

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HOIATUS,**2. detsember 2021,****Bulgaaria elamukinnisvarasektori haavatavuste kohta keskpikas perspektiivis****(ESRN/2021/12)**

(2022/C 122/03)

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HALDUSNÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Liidu toimimise lepingut,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrust (EL) nr 1092/2010, 24. november 2010, finantsüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta ⁽¹⁾, eelkõige selle artikli 3 lõike 2 punkti c ning artikleid 16 ja 18,

võttes arvesse Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu otsust ESRN/2011/1, 20. jaanuar 2011, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu töökord ⁽²⁾, eelkõige selle artiklit 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 pankade 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 jätkusuutmatus võib tõsiselt mõjutada asjaomase riigi finantsüsteemi stabiilsust ja majanduse stabiilsust tervikuna ning kaasa tuua negatiivse piiriülese mõju. Mõju stabiilsusele võib olla nii otsene kui kaudne. Otsene mõju avaldub hüpoteeklaenu portfelli krediitkajumina, kui ebasoodsad majandus- ja finantstingimused langevad kokku elamukinnisvaraturu negatiivse arenguga. 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 suure osas tsüklilised tegurid, on neid haavatavusi mõjutanud ka struktuursed tegurid. Sellised struktuursed tegurid võivad hõlmata eluasemete vähest pakkumist, mis avaldab survet eluasemehindadele ja kergitab kinnisvara ostvate kodumajapidamiste võlakooormust, või muid avaliku sektori poliitikaid, mis võivad põhjustada kodumajapidamiste liigset laenuvõtmist. Kuivõrd need tegurid ulatuvad kaugemale makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikast, võivad teiste poliitikaalvõtte meetmed tõhusalt ja tulemuslikult täiendada ja toetada praegusi makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmeid, mis parandaks haavatavusi riikide kinnisvaraturgudel, tekitamata suuri kulusid reaalmajandusele ja finantsüsteemile.
- (5) COVID-19 pandeemia puhkemine 2020. aastal ning sellest tulenev kriis ei ole kaasa toonud eluasemeturu tsüklilist langust. Pärast järkjärgulise kasvu perioodi on eluasemehindade ja laenuandmise reaalkasv madalate intressimäärade keskkonnas mitmes riigis kiirenenud, oluliselt ületades kodumajapidamiste sissetuleku kasvu. Pandeemia ning sellega kaasneva majandusliku määramatuse mõju leevendamiseks on rakendatud erinevaid meetmeid ja poliitikaid, nt

⁽¹⁾ ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.

⁽²⁾ ELT C 58, 24.2.2011, lk 4.

moratooriumid ja riigigarantiid. Kirjeldatud laiemas poliitilises kontekstis on mõnes riigis eelnevalt kavandatud makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmeid ajutiselt lõvendatud või nende aktiveerimist edasi lükatud. Praegu märgatav majandusliku olukorra paranemine võimaldab riikidel, kus on täheldatud elamukinnisvaraga seotud haavatavusi, oma makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikat korrigeerida.

