

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HOIATUS,**27. juuni 2019,****Norra elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis****(ESRN/2019/14)**

(2019/C 366/11)

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HALDUSNÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrust (EL) nr 1092/2010 finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta, ⁽¹⁾ eelkõige selle artikleid 3, 16 ja 18,

ning arvestades järgmist:

- (1) Eluasemesektor on reaalmajanduse oluline osa ning moodustab suurima osa kodumajapidamiste varast ja pangalaenudest. Suurim kodumajapidamistele kuuluv vara on elamukinnisvara ning krediitiasutuste bilansimahust hõlmavad tihti suure osa eluasemelaenuid. Elamuehitus on tavaliselt ka reaalmajanduse oluline osa, olles tööhõive, investeeringute ja kasvu allikas.
- (2) Varasemad finantskriisid ja paljude maade kogemus on näidanud, et kinnisvaraturu jätkusuutmatumus võib tõsiselt mõjutada asjaomase riigi finantssüsteemi stabiilsust ja majanduse stabiilsust tervikuna, mis võib kaasa tuua negatiivse piiriülese ülekandumise. Mõju stabiilsusele võib olla nii otsene kui kaudne. Otsene mõju avaldub hüpoteeklaenuportfellide krediitrikahjumina, kui ebasoodsad majandus- ja finantstingimused langevad kokku elamukinnisvaraturu negatiivsete arengutega. Kaudne mõju on seotud kodumajapidamiste tarbimise korrigeerimisega, millel on samuti tagajärjed reaalmajandusele ja finantsstabiilsusele.
- (3) Kinnisvaraturu areng on sageli tsükliline. Ülemäärane riskivõtmine, ülemäärane laenuvõimendus ja väärad stiimulid kinnisvarasektori tõusufaasis võivad tuua kaasa tõsise negatiivse mõju nii finantsstabiilsusele kui ka reaalmajandusele. Võttes arvesse elamukinnisvara olulisust finants- ja makromajandusliku stabiilsuse jaoks, on eriti oluline kasutada makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikat lisaks selle rollile süsteemsete riskide leevendamisel ka haavatavuste kuhjumise ärahoidmiseks elamukinnisvaraturul.
- (4) Kuigi Euroopa Majanduspiirkonna (EMP) elamukinnisvaraturgudel tuvastatud haavatavusi põhjustavad suures osas tsüklilised tegurid, on neid haavatavusi mõjutanud ka struktuursed tegurid. Nende tegurite hulka võivad kuuluda elamukinnisvara pakkumise puudumine, mis on põhjustanud eluasemehindade tõususervet ja kinnisvara ostvate kodumajapidamiste võlgade kasvu, või muud avaliku sektori poliitikavalikud, mis võivad stimuleerida kodumajapidamisi üle laenama. Kuivõrd need tegurid ulatuvad kaugemale makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikast, võivad teiste poliitikavaldkondade meetmed tõhusalt ja tulemuslikult täiendada ja toetada praegusi makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmeid, mis parandaks haavatavusi riikide kinnisvaraturgudel, tekitamata suuri kulusid reaalmajandusele ja finantssüsteemile.

⁽¹⁾ ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.

