

**EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 2 päivänä joulukuuta 2021,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuin kiinteistösektorilla Slovakiassa**

(EJRK/2021/16)

(2022/C 122/07)

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN HALLINTONEUVOSTO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

ottaa huomioon finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta 24 päivänä marraskuuta 2010 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1092/2010 ⁽¹⁾ ja erityisesti sen 3 artiklan 2 kohdan c alakohdan sekä 16 ja 18 artiklan,

ottaa huomioon Euroopan järjestelmäriskikomitean työjärjestyksestä 20 päivänä tammikuuta 2011 annetun Euroopan järjestelmäriskikomitean päätöksen EJRK/2011/1 ⁽²⁾ ja erityisesti sen 18 artiklan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Asuntotoiminta on reaalitalouden keskeinen sektori ja edustaa suurta osaa kotitalouksien varallisuudesta ja pankkien antolainauksesta. Kotitalouksien hallussa oleva omaisuus koostuu suureksi osaksi asuin kiinteistöistä, ja asuntolainojen osuus pankkien taseesta on usein suuri. Lisäksi asuntorakentaminen on tyypillisesti tärkeä reaalitalouden osatekijä, koska se on yksi työllisyyden, investointien ja kasvun perusta.
- (2) Aikaisemmat rahoituskriisit ja monista maista saadut kokemukset ovat osoittaneet, että kiinteistömarkkinoiden kestävämmällä kehityksellä voi olla vakavia seurannaisvaikutuksia rahoitusjärjestelmän ja koko talouden vakautteen asianomaisessa maassa, ja ne saattavat johtaa myös kielteisiin rajat ylittäviin heijastusvaikutuksiin. Vaikutukset rahoitusvakautteen voivat olla sekä välittömiä että välillisiä. Välittömiä vaikutuksia ovat kiinnelaina-salkkuihin liittyvät luottotappiot, jotka johtuvat epäsuotuisista taloudellisista olosuhteista ja rahoitusehdoista sekä samanaikaisesta asuin kiinteistömarkkinoiden kielteisestä kehityksestä. Välilliset vaikutukset liittyvät kotitalouksien kulutuksen muutoksiin, joilla on omat seurauksensa reaalitalouden ja rahoitusvakauden kannalta.
- (3) Kiinteistömarkkinat ovat alttiita suhdannevaihteluille. Liiallisella riskinotolla, ylivelkaantumisella ja väärin suunnatuilla kannustimilla kiinteistösuhdanteen nousukauden aikana voi olla kielteisiä seurauksia sekä rahoitusvakauden että reaalitalouden näkökulmasta. Koska asuin kiinteistösektorilla on merkitystä rahoitusvakauden ja makrotalouden vakauden kannalta, on erityisen tärkeää pyrkiä estämään haavoittuvuuksien kasaantuminen asuin kiinteistömarkkinoilla makrovakauspoliittisilla toimilla sen lisäksi että niitä käytetään järjestelmäriskin lieventämiseen.
- (4) Vaikka suhdannetekijät voimistavat merkittävästi asuin kiinteistömarkkinoilla todettuja haavoittuvuustekijöitä Euroopan talousalueen (ETA) maissa, myös rakenteelliset tekijät ovat kiihdyttäneet näitä haavoittuvuuksia. Näihin rakenteellisiin tekijöihin voivat kuulua asuntotarjonnan puute, joka on luonut nousupaineita asuntojen hintoihin ja velkaannuttanut oman asunnon ostavia kotitalouksia, ja muut poliittiset toimet, jotka saattavat kannustaa kotitalouksia ottamaan liikaa lainaa. Koska nämä tekijät jäävät makrovakauspoliittikan ulkopuolelle, muilla politiikan aloilla toteutettavat toimenpiteet voivat täydentää ja tukea nykyisiä makrovakaustoimenpiteitä puuttumalla toimivasti ja tehokkaasti haavoittuvuuksiin, joita on asuin kiinteistömarkkinoilla eri maissa, ilman että tästä aiheutuu liiallisia kustannuksia reaalitaloudelle ja rahoitusjärjestelmälle.
- (5) Koronaviruspandemian puhkeaminen vuonna 2020 ja siihen liittyvä kriisi eivät ole johtaneet suhdannelaskuun asuntomarkkinoilla. Asuntojen hintojen ja lainanannon reaali kasvu on sen sijaan kiihtynyt useissa maissa suurelta osin kotitalouksien tulojen kasvua nopeammin asteittaisen kasvukauden jälkeen ja korkojen ollessa matalalla. Pandemian vaikutusten ja siitä johtuvan taloudellisen epävarmuuden lieventämiseksi on otettu käyttöön erilaisia toimenpiteitä ja menettelytapoja, kuten maksulykkäyksiä ja julkisia takauksia. Aiemmin suunniteltuja

