

## I

(Päätöslauselmat, suositukset ja lausunnot)

## SUOSITUKSET

## EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEA

## EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN SUOSITUS,

annettu 1 päivänä joulukuuta 2022,

liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksista Euroopan talousalueella

(EJRK/2022/9)

(2023/C 39/01)

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN HALLINTONEUVOSTO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

ottaa huomioon Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen <sup>(1)</sup> ja erityisesti sen liitteen IX,

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 <sup>(2)</sup> ja erityisesti sen 3 artiklan 2 kohdan b ja d alakohdan sekä 16 ja 8 artiklan,

ottaa huomioon Euroopan järjestelmäriskikomitean työjärjestyksen hyväksymisestä 20 päivänä tammikuuta 2011 annetun Euroopan järjestelmäriskikomitean päätöksen EJRK/2011/1 <sup>(3)</sup> ja erityisesti sen 18–20 artiklan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Liikekiinteistösektori on tärkeä Euroopan talousalueen (ETA) rahoitusvakauden kannalta. Joissakin ETA-maissa liikekiinteistösektoriin liittyvät vastuut (jäljempänä 'liikekiinteistövastuut') edustavat merkittävää osaa bruttokansantuotteesta sekä luottolaitosten ja muiden rahoituslaitosten taseista. Liikekiinteistöillä on vahvoja yhteyksiä sekä reaalityöväkseen että rahoitusjärjestelmään. Lisäksi sektori on tärkeä monille rahoitusmarkkinoiden toimijoille, kuten sijoitusrahastoille, vakuutusyrityksille, eläkerahastoille ja luottolaitoksille. Liikekiinteistösektorin epäsuotuisalla kehityksellä voi olla systeemisiä vaikutuksia sekä reaalityöväkseen että rahoitusjärjestelmään.
- (2) Liikekiinteistövästuihin liittyvät haavoittuvuudet voivat vaihdella liikekiinteistöjen eri alasektoreiden ja segmenttien välillä. ETA-maiden liikekiinteistöihin liittyviä haavoittuvuuksia arvioidessaan Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) erottaa toisistaan ensisijaisesti teollisuus- ja toimistokiinteistöjen, vähittäiskaupan kiinteistöjen ja asuinkiinteistöjen alasektorit sekä ensiluokkaisten ja muiden kuin ensiluokkaisten liikekiinteistöjen segmentit. Lisäksi

<sup>(1)</sup> EYVL L 1, 3.1.1994, s. 3.

<sup>(2)</sup> EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

<sup>(3)</sup> EUVL C 58, 24.2.2011, s. 4.

haavoittuvuuksien luonne vaihtelee ETA-maiden välillä muun muassa siksi, että liikekiinteistöjen alasektoreiden ja segmenttien merkitys näissä maissa on erilainen. Tämä EJRK:n suositus on osoitettu Euroopan unionin ja kaikkien ETA-maiden asianomaisille kansallisen tason viranomaisille, koska niillä on parhaat edellytykset analysoida kyseessä olevien liikekiinteistöjen alasektoreiden ja segmenttien merkitystä ja niihin liittyviä rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä, mukaan lukien muista maista peräisin olevien heijastusvaikutusten riski.

- (3) EJRK on seurannut liikekiinteistösektoria jatkuvasti ja tarkkaan, ja se antoi vuonna 2016 suosituksen kiinteistö-tiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä <sup>(4)</sup>. Lisäksi EJRK on julkaissut vuosina 2015 ja 2018 raportit EU:n liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksista <sup>(5)</sup> ja antanut myös konkreettisia ohjeita sellaisten järjestelmäriskien johdonmukaiseen arviointiin, joiden taustalla voi olla sekä liikekiinteistömarkkinoiden kehitys että asiaan liittyvät makrovakauseräpolitiikat <sup>(6)</sup>. Euroopan talousalueen liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksia koskevassa viimeisimmässä raportissaan <sup>(7)</sup> EJRK on yksilöinyt ETA:n liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksia sekä mahdollisia politiikkatoimia niiden korjaamiseksi. Lisäksi EJRK antoi syyskuussa 2022 Euroopan järjestelmäriskikomitean varoituksen EJRK/2022/7 unionin rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuksista <sup>(8)</sup>. Unohtamatta muiden järjestelmäriskien lähteiden ensisijaista merkitystä, kuten varoituksessa EJRK/2022/7 on korostettu, EJRK toimii valtuuksiensa mukaisesti antamalla suosituksen, jossa yksilöidään liikekiinteistöihin liittyvät järjestelmäriskit ja täsmennetään kyseisten järjestelmäriskien torjumiseksi toteutettavat korjaavat toimet.
- (4) Liikekiinteistösektori on tällä hetkellä altis kiihtyneeseen inflaatioon ja kasvunäkymien huomattavaan heikkenemiseen liittyville suhdanneriskeille, joiden taustalla on Venäjän hyökkäys Ukrainaan sekä muita geopoliittisia jännitteitä. Liikekiinteistösektorin suhdannevaihtelut ovat yleensä voimakkaampia kuin talouden yleiset suhdannevaihtelut. Kiinteistöjen arvon ja vuokratulovirtojen heikkeneminen voi kannustaa sijoittajia liikekiinteistöjen myyntiin, mikä lisää liikekiinteistöjen hintojen laskupainetta ja voi mahdollisesti johtaa kielteisiin vaikutuksiin rahoitusvakauden kannalta. Lisäksi rahoitusehtojen kiristymisen voi heikentää liikekiinteistöyhtiöiden tuloja ja niiden omaisuuserien arvoa. Tämä tarkoittaa sitä, että niiden mahdollisuudet jälleenrahoittaa olemassa olevaa velkaa ja ottaa uusia lainoja voivat olla hyvin rajalliset. Tämä puolestaan voi pakottaa sijoittajia myymään kiinteistöjä erääntyvien velkasitoumusten ja likviditeettitarpeiden kattamiseksi jopa stressikausien markkinaolosuhteissa, mikä lisää hintojen laskupainetta entisestään.
- (5) Rakenteellisiin muutoksiin liittyviä haavoittuvuuksia ovat muun muassa ilmastoon liittyvän talouspolitiikan vaikutus ja siirtyminen sähköiseen kaupankäyntiin liikekiinteistömarkkinoilla. Lisäksi covid-19-pandemia on lisännyt joustavien järjestelyjen kysyntää vuokrattavissa toimistotiloissa, kun etätyö- ja hybridityömallien käyttö on yleistynyt. Nämä rakenteelliset muutokset lisäävät energiatehokkaiden kiinteistöjen ja logistiikkatilojen, kuten suurten varastojen, kysyntää, mutta vähentävät vähittäiskauppaan ja toimistokäyttöön tarkoitettujen ja yleisemmin muiden kuin ensiluokkaisten liikekiinteistöjen kysyntää.
- (6) Liikekiinteistösektori vaikuttaa liikekiinteistölainojen luottoriskin kautta erityisesti luottolaitosten riskeihin. Käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että liikekiinteistösektorilla pankkien luotonannon luototusasteet ovat korkeat useissa ETA-maissa. Jos lainavakuuksien arvo laskee, luototusaste kasvaa. Tämä kasvattaisi luottolaitosten tappio-osuuksia (LGD) ja sitä kautta mahdollisesti varausten käyttöä ja pääomavaatimuksia, mikä voisi puolestaan rajoittaa luottolaitosten kykyä ylläpitää luottotarjontaa. Vaikka luototusasteet olisivat alhaiset, aggregoidut tiedot saattavat peittää muita riskialttiita ominaisuuksia, joita ovat esimerkiksi bullet-takaisinmaksujärjestelyjen yleisyys, rakenteet ilman takautumisoikeutta (non-recourse), suojaamattomat vaihtuvat korot tai erittäin pitkät maturiteetit, jotka voivat joissakin tapauksissa olla merkittäviä.

