

**WAARSCHUWING VAN HET EUROPEES COMITÉ VOOR SYSTEEMRISICO'S****van 2 december 2021****betreffende kwetsbaarheden op middellange termijn in de niet-zakelijkonroerendgoedsector in Slowakije****(ESRB/2021/16)**

(2022/C 122/07)

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 <sup>(1)</sup>, 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 <sup>(2)</sup>, 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) Voorbijge financiële crises en ervaringen in veel landen toonden aan dat onstabiele ontwikkelingen in onroerendgoedmarkten 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 een 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 en de daaruit voortvloeiende economische onzekerheid te beperken, zijn diverse maatregelen en beleidslijnen, zoals

<sup>(1)</sup> PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.

<sup>(2)</sup> PB C 58 van 24.2.2011, blz. 4.

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 Slowakije betreft, is uit deze recente beoordeling gebleken dat:
  - a. De huizenprijzen zijn de afgelopen vijf jaar in Slowakije in reële termen voortdurend gestegen. Ondanks de aanscherping van de wettelijk bindende grenswaarde voor de lening-waarderatio (*loan-to-value (LTV) ratio*) is het groeitempo van de huizenprijzen sinds begin 2019 versneld. Tijdens de COVID-19-pandemie zijn de prijsstijgingen verder versneld en bedroeg de reële jaarlijkse stijging van de huizenprijzen in het tweede kwartaal van 2021 bijna 16 %, het op een na hoogste niveau in de Unie. Bovendien is de betaalbaarheid van huisvesting in de loop der tijd afgenomen doordat de huizenprijzen sneller stijgen dan het gezinsinkomen. Volgens de maatstaven van overwaardering is er een toenemend risico op overwaardering van de huizenprijzen. De prijsdynamiek werd ondersteund door een economie in een expansieve fase, lage rentetarieven, toegenomen besparingen van huishoudens en een sterke vraag van huishoudens naar nieuwe woningen in combinatie met een tekort aan aanbod.
  - b. De groei van de hypothecaire kredieten in Slowakije behoort tot de hoogste in de Unie in de afgelopen drie jaar, ondanks beleidsmaatregelen, en was ook bestand tegen de COVID-19-schok. De Slowaakse hypotheekmarkt wordt gekenmerkt door lage rentetarieven, een sterke vraag naar hypotheekleningen, versterkt door stijgende huizenprijzen en hevige concurrentie tussen kredietverstrekkers. Bovendien is de Slowaakse banksector één van de meest blootgestelde banksectoren aan vastgoedactiviteiten in de EER-landen.
  - c. De schuldenlast van de huishoudens in Slowakije is de afgelopen jaren gestegen als gevolg van de intensieve kredietverstrekking. Na jaren waarin de reële schuld van huishoudens met twee cijfers is gestegen, is het groeitempo van de schuldenlast van de huishoudens vertraagd en in 2020 gestabiliseerd op ongeveer 4 %. Ondanks deze vertraging, die ook het gevolg was van macroprudentiële beleidsmaatregelen (de invoering van de grenswaarde voor de schuld-inkomenratio (*debt-to-income (DTI) ratio*) en een verscherping van de grenswaarde voor de schuldaflossing-inkomenratio (*debt-service-to-income (DSTI) ratio*), behoort de groei van de schuldenlast van de huishoudens nog steeds tot de hoogste in de Unie en heeft deze zich vertaald in een stijgende schuldbp-ratio (*debt-to-GDP ratio*). Terwijl huishoudens hun consumptie tijdens de COVID-19-pandemie hebben vermindert, bleef hun vraag naar woningkredieten groot. De herfinanciering van hypothecaire leningen is de laatste tijd in feite zelfs toegenomen en houdt vaak verband met de aanvulling van het oorspronkelijke nominale bedrag van de lening. Een andere kwetsbaarheid vloeit voort uit het feit dat de looptijd van een aanzienlijk deel van de leningen de pensioengerechtigde leeftijd van de kredietnemer overschrijdt. Zowel deze ontwikkelingen als de geïsoleerde kwetsbaarheden moeten nauwlettend in de gaten worden gehouden.
  - d. De accumulatie van bovengenoemde kwetsbaarheden kan ook worden toegeschreven aan een aantal structurele factoren, zoals de gunstige belastingregeling voor de onroerendgoedmarkt en beperkingen van de werking van de huurmarkt.
  - e. Het ESRB erkent dat er in Slowakije verschillende maatregelen bestaan om de huidige kwetsbaarheden in niet-zakelijk onroerend goed te beperken, waaronder met name een uitgebreide reeks kredietnemer-gebaseerde maatregelen om de onderliggende risico's in verband met hypothecaire leningen en kwetsbaarheden van kredietnemers op passende wijze aan te pakken. Bovendien is het positieve anticyclische kapitaalbufferpercentage (*countercyclical capital buffer (CCyB) rate*) een geschikt instrument om de kwetsbaarheden in verband met de zeer snelle kredietgroei, die in alle sectoren wijdverspreid is, aan te pakken en de veerkracht van de banksector te vergroten.
  - f. Vanuit een toekomstgericht perspectief en rekening houdend met de risicovoorzichten op middellange termijn wordt de huidige macroprudentiële beleidsmix passend en deels toereikend geacht. Gezien de aanhoudende toename van geïsoleerde kwetsbaarheden zou het passend zijn de bestaande kredietnemer-gebaseerde maatregelen precies af te stemmen. Indien de cumulatie van cyclische risico's voortduurt of de structurele kwetsbaarheden in intensiteit toenemen, kunnen de Slowaakse autoriteiten overwegen de CCyB opnieuw op te bouwen of een sectorale systeemrisicobuffer in te voeren om de weerbaarheid tegen de risico's in de niet-zakelijkonroerendgoedsector verder te vergroten. Daarnaast vormt de activering van de risicogewichtondergrens voor de internering-gebaseerde blootstellingen aan niet-zakelijk onroerend goed uit hoofde van artikel 458 van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad <sup>(<sup>3</sup>)</sup> ook een optie die de veerkracht van de banksector zou vergroten. Naast macroprudentiële maatregelen zou het overwegen van aanpassingen van de gunstige belastingregeling met betrekking tot niet-zakelijk onroerend goed en maatregelen ter verbetering van de werking van de huurmarkt, de bronnen van systeemrisico's in verband met de Slowaakse niet-zakelijkonroerendgoedsector kunnen beperken.

<sup>(3)</sup> 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).

- (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 Slowakije 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-zakelijkroerendgoedsector in Slowakije 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 het toenemende risico van overwaardering van de huizenprijzen gekoppeld aan het hoge groeitempo van de huizenprijzen en de stijgende schuldenlast van de huishoudens, samen met geïsoleerde risico's in verband met de toenemende schuldenlast van huishoudens en de verstrekking van hypothecaire leningen.

Gedaan te Frankfurt am Main, 2 december 2021.

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

---