- (5) 2016. aastal koostas Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) liiduülese hinnangu elamukinnisvaraga seotud haavatavuste keskpikas perspektiivis ⁽²⁾. Hindamise käigus tuvastas ESRN mitmes riigis rea haavatavusi keskpikas perspektiivis, mis võivad olla finantssüsteemi süsteemse riski allikaks, ning andis seetõttu hoiatused järgmisele kaheksale riigile: Belgia, ⁽³⁾ Taani, ⁽⁴⁾ Luksemburg, ⁽⁵⁾ Madalmaad, ⁽⁶⁾ Austria, ⁽⁷⁾ Soome, ⁽⁸⁾ Rootsi ⁽⁹⁾ ja Ühendkuningriik ⁽¹⁰⁾.
- (6) ESRN lõpetas hiljuti süstemaatilise ja arengut käsitleva EMP ülese elamukinnisvarasektori haavatavuste hindamise ⁽¹¹⁾.
- (7) Selle raames tuvastas ESRN 11 riigis, mille hulka kuulub Norra, finantsstabiilsuse süsteemse riski allikatena teatavad keskpikas perspektiivis haavatavused, mille suhtes ei ole võetud piisavalt meetmeid.
- (8) ESRNi haavatavuste hinnang rõhutab seoses Norraga järgmist.
- Võrdluses teiste riikidega ja eelmiste aastatega on kodumajapidamiste võlakoormus väga suur ja see on viimase kümne aasta jooksul ühtlaselt suurenenud. Lisaks on suur osa laenudest muutuva intressimääraga, mis muudab kodumajapidamised haavatavaks intressimäära tõusu suhtes. Samas on stressitestid intressimäära tõusu osas näidanud, et hüpoteeklaenu taotlejad on üldiselt suutelised katma tavalisi elamiskulusid intressimäära šoki puhul. Seetõttu võib intressimäära suurenemisest tingitud võimaliku kohustuste täitmata jätmise riski pidada piiratuks.
 - Hüpoteeklaenu on keskpikas perspektiivis kasvanud ja see on olnud põhiline kodumajapidamistele laenuandmise kasvutegur. Lisaks on hüpoteeklaenu pangandussektorile süsteemse tähtsusega, kuna need moodustavad suure osa kõikidest krediitiasutuste poolt antud laenudest. Pangandussektorit võib haavata ka rahvusvahelisest keskkonnast tulenev risk, kuna suur osa välisinvestoreid osaleb pandikirjade turul ja Norra finantssüsteemi on seotud muude Põhjamaadega.
 - Esinevad märgid eluaseme ülehindamise kohta seoses pikaajaliselt kõrgete eluasemehindade ja pideva kasvuga. Viimastes kvartalites on eluasemehinnad olnud mõõdukamad, kuid tehingute mahud ei ole vähenenud. Hüpoteekide kaudu eluaseme omamise määr on kõrge, mis võib muuta kodumajapidamised haavatavaks ebasoodsate majandus- ja finantstingimuste või ebasoodsa arengu suhtes elamukinnisvaraturul.
 - Võttes arvesse eespool nimetatud haavatavusi, võib majandus- või finantsšokk kaasa tuua finantsstabiilsuse otsese ja kaudsete riskide realiseerumise. Norra pangandussüsteemi otsesed riskid on seotud uute hüpoteeklaenu võimaliku krediitkajumiga, kuna need laenu anti eluasemehindade võimaliku ülehindamise kontekstis. Lisaks võib osal kodumajapidamistest esineda negatiivse rikkuse efekt või nende varade väärtus võib muutuda negatiivseks, kui eluasemehinnad langevad oluliselt. Ka laenude teenindamine võib mõne kodumajapidamise jaoks muutuda keerukamaks, kui näiteks töötus kasvab ja/või kodumajapidamiste tulude kasv langeb. Sellega seotud negatiivne mõju kodumajapidamiste tuludele ja varale võib esialgset vapustust veelgi võimendada, kui kodumajapidamised peavad oma eluasemelaenu teenindamiseks vähendama tarbimist. See võib kaasa tuua teise ringi mõju ja suurendada riske krediitiasutustele ja finantssüsteemile.

⁽²⁾ Vt „Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector“, ESRN, november 2016, avaldatud ESRNi veebilehel www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/06 Belgia elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 45).

⁽⁴⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/07 Taani elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 47).

⁽⁵⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/09 Luksemburg elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 51).

⁽⁶⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/10 Madalmaade elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 53).

⁽⁷⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/05 Austria elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 43).

⁽⁸⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/08 Soome elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 49).

⁽⁹⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/11 Rootsi elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 55).

⁽¹⁰⁾ Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 22. septembri 2016. aasta hoiatus ESRN/2016/12 Ühendkuningriigi elamukinnisvarasektori haavatavuse kohta keskpikas perspektiivis (ELT C 31, 31.1.2017, lk 57).

⁽¹¹⁾ Vt „Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries“, ESRN, 2019, avaldatud ESRNi veebilehel www.esrb.europa.eu.