<sup>(4)</sup> Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus EJRK/2016/14, annettu 31 päivänä lokakuuta 2016, kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 1). Suositusta EJRK/2016/14 on muutettu kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä annetun suosituksen EJRK/2016/14 muuttamisesta 21 päivänä maaliskuuta 2019 annetulla Euroopan järjestelmäriskikomitean suosituksella EJRK/2019/3 (EUVL C 271, 13.8.2019, s. 1).

<sup>(5)</sup> Ks. "Report on commercial real estate and financial stability in the EU", EJRK, joulukuu 2015 ja "Report on vulnerabilities in the EU commercial real estate sector", EJRK, marraskuu 2018. Raportit ovat luettavissa EJRK:n verkkosivuilla [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(6)</sup> Ks. "Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate", EJRK, joulukuu 2019, luettavissa EJRK:n verkkosivuilla [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(7)</sup> Ks. "Vulnerabilities in the EEA Residential Real Estate Sector", EJRK, marraskuu 2022, luettavissa EJRK:n verkkosivuilla [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(8)</sup> Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2022, unionin rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuksista (EUVL C 423, 7.11.2022, s. 1).

- (7) Pankkisektorin osalta Euroopan keskuspankki (EKP) on liikekiinteistövastuita koskevassa väliraportissa <sup>(9)</sup> tuonut esiin luotonannon ehtoihin, vakuuksien arvostamiseen ja seurantaprosesseihin liittyvän huolen yhteisessä valvontamekanismissa.
- (8) Yksi pankkien ulkopuolisen sektorin haavoittuvuustekijöistä on avoimien kiinteistösisjoitusrahastojen likviditeetin epätasapaino. Likviditeetin epätasapaino syntyy, kun tällaiset rahastot tarjoavat sijoittajilleen lunastusaikoja, jotka ovat lyhyempiä kuin ajanjaksot, jotka ovat tarpeen rahaston sijoittaman kiinteistöomaisuuden realisoimiseksi käypään markkinahintaan. Kiinteistösisjoitusrahastoihin kohdistuu yleensä myös omaisuuserien hinnan korjausliikkeisiin liittyvä riski, jos arvostustiheys on liian alhainen ja olosuhteet luovat kannustimia kiinteistöjen yliarvostukseen, erityisesti markkinoilla, joilla hinnat ovat jo laskemassa. Tämä voi puolestaan johtaa äkillisiin vaikutuksiin omaisuuserien lunastuksissa.
- (9) Liikekiinteistömarkkinoilla eläkerahastoihin ja vakuutusyrityksiin liittyvät riskit voivat vaihdella huomattavasti eri lainkäyttöalueiden välillä, mikä kuvastaa erilaisia liiketoimintamalleja ja -käytäntöjä sekä erilaisia markkinarakenteita. Liikekiinteistöalaan liittyvien riskien torjuminen eläkerahastojen ja vakuutusyritysten markkinasegmentillä edellyttää, että ymmärretään näihin toimijoihin liittyviä liikekiinteistöalan riskejä sekä kyseisten toimijoiden rahoituksen ja niiden liikekiinteistömarkkinoille – myös sijoitusrahastojen kautta – tekemien sijoitusten väliseen likviditeetin epätasapainoon liittyviä riskejä.
- (10) Liikekiinteistösektorin riskien toteutuminen vaikuttaisi kielteisesti myös sellaisten arvopaperistamisten luottoluokitukseen, joissa yhdistetään liikekiinteistölainoja ja jotka ovat luottolaitosten tai muiden markkinaosapuolten hallussa. Liikekiinteistöjen arvopaperistamisesta johtuvat haavoittuvuudet liittyvät arvopaperistettujen lainojen luottoluokkaan sekä sijoittajien ja lainanottajien keskittymiseen ja niiden keskinäisiin sidonnaisuuksiin.
- (11) Finanssimarkkinoiden ja maiden väliset heijastusvaikutukset voivat vahvistaa haavoittuvuuksia ja lisätä siten leviämiskärsiä sektoreiden tai maiden välillä. Tältä osin tietojenvaihtoa pidetään tarpeellisena, jotta voidaan parantaa mahdollisten järjestelmäriskien lähteiden seurantaa ja analysointia. EJRK voisi tukea liikekiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien seuraamista varten tarpeelliseksi katsottua tietojenvaihtoa.
- (12) Pankkisektorista ja finanssialan muista sektoreista vastuussa olevat Euroopan unionin ja ETA-maiden kansalliset valvontaviranomaiset voivat tiiviissä keskinäisessä yhteistyössä edistää ETA:n rahoitusalan häiriönsietokykyä siten, että ne seuraavat ja tunnistavat vastuualueeseensa kuuluvien laitosten liikekiinteistöihin liittyviä haavoittuvuuksia ja puuttuvat niihin. Liikekiinteistösektoriin liittyvien haavoittuvuuksien seurannalla on keskeinen merkitys, jotta voidaan tunnistaa mahdolliset rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit ja arvioida mahdollisia ratkaisuja näihin riskeihin puuttumiseksi. Tällainen seuranta voisi myös perustua Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 575/2013 124 artiklan 2 kohdassa ja 164 artiklan 6 kohdassa tarkoitettuihin arviointeihin, joita voitaisiin kehittää edelleen <sup>(10)</sup>. Kansallisten valvontaviranomaisten on seurattava valppaasti joko liikekiinteistöihin liittyvien riskien toteutumista tai toisaalta haavoittuvuuksien lisääntymistä ETA:n liikekiinteistösektorilla. Haavoittuvuuksia seurattaessa viranomaisten olisi tehtävä ero liikekiinteistöjen alasektoreiden ja segmenttien välillä.
- (13) Suosituksessa EJRK/2016/14 kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä <sup>(11)</sup> korostettiin, että tiedoissa on vakavia aukkoja ja että ETA:ssa ei ole liikekiinteistömarkkinoita koskevia yhteisiä tietomääritelmiä. Tietojen saatavuus ja laatu ovat parantuneet merkittävästi suosituksen EJRK/2016/14 antamisen jälkeen. Vaikka suosituksen EJRK/2016/14 viimeisten osien täytäntöönpanon määräaika on 31 päivänä joulukuuta 2025, suosituksen pitäisi

<sup>(9)</sup> Raportissa todettiin, että yleisesti ottaen luottolaitokset eivät ole tehneet riittäviä liikekiinteistövastuiden herkkyyksianalyysseja, erityisesti mitä tulee korkojen nousun ja korkeamman inflaation aiheuttamien muiden kustannusten mahdollisten vaikutusten mittaamiseen. Tästä johtuen joidenkin lainanottajien velanhoitokyky ei välttämättä ole yhtä hyvä kuin luottolaitokset alun perin olettivat. Ks. "ECB Supervision Newsletter, Commercial real estate: connecting the dots", 17. elokuuta 2022, luettavissa EKP:n pankkivalvonnan verkkosivuilla [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

<sup>(10)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 575/2013, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EUK) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 1).

<sup>(11)</sup> Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus EJRK/2016/14, annettu 31 päivänä lokakuuta 2016, kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 1).

ohjata asianomaisia viranomaisia liikekiinteistöihin liittyvien riskien seurannassa. Sen ei pitäisi estää asianomaisia viranomaisia toteuttamasta liikekiinteistömarkkinoita koskevia täydentäviä seurantatoimia siten, että hyödynnetään kaikkia saatavilla olevat tietoja <sup>(12)</sup>.

