sekretariat