- (6) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) lõpetas hiljuti täiendava süstemaatilise, tulevikku vaatava EMP ülese elamukinnisvarasektori haavatavuste hindamise.
- (7) Bulgaaria puhul on hindamise käigus tuvastatud, et:
- Bulgaarias on elamukinnisvara reaalhinnad viimase kahe aasta jooksul mõõdukalt kasvanud, eelmise aastaga võrreldes keskmiselt ligikaudu 3,5 % 2020. aasta keskpaigaks. Seejärel on elamukinnisvara reaalhindade kasv kiirenenud ligikaudu 7 %-ni 2021. aasta keskpaigaks, hõlmates ka eluasemehindade väiksema kasvu baasmõju 2020. aasta esimesel poolel. Bulgaaria keskpanga hinnangul olid eluasemehinnad 2020. aasta lõpus veidi ülehinnatud.
 - Samal ajal on eluasemelaenude aastane kasv Bulgaarias viimastel aastatel märkimisväärselt kiirenenud, jõudes 2021. aasta augustis reaalväärtuses 13 %-ni.
 - Euroopa Pangandusjärelevalve andmetel oli Bulgaaria elamukinnisvarasektori viivislaenude osakaal 2021. aasta teises kvartalis 5,3 %⁽³⁾. Oluline leevendav tegur on laenude kõrge kattekordaja (48,1 %, võrreldes 25,7 %-ga liidus tervikuna).
 - Eeltoodut arvesse võttes on Bulgaaria kodumajapidamiste võlakoormus suhteliselt väike, kuid on COVID-19 pandeemia ajal mõnevõrra suurenenud. Lisaks on hüpoteegiga tagatud elamukinnisvara omanike osakaal väga väike. Seetõttu on hüpoteeklaenude maht Bulgaarias suhteliselt väike, moodustades kokku 27 % SKPst (sh ärikinnisvaraga tagatud ettevõtelaenu), võrreldes 52 %-ga liidus tervikuna 2020. aastal. Siiski on suur osa laenudest muutuva intressimääraga, mis muudab kodumajapidamised oluliste intressimäära muutuste suhtes haavatavaks.
 - Samal ajal on Bulgaarias tegutsevatel pankadel suhteliselt kõrge omavahendite tase, kusjuures esimese taseme omavahendite suhtarv oli 2020. aasta detsembris 24 %. Seega, kui elamukinnisvaraturuga seotud haavatavused jätkuvalt suurenevad, aitaks pangandussektori suur vastuvõtuvõime leevendada võimalike finantsstabiilsusega seotud riskide kuhjumist. Pangandussektori teine eripära on standardmeetodi kasutamine krediidiriskide puhul, mis maandab elamukinnisvaraga seotud võimalikke riske. Riskiga kaalutud varade osakaal koguarvas on endiselt üle 50 %. Seega on eluasemelaenude puhul standardmeetodit kasutavate pankade tegelik riskikaal 48 %, samas kui sisereitinguid kasutavate pankade tegelik riskikaal on 25 %.
 - Võrdluses teiste liidu riikidega võib täheldada, et kuigi hüpoteeklaenude osakaal pankade portfelliges on piiratud ja kodumajapidamiste võlakoormus on praegu väike, võivad soodsad hüpoteeklaenude tingimused keskpikas perspektiivis põhjustada eluasemehindade ja hüpoteeklaenude vahelise spiraali tekkimisega seotud ohte. Ühest küljest tähendab eluasemehindade tõus seda, et kinnisvaralaenude tagatise väärtus kasvab, võimaldades laenuvõtjatele suuremat finantsvõimendust. Teisest küljest kaasnevad eluasemehindade tõusuga tavaliselt positiivsed makromajanduslikud muutused, mis võivad viia laenuandjate laenustandardite lõdvendamiseni. Samal ajal võib kinnisvaralaenude pakkumise suurenemine avaldada täiendavat survet eluasemehindade kasvule. Keskpikas perspektiivis võib selline spiraal tekitada krediitikasvust tingitud elamukinnisvara hinnamulli ja kodumajapidamiste liigse võlakoormuse.
 - ESRN tunnustab Bulgaaria võetud meetmeid, mis leevendavad praegu täheldatud elamukinnisvara haavatavusi. Eelkõige on positiivne vastutsükliline kapitalipuhvri määr sobiv vahend, mille abil kõrvaldada kiirest krediitikasvust tulenevaid haavatavusi, mis on sektorite lõikes laialt levinud, ja suurendada pangandussektori vastupanuvõimet. 2021. aasta septembris otsustati vastutsüklilise kapitalipuhvri määr tõsta 0,5 %-lt 1 %-le alates 1. oktoobrist 2022. ESRN võtab arvesse ka asjaolu, et Bulgaarias kehtestati 2019. aastal laenuvõtjapõhiste

⁽³⁾ Euroopa Pangandusjärelevalve, avaldatud veebilehel <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>

meetmete õigusraamistik ning et kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse (EL) nr 575/2013 (*) artikliga 124 kohaldatakse riskikaalu alampiiri selliste hüpoteeklaenude suhtes, mille laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv on standardmeetodit järgivate pankade puhul suhteliselt kõrgem. 35 % riskikaal määratakse elamukinnisvarale seatud hüpoteegiga tagatud riskipositsiooni osale, mis ei ületa 70 % tagatise väärtusest.

h. Tulevikku vaadates ning võttes arvesse keskpika perioodi riskiväljavaateid, hindab ESRN praeguseid makrotasandi usaldatavuspoliitika meetmeid osaliselt asjakohaseks ja osaliselt piisavaks. Lisaks praegu kohaldatavatele kapitalipõhiste meetmetele oleks asjakohane võtta kasutusele laenuvõtjapõhised meetmed, et vältida võimalikke ohte seoses eluasemehindade ja hüpoteeklaenude vahelise spiraali tekkimisega.

- (8) Tuvastatud haavatavuste käsitlemiseks meetmete aktiveerimisel, nende kalibreerimisel ja järkjärgulisel kasutuselevõtul tuleks arvestada Bulgaaria positsiooni majandus- ja finantstsüklites ning mis tahes võimalikku kulude ja tuludega seotud mõju.

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA HOIATUSE:

ESRN on tuvastanud Bulgaaria elamukinnisvarasektoris keskpikas perspektiivis haavatavusi, mis võivad olla finantsstabiilsuse süsteemse riski allikaks ja millest võivad tuleneda olulised negatiivsed tagajärjed reaalmajandusele. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve seisukohast on ESRNi hinnangul peamiseks haavatavusteks hüpoteeklaenude kiire kasv, elamukinnisvara ülehindamise ilmingud ja laenuvõtjapõhiste meetmete puudumine, mis aitaks leevendada elamukinnisvarasektoriga seotud riskide kuhjumist.

Frankfurt Maini ääres, 2. detsember 2021

ESRNi haldusnõukogu nimel
ESRNi sekretariaadi juhataja
Francesco MAZZAFERRO

(*) Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus (EL) nr 575/2013, 26. juuni 2013, krediidiasutuste suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete kohta ja määruse (EL) nr 648/2012 muutmise kohta (ELT L 176, 27.6.2013, lk 1).