- (14) Määrittäessään seurannan tiheyttä asianomaisten viranomaisten olisi otettava huomioon suhteellisuusperiaate sekä mahdolliset riskit, joita rahoitusvakaudelle voi aiheutua liikekiinteistömarkkinoista ja rahoituslaitosten eri liikekiinteistösektoreihin ja markkinasegmentteihin liittyvien vastuiden suuruudesta.
- (15) Poliittikkatoimissa, joita asianomaiset viranomaiset toteuttavat muun muassa tämän suosituksen täytäntöönpanemiseksi, olisi otettava huomioon liikekiinteistöjen alasektoreista johtuvien järjestelmäriskien estämiseksi tehdyn ennakoivan seurannan tulokset. Asianomaisten viranomaisten olisi erityisesti kalibroidessaan ja asteittaisesta käyttöönotosta päättäessään otettava huomioon kyseessä olevan ETA-maan asema talous- ja rahoitusyhteisöissä. Lisäksi asianmukaisissa poliittikkatoimissa olisi mahdollisuuksien mukaan erotettava toisistaan liikekiinteistöjen alasektorit ja segmentit.
- (16) Liikekiinteistösektorin riskeihin puuttumiseen tähtäävissä asianmukaisissa poliittikkatoimissa on tasapainotettava useita näkökohtia, kuten talouden yleisiä kehityskulkuja ja liikekiinteistöjen alasektoreiden ja segmenttien välisiä, mahdollisesti toisistaan eroavia dynamiikkoja. Liikekiinteistösalkkujen luottokelpoisuutta on seurattava, ja riittävät varaukset ovat tarpeen sellaisten lainaluokkien osalta, joihin liikekiinteistömarkkinoiden muutokset tai epäsuotuisa talous- ja rahoituskehitys voivat vaikuttaa kielteisesti. Jos haavoittuvuudet lisääntyvät edelleen, on tärkeää varmistaa liikekiinteistösektorin osalta vakaat lainananto- ja sijoituskäytännöt, joita täydennetään mahdollisilla makrovakauspoliittisilla toimilla. Pääomaperusteisia toimenpiteitä ja muita makrovakaustoimenpiteitä on jo nykyisellään käytettävissä ETA-maissa, ja ne perustuvat joko kansalliseen lainsäädäntöön tai unionin lainsäädäntöön <sup>(13)</sup>, jossa säädetään eräistä makrovakaustoimenpiteistä liikekiinteistöihin liittyvien riskien torjumiseksi pankki-, sijoitusrahasto-, eläkerahasto- ja vakuutussektoreilla. Kaikissa makrovakauspoliittisissa toimissa olisi harkittava kansallisten viranomaisten vastavuoraisia toimenpiteitä eri ETA-maissa, jotta voidaan varmistaa kansallisten makrovakaustoimenpiteiden tehokkuus ja estää järjestelmäriskin siirtyminen lainkäyttöalueelta toiselle.
- (17) Liikekiinteistömarkkinoiden heterogeenisen luonteen huomioon ottamiseksi voitaisiin harkita riskipainomittareita sekä sektorikohtaisia järjestelmäriskipuskureita pankkijärjestelmän häiriönsietokyvyn lisäämiseksi järjestelmäriskien esiintyessä.
- (18) Sijoitusrahastosektoria koskevien poliittikkatoimien osalta voitaisiin harkita makrovakaudeellisia vivutusrajoja ja likviditeetin epätasapainon vähentämistä kyseisellä sektorilla (kuten suositetaan sijoitusrahastojen likviditeettiriskeistä annetussa Euroopan järjestelmäriskikomitean suosituksessa EJRK/2020/4 <sup>(14)</sup>), jotta voidaan puuttua havaittuihin haavoittuvuuksiin ottaen samalla huomioon maakohtaiset erityispiirteet. Likviditeetti- ja vipurahoitusriskeistä sijoitusrahastoissa annetun Euroopan järjestelmäriskikomitean suosituksen EJRK/2017/6 <sup>(15)</sup> tarkoituksena on helpottaa direktiivin 2011/61/EU 25 artiklan, jossa säädetään makrovakaustalainesta vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen vivutuksen rajoittamiseksi, täytäntöönpanoa.

<sup>(12)</sup> Tässä yhteydessä Euroopan unionin neuvosto on myös kannustanut Euroopan tilastojärjestelmää ja Euroopan keskuspankkijärjestelmää liikekiinteistöindikaattoreiden parantamiseen; ks. neuvoston lehdistötiedote 8. marraskuuta 2022, "Neuvoston päätelmät tilastoista", luettavissa neuvoston verkkosivustolla [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu).

<sup>(13)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/138/EY, annettu 25 päivänä marraskuuta 2009, vakuutus- ja jälleenvakuutus toiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta (Solvenssi II) (EUVL L 335, 17.12.2009, s. 1); Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU, annettu 8 päivänä kesäkuuta 2011, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta (EUVL L 174, 1.7.2011, s. 1); asetus (EU) No 575/2013; Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/36/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa ja luottolaitosten vakavaraisuusvalvonnasta, direktiivin 2002/87/EY muuttamisesta sekä direktiivien 2006/48/EY ja 2006/49/EY kumoamisesta (EUVL L 176, 27.6.2013, s. 338).

<sup>(14)</sup> Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus EJRK/2020/4, annettu 6 päivänä toukokuuta 2020, sijoitusrahastojen likviditeettiriskeistä (EUVL C 200, 15.6.2020, s. 1).

<sup>(15)</sup> Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus EJRK/2017/6, annettu 7 päivänä joulukuuta 2017, likviditeetti- ja vipurahoitusriskeistä sijoitusrahastoissa (EUVL C 151, 30.4.2018, s. 1).

- (19) Vaikka useimmissa ETA-maissa on käytettävissä luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä asuinkiinteistömarkkinoihin liittyvien järjestelmäriskien lieventämiseksi, vain muutamissa ETA-maissa on käytettävissä luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä liikekiinteistömarkkinoihin liittyviin järjestelmäriskeihin puuttumiseksi. Liikekiinteistöihin liittyviä riskejä koskevien luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden lähtökohdista ja rakenteesta keskustellaan edelleen eri foorumeilla, eikä tällaisten luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden rakenteesta ole vielä saavutettu yhteistä näkemystä. Tässä yhteydessä olisi arvioitava tarkemmin liikekiinteistöihin liittyvien luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden toteutettavuutta EU:n tasolla. Jos ja siltä osin kuin tällaisia luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä on käytettävissä kansallisella tasolla, asianomaisten kansallisten viranomaisten olisi harkittava tällaisten instrumenttien sopivuutta tilanteissa, joissa kiinteistöjen hintojen nousu ja luotonannon kehitys on voimakasta ja luotonannon ehdot löyhenevät. Jos se katsotaan tarpeelliseksi ja toteuttamiskelpoiseksi, asianomaisten kansallisten viranomaisten olisi myös täydennettävä luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä muilla toimenpiteillä rahoituslaitosten häiriönsietokyvyn varmistamiseksi ja liikekiinteistöihin liittyviin haavoittuvuuksiin puuttumiseksi.
- (20) Jotta voidaan varmistaa tiettyjen riskien johdonmukainen käsittely koko rahoitusjärjestelmässä, EJRK katsoo kattavan analyysin ja pohdinnan perusteella, että toimintaan perustuvien välineiden käyttöönotto olisi toivottavaa. Makrovakausvälineet voisivat kattaa sekä luottolaitokset että muut rahoituslaitokset kuin luottolaitokset, jos ne ovat rakenteeltaan toimintaan perustuvia välineitä. Ne täydentäisivät nykyistä yhteisöpohjaista sääntelyä.
- (21) Makrovakauspoliittisilla toimilla olisi pyrittävä välttämään myötäsyykliset vaikutukset reaaliatalouteen ja finanssialan muihin segmentteihin,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN SUOSITUKSEN:

## 1 JAKSO

### SUOSITUKSET

#### **Suositus A – Liikekiinteistömarkkinoista aiheutuvien järjestelmäriskien seurannan parantaminen**

On suositeltavaa, että asianomaiset viranomaiset, joilla on rahoitusvakauteen liittyvä tehtävä