- e. ESRN võtab arvesse, et Norras kehtib terviklik kogum laenusaaajapõhiseid ja kapitalimeetmeid, mis on suunatud nii krediidasutuste kui ka laenusaaajate vastupanuvõime tagamisele. Kohustuste rikkumisest tuleneva kahjumi (LGD) alammäär ja kohustuste täitmata jätmise tõenäosuse (PD) mudelid ⁽¹²⁾ koos vastutsükliilise puhvriga on olulised kapitalipõhised meetmed, mis peaksid tagama krediidasutuste võime absorbeerida võimalikust majandus- või finantsšokist tulenevat kahjumit. Lisaks on Norra ametiasutused algatanud mitmeid laenusaaajapõhiseid meetmeid: kombinatsioon piirmääradest laenusumma ja tagatisvara väärtuse (LTV) suhtarvule ning võla ja sissetuleku (DTI) suhtarvule ning võimetekohasuse testid. Laenusaaajapõhiste meetmete mõju on dokumenteeritud ja suure väärtusega hüpoteekide, mille suhtes kehtivad piirmäärad, osakaal on vähenenud. Vaatamata makrotasandi usaldatavusjärelvalve märkimisväärsetele meetmetele, on elamukinnisvaraturuga seotud süsteemsed riskid jäänud Norras suureks.
- f. Norra elamukinnisvarasektori haavatavustega tuvastatud süsteemiriskide leevendamiseks võib praegusi makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika meetmeid hinnata kohasteks. Samas on Norra elamukinnisvaraturuga endiselt seotud märkimisväärne süsteemne risk ja seetõttu hinnatakse makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika osaliselt piisavaks. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika valdkonnas on tuvastatud haavatavuste leevendamine olnud esmatähtis, mistõttu on koostatud poliitikameetmete kõikehõlmav kogum. Siiski võiks makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikat täiendada üldisemate poliitikameetmetega, mille eesmärgiks oleks kodumajapidamiste võlakooormuse suurendamist lihtsustavate või soodustavate meetmete kõrvaldamine. Need poliitikameetmed peaksid täiendama praeguseid makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmeid ja käsitlema praegu Norra elamukinnisvaraturul tuvastatud haavatavusi tõhusalt ja tulemuslikult, ilma ülemäärase kuluta Norra reaalmajandusele ja finantsüsteemile. Täiendavad poliitikameetmed võiksid olla näiteks mitte motiveerida kodumajapidamiste suurt võlakooormust, muutes eluaseme üüritoru tõhusamaks ja arendades omaniku kasutuses olevat eluasemeturgu ning tagades piisavat eluasemepakkumist. Kui muid poliitika-meetmeid ei võeta ja haavatavus ei vähene, vaid pigem suureneb tulenevalt majandus- ja finantsarengust, tuleks karmistada kehtivaid makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmeid või algatada uusi makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmeid.
- (9) Tuvastatud haavatavustega tegelemiseks meetmete käivitamisel, nende kalibreerimisel ja järkjärgulisel kasutuselevõtul tuleks arvestada Norra positsiooni majandus- ja finantsstabiilsuses ning mis tahes võimalikku kulude ja tuludega seotud mõju.
- (10) ESRNi soovitusel avaldatakse pärast Euroopa Liidu Nõukogule ESRNi haldusnõukogu kavatsusest teatamist ja nõukogule vastamise võimaluse andmist ning pärast adressaatide teavitamist avaldamise kavatsusest,

ON VÕTNUD VASTU KÄESOLEVA HOIATUSE:

ESRN on tuvastanud Norra elamukinnisvarasektoris keskpikas perspektiivis haavatavusi, mis võivad olla finantsstabiilsuse süsteemse riski allikaks ja millest võivad tuleneda olulised negatiivsed tagajärjed reaalmajandusele. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve seisukohast peab ESRN peamiseks haavatavuseks kodumajapidamiste kõrget võlakooormust, mis on seotud eluasemehindade pikaajalise tõusuga ja võimaliku ülehindamisega.

Frankfurt Maini ääres, 27. juuni 2019

ESRNi haldusnõukogu nimel
ESRNi sekretariaadi juhataja
Francesco MAZZAFERRO

⁽¹²⁾ Norras kehtib rangem eluasemehüpoteegi sisereitingute meetod, sh LGD alampiir 20 % ja konkreetsed nõuded hüpoteeklaenu PD arvutamiseks. Riigi ametiasutuste aruannetest nähtub, et LGD alampiir ja PD nõuded toimivad sisereitingu meetodit kasutavate Norra pankade eluasemehüpoteekide keskmise riskikaalu tõstmisel.