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ EUVL C 58, 24.2.2011, s. 4.

makrovakaustoimia on väliaikaisesti höllennetty tai niiden aloittamista lykätty joissakin maissa tässä laajassa poliittisessa yhteydessä. Tällä hetkellä havaittu taloudellisen tilanteen kohentuminen mahdollistaa makrovakaustopoliittikan mukauttamisen niissä maissa, joissa asuinkiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien kasaantuminen on jatkunut.

- (6) Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) on tehnyt äskettäin järjestelmällisen tulevaisuuteen suuntautuvan ETA:n laajuinen arvioinnin asuinkiinteistöihin liittyvistä haavoittuvuuksista.
- (7) Slovakian osalta tämä äskettäinen arviointi on osoittanut, että
- a. Reaalimääräiset asuntojen hinnat ovat nousseet Slovakiassa jatkuvasti viimeisten viiden vuoden aikana. Oikeudellisesti sitovan luototusasteen rajan tiukentamisesta huolimatta asuntojen hintojen kasvuvauhti on kiihtynyt vuoden 2019 alusta lähtien. Koronaviruspandemian aikana hintojen nousu on kiihtynyt entisestään, ja reaalimääräisten asuntojen hintojen vuotuinen nousu oli lähes 16 prosenttia vuoden 2021 toisella neljänneksellä, mikä on unionin toiseksi korkein taso. Lisäksi asuntojen hintatason kohtuullisuus on ajan mittaan heikentynyt, koska asuntojen hinnat ovat nousseet nopeammin kuin kotitalouksien tulot. Yliarvostamisen mittareiden mukaan asuntojen hintojen yliarvostuksen riski kasvaa. Hintakehitystä ovat ylläpitäneet noususuhdanteessa oleva talous, matalat korot, kotitalouksien lisääntynyt säästäminen ja kotitalouksien vahva uusien asuntojen kysyntä, kun tarjonnassa on puutetta.
 - b. Kiinnitysluottojen kasvu on ollut Slovakiassa unionin nopeinta kolmen viime vuoden aikana poliittisista toimenpiteistä ja koronaviruskriisistä huolimatta. Slovakian kiinnitysluottomarkkinoille ovat ominaisia matalat korot, kiinnitysluottojen voimakas kysyntä, jota vahvistaa asuntojen hintatason nousu, sekä voimakas kilpailu luotonantajien välillä. Lisäksi Slovakian pankkisektori on ETA-maiden vertailussa yksi kiinteistöalan toimintoille alttiimmista pankkisektoreista.
 - c. Kotitalouksien velkaantuneisuus on lisääntynyt Slovakiassa viime vuosina voimakkaan antolainauttoiminnan vuoksi. Kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvuvauhti on hidastunut kotitalouksien reaalieläkannan kaksinumeroisen kasvutahdin vuosien jälkeen ja vakiintunut noin neljään prosenttiin vuonna 2020. Vaikka hidastumista on tapahtunut myös makrovakaustopoliittisten toimenpiteiden ansiosta (lainan ja tulojen suhteelle asetetun rajoituksen käyttöönotto sekä lainanhoitokulujen ja tulojen suhteelle asetetun rajoituksen tiukentaminen), kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvu on edelleen unionin nopeimpien joukossa, mikä näkyy myös BKT:een suhteutetun velan kasvussa. Kotitaloudet vähensivät kulutustaan koko koronaviruspandemian ajan, mutta niiden asuntolainojen kysyntä pysyi vahvana. Itse asiassa kiinnitysluottojen jälleenrahoitus on viime aikoina lisääntynyt, ja se liittyy usein alkuperäisen lainan nimellismäärän täydentämiseen. Toinen haavoittuvuus johtuu siitä, että merkittävässä osuudessa lainoja juoksuajaksi ylittää lainanottajan eläkeiän. Näiden seikkojen kehitystä ja haavoittuvuuspesäkkeitä on seurattava jatkossa tiiviisti.
 - d. Edellä mainittujen haavoittuvuuksien kasaantumisen voidaan katsoa johtuvan myös useista rakenteellisista tekijöistä, kuten kiinteistömarkkinoiden kannalta suotuisasta verojärjestelmästä ja vuokramarkkinoiden toiminnan rajoitteista.
 - e. EJRK panee merkille useita Slovakiassa käytössä olevia toimenpiteitä, joilla pyritään lieventämään nykyisiä haavoittuvuuksia asuinkiinteistösektorilla, mukaan lukien erityisesti kattava joukko luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä, joilla puututaan asianmukaisesti kiinnitysluottoihin ja luotonsaajien haavoittuvuuksiin liittyviin riskeihin. Positiivinen vastasyklinen pääomapuskurikanta on lisäksi asianmukainen väline, jolla voidaan puuttua eri sektoreilla yleisesti tapahtuvaan luottojen nopeaan kasvuun liittyviin haavoittuvuuksiin ja parantaa pankkisektorin sietokykyä.
 - f. Tulevaisuuteen suuntautuvasta näkökulmasta ja ottaen huomioon keskipitkän aikavälin riskinäköymät, nykyistä makrovakaustopoliittisten toimenpiteiden yhdistelmää pidetään asianmukaisena ja osittain riittävänä. Koska haavoittuvuuspesäkkeiden kasaantuminen on jatkuvaa, olisi asianmukaista hienosäätää nykyisiä luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä. Jos suhdanneriskien kasaantuminen jatkuu tai rakenteelliset haavoittuvuudet pahenevat, Slovakian viranomaiset saattavat harkita vastasyklisen pääomapuskurin parantamista tai alakohtaisen järjestelmäriskipuskurin käyttöönottoa, jotta voidaan edelleen parantaa häiriönsietokykyä suhteessa asuinkiinteistösektorilla vallitseviin riskeihin. Sisäisten luottoluokitusten mukaisten asuinkiinteistövästuiden riskipainon alarajan aktivointi Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 575/2013⁽³⁾ 458 artiklan nojalla on lisäksi myös vaihtoehto, joka parantaisi pankkisektorin häiriönsietokykyä. Makrovakaustopoliittisten toimenpiteiden lisäksi asuinkiinteistöihin sovellettavan suotuisan verojärjestelmän mukauttaminen sekä vuokramarkkinoiden toimintaa parantavat toimenpiteet voisivat vähentää Slovakian asuinkiinteistösektoria uhkaavia järjestelmäriskejä.