- seuraavat tiiviisti liikekiinteistöihin liittyviä nykyisiä ja mahdollisesti esiin nousevia haavoittuvuuksia muun muassa
  - arvioimalla liikekiinteistömarkkinoiden suhdannevaihetta ja niiden näkymiä, ottaen huomioon rahoitusolojen vaikutukset ja yleiset makrotalouden näkymät;
  - arvioimalla liikekiinteistöihin liittyviä haavoittuvuuksia eri riskiluokkien ja näkökohtien osalta<sup>(16)</sup>, kattaen esimerkiksi seuraavien näkökohtien seurannan:
    - liikekiinteistöjen hintoihin liittyvät riskit (vakuusnäkökohdat);
    - liikekiinteistöjen ja liikekiinteistösektorin sijoitustoiminnan tuottamiin tulovirtoihin liittyvät riskit (tuottoihin ja toimintaan liittyvät näkökohdat);
    - liikekiinteistöjen rahoitusehdoista ja rahoituslähteistä johtuvat riskit, mukaan lukien liikekiinteistöjen arvopaperistamisen vaikutukset, jos niillä on merkitystä rahoitusvakauden näkökulmasta (rahoitusnäkökohdat);
    - liikekiinteistöihin liittyvistä talous- ja rahoitusalojen keskinäisistä sidonnaisuuksista sekä rajatylittävistä liikekiinteistöinvestoinneista ja -rahoituksesta johtuvat riskit (seurannaisvaikutuksiin liittyvät näkökohdat);
  - täydentämällä järjestelmäriskien seurantaan siten, että arvioidaan maakohtaisia indikaattoreita, mukaan lukien rakenteelliset piirteet.
- seuraavat liikekiinteistömarkkinoilla esiintyviä riskejä suosituksen A 1 kohdan nojalla säännöllisesti, mutta vähintään kerran vuodessa. Riskien seurantatiheyden tulisi suhteellisuusperiaatteen mukaisesti perustua vastuiden suhteelliseen kokoon ja merkitykseen.

<sup>(16)</sup> Ks. ”Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate”, EJRK, joulukuu 2019, luettavissa EJRK:n verkkosivuilla [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

3. tekevät tiivistä koordinoitua ja yhteistyötä keskenään ja Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) kanssa liikekiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien seuraamiseksi suosituksen A 1 kohdan mukaisen riskien seurannan yhteydessä. Tällaisen koordinoinnin ja yhteistyön tulisi kattaa tietojenvaihto, jota pidetään tarpeellisena liikekiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien seuraamiseksi erityisesti maiden ja sektoreiden välisten heijastusvaikutusten osalta. Tietojenvaihto olisi toteutettava parhaiden edellytysten mukaisesti, EJRK:n tuella ja eri lainkäyttöalueiden oikeudellisten kehysten puitteissa.

### **Suositus B – Hyvien liikekiinteistörahoituskäytäntöjen varmistaminen**

Suosituksena on, että suosituksen A mukaisesti toteutetun ennakoivan seurannan tulokset huomioon ottaen valvontaviranomaiset varmistavat toimeksiantojensa puitteissa ja käytettävissä olevien välineiden avulla, että liikekiinteistöihin liittyvää rahoitusta myöntävillä rahoituslaitoksilla on käytössä varovaiset riskinhallintakäytännöt, jotka voivat perustua muun muassa seuraaviin toimenpiteisiin:

- olemassa olevien liikekiinteistölainojen ja -sijoitusten laadun säännöllinen arviointi erityisesti lainanottajien velanhoitokyvyn ja vakuuksien arvon suhteen;
- varovaiset luotonannon ehdot uusille myönnettäville lainoille;
- riittävät varauskäytännöt;
- pääomaennusteiden ennakoiva ja säännöllinen mukauttaminen perusskenaariossa ja epäsuotuisissa skenaarioissa;
- tunnistettujen riskien asianmukainen huomioon ottaminen;
- valvontaviranomaisten ohjeiden ja odotusten huomioon ottaminen.

### **Suositus C – Rahoituslaitosten häiriönsietokyvyn parantaminen**

Asianomaisten viranomaisten olisi toimeksiantojensa puitteissa edelleen varmistettava, että liikekiinteistösektoriin liittyviin riskeihin ja haavoittuvuuksiin puututaan asianmukaisesti ottaen samalla huomioon suosituksen A mukaisesti suoritettujen ennakoivan seurannan tulokset ja käytettävissä olevat välineet, joiden avulla voidaan puuttua havaittuihin riskeihin. Edellyttäen, että tunnistetut riskit ovat olennaisia ja tunnistettuja vastuita pidetään mahdollisina rahoitusvakauteen kohdistuvan riskin lähteinä, asianomaisten viranomaisten olisi toteutettava makrovakauteen liittyviä lisätoimia siltä osin kuin ne katsotaan toteuttamiskelpoisiksi, asianmukaisiksi ja tehokkaiksi, välttämällä samalla päällekkäisyyksiä erilaisten makrotason vakauden ja mikrotason vakauden valvontavälineiden välillä, joilla puututaan liikekiinteistöihin liittyviin samankaltaisiin riskeihin.

Tätä varten suositellaan, että

1. jos luottolaitosten hallussa olevat liikekiinteistöihin liittyvät vastuut ovat olennaisia, nimetyt viranomaiset, joille on annettu tehtäväksi pääomaperusteisten toimenpiteiden tai muiden makrovakaustoimenpiteiden käyttöönotto, varmistavat asianomaisissa ETA-maissa toimiluvan saaneiden luottolaitosten häiriönsietokyvyn ottamalla käyttöön asianmukaiset pääomapohjaiset toimenpiteet, jotka katsotaan tarpeellisiksi liikekiinteistösektorilta rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien lieventämiseksi;
2. jos sijoitusrahastojen hallussa olevat liikekiinteistöihin liittyvät vastuut ovat olennaisia, valvontaviranomaiset edistävät niille annettujen valtuuksien puitteissa asianomaisissa ETA-maissa toimiluvan saaneiden sijoitusrahastojen häiriönsietokykyä ja lieventävät liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksia rahoitusvakauteen kohdistuvan riskin aiheuttajina harkitsemalla toimenpiteitä, jotka voivat sisältää
  - arvion riskeistä, jotka johtuvat sijoitusrahastosektorilla esiintyvistä likviditeetin epätasapainosta, jonka taustalla on liikekiinteistömarkkinoihin kohdistuvat sijoitukset ja luotonanto; asianmukaisten likviditeetin hallintavälineiden käyttöä tulisi vaatia, kun ne ovat tarkoituksenmukaisia ja käytettävissä, jotta voidaan varmistaa terve likviditeetin hallinta rahoitusvakauden turvaamiseksi ja se, että rahaston lunastusehdot ja kohde-etuutena olevien omaisuuserien likviditeetti ovat rakenteellisesti linjassa keskenään;
  - arvion riskeistä, jotka aiheutuvat velkavivun käytöstä sijoitusrahastosektorin liikekiinteistöihin kohdistuvissa sijoituksissa ja luotonannossa, erityisesti käyttämällä soveltuvin osin liikekiinteistömarkkinoille sijoittavien sijoitusrahastojen vivutusrajoja direktiivin 2011/61/EU 25 artiklan mukaisesti;

3. jos vakuutusyriyten hallussa olevat liikekiinteistöihin liittyvät vastuut ovat olennaisia, valvontaviranomaiset varmistavat niille annettujen valtuuksien puitteissa asianomaisissa ETA-maissa toimiluvan saaneiden vakuutusyriyten häiriönsietokyvyn ja lieventävät liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksia rahoitusvakauteen kohdistuvan riskin aiheuttajina harkitsemalla toimenpiteitä, jotka voivat sisältää
  - arvion siitä, miten vakuutusyriykset ottavat liikekiinteistöriskit huomioon pääomavaatimusten, sijoitussääntöjen ja riskienhallinnan osalta, kun ne sijoittavat liikekiinteistöihin sijoitusrahastojen kautta;
  - arvion menetelmästä, jolla liikekiinteistösijoitusten vakuuksia tarkastellaan, erityisesti vakavaraisuusvaatimuksia laskettaessa;
  - arvion siitä, missä määrin oman pääoman tai velan muodossa olevat liikekiinteistövastuut, myös läpinäkymättömien rahoitusrakenteiden kautta, kuvastavat vakuutusyriyten todellisia liikekiinteistövastuita;
4. jos eläkerahastojen hallussa olevat liikekiinteistöihin liittyvät vastuut ovat olennaisia, valvontaviranomaiset varmistavat niille annettujen valtuuksien puitteissa asianomaisissa ETA-maissa toimiluvan saaneiden eläkerahastojen häiriönsietokyvyn ja lieventävät liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksia rahoitusvakauteen kohdistuvan riskin aiheuttajina;
5. kansallisen tason asianomaiset viranomaiset harkitsevat luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden sopivuutta sikäli kuin tällaisia välineitä on käytettävissä kansallisella tasolla, jos katsotaan, että ne ovat tarpeellisia ja toteuttamiskelpoisia täydentämään muita toimenpiteitä, joilla varmistetaan rahoituslaitosten häiriönsietokyky ja terveet lainantokäytännöt.

#### **Suositus D – Toimintaan perustuvien välineiden kehittäminen liikekiinteistöille unionissa**

Suositaan, että Euroopan komissio arvioi Euroopan unionin nykyistä makrovakausedystä ja varmistaa, että liikekiinteistövastuuihin liittyviin riskeihin puuttumista koskevia johdonmukaisia sääntöjä sovelletaan kaikkiin rahoituslaitoksiin, kun ne harjoittavat samaa toimintaa, ottaen huomioon niiden erityispiirteet ja erityiset riskiprofiilit. Tältä osin komission olisi – jos se arviointinsa perusteella pitää sitä tarpeellisena – muun muassa esitettävä unionin lainsäädäntöä olemassa olevien yhteisökohtaisten makrovakausedvälineiden täydentämiseksi toimintaan perustuvilla makrovakausedvälineillä, jotta voidaan puuttua tehokkaasti liikekiinteistöihin liittyviin haavoittuvuuksiin ja välttää sääntelyn katvealueiden hyväksikäyttö ja riskien siirtyminen pankkisektorin ja muiden sektorien välillä.

### 2 JAKSO

#### SOVELTAMINEN

##### 1. Määritelmät

Tässä suosituksessa sovelletaan seuraavia määritelmiä:

- a) ”liikekiinteistöllä (CRE)” tarkoitetaan suosituksen EJRK/2016/14 2 jakson 1 kohdan 1 alakohdan 4 alakohdassa määriteltyä liikekiinteistöä;
- b) ”asianomaisilla viranomaisilla” tarkoitetaan
  - i) valvontaviranomaisia;
  - ii) kansallisia makrovakausedviranomaisia;
  - iii) nimettyjä viranomaisia;
- c) ”asianomaisilla viranomaisilla, joilla on rahoitusvakauteen liittyvä tehtävä” tarkoitetaan asianomaisia viranomaisia, joille on annettu tehtävä osallistua rahoitusvakauteen kohdistuvien järjestelmäriskien ehkäisemiseen tai lieventämiseen unionissa tai ETA-maassa;
- d) ”valvontaviranomaisilla” tarkoitetaan
  - i) EKP:tä sille neuvoston asetuksen (EU) N:o 1024/2013<sup>(17)</sup> 4 artiklan 1 ja 2 kohdan ja 5 artiklan 2 kohdan mukaisesti annettujen tehtävien osalta;
  - ii) Euroopan valvontaviranomaisia;

<sup>(17)</sup> Neuvoston asetus (EU) N:o 1024/2013, annettu 15 päivänä lokakuuta 2013, luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevien erityistehtävien antamisesta Euroopan keskuspankille (EUVL L 287, 29.10.2013, s. 63).

- iii) luottolaitosten kansallisia valvontaviranomaisia;
- iv) vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien ja siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten kansallisia valvontaviranomaisia;
- v) vakuutusyritysten kansallisia valvontaviranomaisia;
- vi) eläkerahastojen kansallisia valvontaviranomaisia;
- e) ”Euroopan valvontaviranomaisilla” tarkoitetaan Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 1093/2010<sup>(18)</sup> perustettua Euroopan valvontaviranomaista (Euroopan pankkiviranomainen), Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 1094/2010<sup>(19)</sup> perustettua Euroopan valvontaviranomaista (Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EU) N:o 1095/2010<sup>(20)</sup> perustettua Euroopan valvontaviranomaista (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen);
- f) ”luottolaitosten kansallisilla valvontaviranomaisilla” tarkoitetaan asetuksen (EU) N:o 575/2013 4 artiklan 1 kohdan 40 alakohdassa ja direktiivin 2013/36/EU 3 artiklan 1 kohdan 36 alakohdassa määriteltyä ETA-maan toimivaltaista viranomaista tai valvontaviranomaista;
- g) ”siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien kansallisella valvontaviranomaisella” tarkoitetaan direktiivin 2011/61/EU 4 artiklan 1 kohdan f alakohdassa ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY<sup>(21)</sup> 2 artiklan 1 kohdan h alakohdassa määriteltyä ETA-maan toimivaltaista viranomaista;
- h) ”vakuutusyritysten kansallisilla valvontaviranomaisilla” tarkoitetaan direktiivin 2009/138/EY 13 artiklan 10 alakohdassa määriteltyä ETA-maan valvontaviranomaista;
- i) ”eläkerahastojen kansallisilla valvontaviranomaisilla” tarkoitetaan Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin (EU) 2016/2341<sup>(22)</sup> 6 artiklan 8 alakohdassa määriteltyä ETA-maan toimivaltaista viranomaista;
- j) ”kansallisella makrovakausriskiviranomaisella” tarkoitetaan kansallista viranomaista, jolla on Euroopan järjestelmäriskikomitean suosituksessa EJRK/2011/3<sup>(23)</sup> vahvistetut tavoitteet, järjestelyt, tehtävät, valtuudet, keinot, tilintekovelvollisuus ja muut ominaisuudet;
- k) ”nimetyllä viranomaisella” tarkoitetaan direktiivin 2013/36/EU VII osaston 4 luvun ja asetuksen (EU) N:o 575/2013 124 artiklan 1 a kohdan, 164 artiklan 5 kohdan ja 458 artiklan 1 kohdan mukaista nimettyä viranomaista;
- l) ”markkinatiedolla” tarkoitetaan järjestelmäriskien arvioinnissa käytettävää tietolähdettä, ja se kattaa tiedot, jotka on saatu markkinakontaktien kanssa pidetyistä kokouksista ja markkina-analyttikoiden raporttien säännöllisestä analysoinnista;
- m) ”luottolaitoksella” tarkoitetaan asetuksen (EU) N:o 575/2013 4 artiklan 1 kohdan 1 alakohdassa määriteltyä luottolaitosta;

<sup>(18)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1093/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan pankkiviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/78/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 12).

<sup>(19)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1094/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/79/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 48).

<sup>(20)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84).

<sup>(21)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/65/EY, annettu 13 päivänä heinäkuuta 2009, siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (EUVL L 302, 17.11.2009, s. 32).

<sup>(22)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2016/2341, annettu 14 päivänä joulukuuta 2016, ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavien laitosten toiminnasta ja valvonnasta (EUVL L 354, 23.12.2016, s. 37).

<sup>(23)</sup> Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus, annettu 22 päivänä joulukuuta 2011, kansallisten viranomaisten makrovakausriskiliittisistä valtuuksista (EUVL C 41, 14.2.2012 s. 1).