(³) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 575/2013, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 1).

- (8) Kun otetaan käyttöön toimenpiteitä havaittuihin haavoittuvuuksiin puuttumiseksi, niiden mitoituksessa ja vaiheittaisessa käyttöönotossa pitäisi ottaa huomioon Slovakian asema talous- ja rahoitussykleissä sekä kaikki mahdolliset vaikutukset liitännäiskustannuksineen ja -hyötyineen,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on havainnut Slovakian asuinkiinteistösektorilla keskipitkän aikavälin haavoittuvuustekijöitä, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia järjestelmäriskejä ja joilla saattaa olla vakavia kielteisiä seurauksia reaali talouden kannalta. Makrovakauden näkökulmasta EJRK pitää merkittävimpinä haavoittuvuuksina asuntojen yliarvostuksen kasvavaa riskiä, johon liittyy asuntojen hintojen suuri kasvuvauhti, sekä kotitalouksien kasvavaa velkaantuneisuutta yhdessä kotitalouksien velkaantuneisuuden ja kiinnitysluottojen tarjonnan kasvuun liittyvien riskien kanssa.

Tehty Frankfurt am Mainissa 2 päivänä joulukuuta 2021.

*EJRK:n sihteeristön päällikkö,
EJRK:n hallintoneuvoston puolesta
Francesco MAZZAFERRO*