- n) "sijoitusrahastolla" tarkoitetaan direktiivin 2011/61/EU 4 artiklan 1 kohdan a alakohdassa määriteltyä sijoitusrahastoa ja direktiivin 2009/65/EY 1 artiklan 2 kohdassa määriteltyä arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavaa yritystä (yhteissijoitusyritys);
- o) "vakuutusyrityksellä" tarkoitetaan direktiivin 2009/138/EY 13 artiklan 1 kohdassa määriteltyä vakuutusyritystä ja 13 artiklan 4 kohdassa määriteltyä jälleenvakuutusyritystä;
- p) "eläkerahastolla" tarkoitetaan Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 10 alakohdassa määriteltyä eläkejärjestelmää<sup>(24)</sup> ja direktiivin (EU) 2016/2341 6 artiklan 1 alakohdassa määriteltyä ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavaa laitosta;
- q) "rahoituslaitoksella" tarkoitetaan luottolaitoksia, sijoitusrahastoja, vakuutusyrityksiä ja eläkerahastoja;
- r) "vivutuksella" tarkoitetaan menetelmää, jolla sijoittaja lisää positiotaan omaisuuserien tai varojen yltävälle tasolle joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, johdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla;
- s) "pääomaperusteisilla toimenpiteillä" tarkoitetaan kaikkia omien varojen vaatimuksia, jotka luottolaitokselle määrätään asetuksen (EU) N:o 1092/2010 2 artiklan c kohdassa määritellyn järjestelmäriskin ehkäisemiseksi ja/tai lieventämiseksi, mukaan lukien asetuksen (EU) N:o 575/2013 124, 164 tai 458 artiklan tai direktiivin (EU) 2013/36 VII osaston 4 luvun nojalla, kuten vastasyklinen pääomapuskuri tai sektorikohtainen järjestelmäriskipuskuri;
- t) "muilla makrovakaustoimenpiteillä" tarkoitetaan mitä tahansa muita makrovakaustoimenpiteitä kuin pääomaperusteisia toimenpiteitä, jotka ovat Euroopan talousalueen (ETA) maiden käytettävissä joko kansallisen tai unionin lainsäädännön nojalla ja joihin voi sisältyä myös oikeudellisesti sitomattomia toimenpiteitä, kuten varoituksia ja suosituksia;
- u) "toimintaan perustuvilla välineillä" tarkoitetaan erityistä makrovakaustehystä, joka sisältää yhdenmukaiset säännöt kaikille rahoituslaitoksille silloin, kun ne harjoittavat samaa toimintaa, ottaen samalla huomioon niiden erityiset riskiprofiilit;
- v) "luotonsaajaperusteisilla toimenpiteillä" tarkoitetaan makrovakaustoimenpiteitä, jotka kohdistetaan luotonsaajiin;
- w) "arvopaperistetulla lainalla" tarkoitetaan Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/2402<sup>(25)</sup> 2 artiklan 1 alakohdassa määriteltyä arvopaperistamista, jonka kohde- etuutena on liikekiinteistölaina;
- x) "bullet-lainoilla" tarkoitetaan lainoja, joita ei lyhennetä ja joiden pääoma, joissakin tapauksissa korko mukaan luettuna, erääntyy maksettavaksi juoksuajan päättyessä.

## 2. Soveltamiskriteerit

### 1. Tätä suositusta sovellettaessa noudatetaan seuraavia kriteerejä:

- a) suhteellisuusperiaatteen olisi kiinnitettävä asianmukaista huomiota, ottaen huomioon suosituksen A, suosituksen B, suosituksen C ja suosituksen D tavoite ja sisältö, erityisesti suosituksen A mukaisesti seurattavien riskien johdosta suositeltujen toimien täytäntöönpanon osalta;
- b) sääntelyerojen hyväksikäyttöä olisi vältettävä;
- c) seurattaessa liikekiinteistöjen rahoitusta suosituksen A mukaisesti asianomaisten viranomaisten olisi tehtävä ero liikekiinteistölainojen ja -rahoituksen virtojen ja kantojen välillä;
- d) varmistaessaan, että suosituksen B mukaiset rahoituskäytännöt ovat terveitä, asianomaisten viranomaisten olisi tehtävä ero liikekiinteistölainojen ja -rahoituksen virtojen ja kantojen välillä;

<sup>(24)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppapatiekistereistä (EUVL L 201, 27.7.2012, s. 1).

<sup>(25)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/2402, annettu 12 päivänä joulukuuta 2017, yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle sekä direktiivien 2009/65/EY, 2009/138/EY ja 2011/61/EU ja asetusten (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 347, 28.12.2017, s. 35).

- e) kun otetaan käyttöön pääomaperusteisia toimenpiteitä tai muita makrovakausriskivälineitä suosituksen C mukaisesti, niiden mitoituksessa ja vaiheittaisessa käyttöönotossa pitäisi ottaa huomioon asianomaisen ETA-maan asema talous- ja rahoitusyhteisöissä sekä kaikki mahdolliset vaikutukset liitännäiskustannuksineen ja -hyötyineen;
  - f) tämän suosituksen noudattamista koskevat erityiskriteerit vahvistetaan liitteessä.
2. Suosituksen kohteita pyydetään raportoimaan neuvostolle ja EJRK:lle arvioinneista ja päätelmistä, joita ne ovat tehneet suosituksen A mukaisen seurannan perusteella, sekä toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet tämän suosituksen johdosta, taikka perustelemaan asianmukaisesti miksi toimiin ei ole ryhdytty. Ilmoituksiin on sisällyttävä vähintään
- a) tiedot toteutettujen toimenpiteiden sisällöstä ja aikataulusta;
  - b) yksityiskohtaiset perustelut toimimatta jättämiselle tai tästä suosituksesta poikkeamiselle, viivästyminen mukaan luettuina.

### 3. Seurannan aikarajat

Asetuksen (EU) N:o 1092/2010 17 artiklan 1 kohdan mukaisesti suosituksen saajien on ilmoitettava suosituksen perusteella toteutetut toimet Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle tai perusteltava mahdollinen toimien toteuttamatta jättäminen. Suosituksen saajia pyydetään toimittamaan kyseinen ilmoitus seuraavia määräaikoja noudattaen:

#### 1. Suositus A – Liikekiinteistömarkkinoista aiheutuvien järjestelmäriskien seurannan parantaminen

Suosituksen A saajia pyydetään toimittamaan 31 päivään maaliskuuta 2024 ja 31 päivään maaliskuuta 2026 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle kertomus suosituksen A perusteella toteutetuista toimista, suoritetuista arvioinneista ja tehdyistä päätelmistä. Jos suosituksen A noudattamisen edellyttämistä toimenpiteistä vastaa ETA-maassa useampi kuin yksi asianomainen viranomainen, kyseisen ETA-maan osalta on toimitettava yksi yhteinen raportti.

#### 2. Suositus B – Hyvien liikekiinteistörahoituskäytäntöjen varmistaminen

Suosituksen B saajia pyydetään toimittamaan 31 päivään maaliskuuta 2026 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle kertomus kaikista suosituksen B perusteella toteutetuista toimista. Jos suosituksen A noudattamisen edellyttämistä toimenpiteistä vastaa ETA-maassa useampi kuin elin, kyseisen ETA-maan osalta on toimitettava yksi yhteinen raportti.

#### 3. Suositus C – Rahoituslaitosten häiriönsietokyvyn parantaminen

Suosituksen C saajia pyydetään toimittamaan 31 päivään maaliskuuta 2026 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle kertomus kaikista suosituksen C perusteella toteutetuista toimista. Jos suosituksen C noudattamisen edellyttämistä toimenpiteistä vastaa ETA-maassa useampi kuin elin, kyseisen ETA-maan osalta on toimitettava yksi yhteinen raportti.

#### 4. Suositus D – Toimintaan perustuvien välineiden kehittäminen liikekiinteistöille unionissa

Komissiota pyydetään toimittamaan 31 päivään joulukuuta 2026 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle kertomus kaikista suosituksen D perusteella toteutetuista toimista.

### 4. Seuranta ja arviointi

#### 1. EJRK:n sihteeristö

- a) avustaa suosituksen saajia huolehtimalla raportoinnin yhteensovittamisesta ja asianmukaisten raportointipohjien tarjoamisesta sekä antamalla tarvittaessa yksityiskohtaisia tietoja menettelystä ja seurannan aikataulusta;
- b) tarkistaa suosituksen saajien jatkotoimet, tarjoaa apua niiden pyynnöstä ja toimittaa seurantaraportit EJRK:n hallintoneuvostolle.

2. EJRK:n hallintoneuvosto arvioi suosituksen saajien ilmoittamat toimenpiteet ja perustelut sekä tarvittaessa tekee päätöksen, jossa se katsoo, että suosituksen saaja on jättänyt noudattamatta tätä suositusta perustelematta asianmukaisesti, miksi se ei ole ryhtynyt toimiin.

Tehty Frankfurt am Mainissa 1 päivänä joulukuuta 2022.

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

---

## LIITE

**SUOSITUKSEN NOUDATTAMISTA KOSKEVIEN KRITTEERIEN ERITELMÄ****Suositus A – Liikekiinteistömarkkinoista aiheutuvien järjestelmäriskien seurannan parantaminen**

Suosituksen A sovelletaan seuraavia suosituksen noudattamista koskevia kriteerejä.

1. Riskien seuranta olisi toteutettava parhaiden edellytysten mukaisesti. Asianomaisten viranomaisten olisi aina, kun se on mahdollista ja riskinäkökulmasta tarpeellista, arvioitava haavoittuvuudet erikseen eri alasektoreiden (erityisesti toimistot, teollisuus ja logistiikka, vähittäiskauppa ja asuinkiinteistöt) ja segmenttien (ensiluokkaiset ja muut kuin ensiluokkaiset) osalta. Asianomaiset viranomaiset voivat myöntää vapautuksen yhdelle tai useammalle alasektorille tai segmentille, jos ei ole näyttöä siitä, että rahoituslaitokset ottaisivat merkittäviä riskejä sijoittaessaan kyseisiin aloihin tai segmentteihin.
2. Asianomaisten viranomaisten olisi järjestelmäriskin seurannassa käytettävä suosituksessa EJRK/2016/14 määriteltyjä indikaattoreita ohjeina tai sovellettava asianomaisten viranomaisten laatimia määritelmiä ja mittareita, mukaan lukien markkinoilta saadut tiedot, silloin kun näiden määritelmien, mittareiden ja tietojen katsotaan sopivan paremmin liikekiinteistöistä aiheutuvien järjestelmäriskien seurantaan, ottaen huomioon kansallisiin vaatimuksiin liittyvät erityispiirteet. Markkinoilta saatuja tietoja ja muita pehmeän tiedon lähteitä voitaisiin käyttää indikaattoreiden ja kovien tietojen vaihtoehtona tapauksissa, joissa niitä ei ole saatavilla. Riski-indikaattorit ja riskinarviointiin sovellettava lähestymistapa, joita ehdotetaan liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksien arvioinnista annetussa Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) raportissa <sup>(1)</sup>, voivat toimia ohjeina asianomaisille viranomaisille.
3. Vakuuksiin, tuottoihin ja toimintaan liittyvien näkökohtien osalta asianomaisten viranomaisten olisi arvioitava liikekiinteistöjen hintojen ja kiinteistöjen tuottamien tulovirtojen kehitystä suhteessa suhdannekehitykseen sekä rakenteelliseen kehitykseen ja muutoksiin.
4. Asianomaisten viranomaisten olisi rahoitukseen liittyvien näkökohtien osalta arvioitava likviditeettiä ja häiriönsietokykyä niiden rahoituslaitosten, joilla on liikekiinteistövastuita, osalta olettaen, liikekiinteistöihin liittyvät riskit voivat toteutua (ottaen huomioon myös seurannan tulokset vakuuksien, tuottojen ja toiminnan osalta). Liikekiinteistöluottojen tarjoajien osalta asianomaisten viranomaisten olisi arvioitava olemassa olevien liikekiinteistölainasalkkujen ominaisuuksia sekä uusien liikekiinteistölainojen luotonannon ehtoja. Liikekiinteistöihin tehtävien sijoitusten osalta asianomaisten viranomaisten olisi analysoitava sijoittajapohjaa, sijoituksen velkavipua ja markkinoiden syvyyttä siinä määrin kuin tietoja on saatavilla.
5. Heijastusvaikutusten osalta asianomaisten viranomaisten olisi arvioitava liikekiinteistöjen merkitystä reaaliataloudelle ja rahoitusjärjestelmälle, mukaan lukien liikekiinteistömarkkinoiden mahdollisen laskusuhdanteen vaikutukset reaaliatalouteen (ja sen kerrannaisvaikutukset rahoitusjärjestelmään), rahoituslaitosten keskinäiset sidonnaisuudet ja maiden väliset kytkökset.
6. Liikekiinteistömarkkinoista aiheutuvien järjestelmäriskien seuraamiseksi sijoitusrahastosektorilla asianomaisten viranomaisten olisi erityisesti
  - a) yksilöitävä oman lainkäyttöalueensa sijoitusrahastot, joilla on erityisen suuria liikekiinteistömarkkinoihin liittyviä vastuita;
  - b) seurattava ja arvioitava niiden tämänhetkistä valmiutta vastata lunastusten odottamattomaan lisääntymiseen ja/tai arvostukseen liittyvien epävarmuuksien lisääntymiseen;
  - c) muodostettava kanta sen suhteen, miten nämä sijoitusrahastot voisivat reagoida mahdollisiin tuleviin haitallisiin häiriöihin lyhyellä aikavälillä, ottaen huomioon myös sen, mitä likviditeetin hallinnan välineitä on otettu käyttöön ja miten niitä on käytetty, lunastuspyyntöjen suuruuden ja sen, miten yksilöidyt sijoitusrahastot ovat vastanneet näihin pyyntöihin.

<sup>(1)</sup> Ks. "Methodologies for the assessment of real estate vulnerabilities and macroprudential policies: commercial real estate", EJRK, joulukuu 2019, luettavissa EJRK:n verkkosivuilla [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

7. Asianomaisten viranomaisten olisi erityisesti – liikekiinteistömarkkinoista vakuutussektorilla aiheutuvien järjestelmäriskien seuraamiseksi – yksilöitävä lainkäyttöalueellaan toimivat vakuutusyritykset, joilla on erityisen suuria liikekiinteistömarkkinoihin liittyviä vastuita.
8. Asianomaisten viranomaisten olisi erityisesti – arvopaperistamisen rahoitusvakauteen kohdistuvien vaikutusten seuraamiseksi – arvioitava huolellisesti, onko arvopaperistamisella merkittävä rooli liikekiinteistöihin liittyvässä luotonannossa, ottaen huomioon myös arvopaperistettujen lainojen laadun (joka heijastaa sekä lainanottajaa että lainan vakuutena olevia omaisuuseriä) ja sijoittajien ja luotonottajien keskittymisen, kiinnittäen erityistä huomiota niiden keskinäisiin sidonnaisuuksiin.
9. Asianomaisten viranomaisten olisi helpotettava tietojenvaihtoa sellaisten järjestelyjen avulla, jotka ovat luottamuksellisuutta koskevien sovellettavien säännösten kanssa yhteensopivia.
10. Asianomaisten viranomaisten olisi varmistettava, että vapaaehtoisissa järjestelyissä, kuten yhteisymmärryspöytäkirjoissa, vahvistetaan muun muassa keskinäisen tietojenvaihdon yleinen periaate asianomaisten viranomaisten keskinäisen yhteistyön periaatteiden mukaisesti.

### **Suositus B – Hyvien liikekiinteistörahoituskäytäntöjen varmistaminen**

Suositukseseen B sovelletaan seuraavia suosituksen noudattamista koskevia kriteerejä.

1. Liikekiinteistöalkkujen luottokelpoisuuden ja riittävien varausten käytön tiivis seuranta on tarpeen sellaisiin luokkiin kuuluvien luottojen osalta, joista voi talous- ja rahoitusolojen epäsuotuisan kehityksen johdosta tulla järjestämättömiä.
2. Terveiden rahoituskäytäntöjen varmistamiseksi valvontaviranomaisten olisi otettava huomioon suosituksen A mukaisen ennakoivan riskinarvioinnin tulokset ja tarvittaessa erotettava toisistaan yksittäiset liikekiinteistöjen alasektorit ja segmentit:
  - a) olemassa olevien lainojen osalta valvontaviranomaisten olisi varmistettava, että luotonantajat
    - arvioivat uudelleen liikekiinteistön odotetut tuotot (jos ne ovat lainan hoitamisen tulonlähde) tai lainanottajan liiketoiminnan odotetut tuotot; tällaisessa uudelleenarvioinnissa olisi tarkasteltava odotettua kehitystä vuokrien ja tyhjillään olevien tilojen osuuden, rakentamiskustannusten ja kiinteistöjen myynnistä saatavien voittojen osalta, tai soveltuvin osin liiketoimintasektorien tuottavuuden osalta;
    - arvioivat uudelleen lainanottajien velanhoitokykyä ottaen huomioon 1 kohdan tulokset sekä arvioidut rahoituskustannukset ja lainojen lyhennysprofiilin;
    - arvostavat uudelleen olemassa olevien lainojen vakuutena olevat liikekiinteistöt, ottaen huomioon markkinahintojen odotettavissa olevan kehityksen.
  - b) uusien lainojen osalta valvontaviranomaisten olisi varmistettava, että luotonantajat noudattavat terveitä luotonannon ehtoja uusia lainoja myöntäessään.
3. Varausten käytössä olisi otettava huomioon lainasaajien odotetun velanhoitokyvyn ja vakuusarvojen uudelleenarvioinnin tulokset.

### **Suositus C – Rahoituslaitosten häiriönsietokyvyn parantaminen**

Suosituksen C 1 kohtaan sovelletaan seuraavia suosituksen noudattamista koskevia kriteerejä.

1. Jos asianomaisessa Euroopan talousalueen (ETA) maassa havaittujen, liikekiinteistömarkkinoihin liittyvien riskien johdosta on perusteltua ottaa käyttöön pääomaperusteisia toimenpiteitä, nimettyjen viranomaisten olisi pyrittävä varmistamaan luottolaitosten häiriönsietokyky liikekiinteistöihin liittyvän järjestelmäriskin mahdollisen toteutumisen varalta, mikä voisi johtaa liikekiinteistölainoista ja liikekiinteistösijoituksista johtuviin suoriin ja välillisiin luottotappioihin tai talouden laskusuhdanteen seurauksena syntyviin luottotappioihin.
2. Asianmukaisissa politiikkatoimissa olisi otettava huomioon liikekiinteistöjen alasektoreiden ja segmenttien mahdolliset erilaiset dynamiikat. Liikekiinteistövastuulle määriteltäviä riskipainoja tai korkeampaa sektorikohtaista järjestelmäriskipuskurikantaa (SyRB) olisi harkittava kohdennettuina makrovakaustoimenpiteinä erityisesti tilanteessa, jossa liikekiinteistösektorilla esiintyy haavoittuvuuksia. Korkeampi vastasyklinen puskurikanta (CCyB) tai yleinen järjestelmäriskipuskurikanta olisi sopiva, jos liikekiinteistöihin liittyvien riskien lisäksi toteutuu myös laajoja syklisiä tai rakenteellisia riskejä.

3. Ennen kuin otetaan käyttöön pääomaperusteisia toimenpiteitä, pitäisi arvioida asianomaisen ETA-maan asemaa talous- ja rahoitusyhteisössä, jotta voidaan ratkaista, olisiko tällaisten toimenpiteiden käyttöönotto tarpeellista, asianmukaista ja tehokasta.
4. Pääomaperusteisten toimenpiteiden käyttöönoton jälkeen saattaa olla tarpeen tiukentaa niitä edelleen tai ottaa käyttöön muita makrovakaustoimenpiteitä kyseessä olevassa ETA-maassa havaittujen haavoittuvuuksien korjaamiseksi. Tämä riippuu käyttöönotetuista pääomaperusteisista toimenpiteistä, käyttöönotettujen toimenpiteiden alkuperäisestä mitoituksista ja haavoittuvuuksien arvioinnin tuloksista.

Suosituksen C 2 kohtaan sovelletaan seuraavia suosituksen noudattamista koskevia kriteerejä.

1. Valvontaviranomaisten olisi varmistettava, että sijoitusrahastojen, joilla on liikekiinteistösektoriin liittyviä vastuita, lunastusehdot suunnitellaan ottaen huomioon liikekiinteistöihin liittyvien omaisuuserien epälikvidi luonne, ja niiden olisi annettava tarvittaessa lisäohjeita.
2. Valvontaviranomaisten olisi puututtava seikkoihin, mukaan lukien tietojen saatavuuteen ja laatuun liittyvät seikat, jotka voivat haitata likviditeetin epätasapainosta ja vipuvaikutuksesta johtuvan riskin arviointia sijoitusrahastosektorilla liikekiinteistömarkkinoihin kohdistuvien sijoitusten ja luotonannon yhteydessä.
3. Valvontaviranomaisten olisi tarvittaessa
  - a) kannustettava sijoitusrahastojen hoitajia käyttämään oikea-aikaisesti asianmukaisia likviditeetin hallinnan välineitä;
  - b) käytettävä oikea-aikaisesti valtuuksiaan keskeyttää sijoitusrahasto-osuuksien takaisinosto tai lunastus tai käytettävä muita asianmukaisia likviditeetin hallinnan välineitä.

Suosituksen C 3 kohtaan sovelletaan seuraavia suosituksen noudattamista koskevia kriteerejä.

1. Valvontaviranomaisten olisi varmistettava vakuutusyritysten häiriönsietokyky liikekiinteistöihin liittyvän järjestelmäriskin mahdollisen toteutumisen varalta, mikä voisi johtaa liikekiinteistölainoista ja liikekiinteistösijoituksista johtuviin suoriin ja välillisiin luottotappioihin tai talouden laskusuhdanteen seurauksena syntyviin luottotappioihin.
2. Asianmukaisissa politiikkatoimissa olisi otettava huomioon liikekiinteistöjen alasektoreiden ja segmenttien mahdollisesti erilaiset dynamiikat.
3. Ennen suosituksen C 3 kohdan mukaisten toimenpiteiden toteuttamista pitäisi arvioida asianomaisen ETA-maan asemaa talous- ja rahoitusyhteisössä, jotta voidaan ratkaista, olisiko tällaisten toimenpiteiden käyttöönotto tarpeellista, asianmukaista ja tehokasta.

Suosituksen C 5 kohtaan sovelletaan seuraavia suosituksen noudattamista koskevia kriteerejä.

1. Valvontaviranomaisten olisi harkittava luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä, jotta vältetään liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksien lisääntyminen uusien lainojen myöntäessä.
2. Ennen luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden käyttöönottoa pitäisi arvioida kyseessä olevan ETA-maan asemaa talous- ja rahoitusyhteisössä toimenpiteiden asianmukaisen mitoituksen ja asteittaisen käyttöönoton määrittämiseksi.
3. Luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden käyttöönoton jälkeen saattaa olla tarpeen tiukentaa niitä edelleen tai ottaa käyttöön lisää makrovakaustoimenpiteitä kyseessä olevassa ETA-maassa havaittujen haavoittuvuuksien korjaamiseksi. Tämä riippuu käyttöönotetuista luotonsaajaperusteisista toimenpiteistä, niiden alkuperäisestä mitoituksista ja haavoittuvuuksien arvioinnin tuloksista.

### **Suositus D – Toimintaan perustuvien välineiden kehittäminen liikekiinteistöille unionissa**

Suosituksen D sovelletaan seuraavia suosituksen noudattamista koskevia kriteerejä.

1. Arvioidessaan nykyistä makrovakaushyönteistä Euroopan komission olisi asiaankuuluvien sidosryhmien kanssa tarkastettava liikekiinteistörahoituksen tasapuolisia toimintaedellytyksiä rahoituslaitosten välillä, jotta vähennettäisiin mahdollisuuksia sääntelyn katvealueiden hyväksikäyttöön, mistä voi aiheutua riskejä rahoitusvakaudelle.
2. Euroopan komission olisi tarkastettava olemassa olevia (tai tulevia) analyyseja luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden sopivuudesta liikekiinteistölainoihin ja ehdotettava liikekiinteistölainoja koskevia luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä toimintaan perustuvina välineinä edellyttäen, että analyysien tulosten mukaan luotonsaajaperusteiset toimenpiteet ovat yleisesti ottaen tarkoituksenmukaisia liikekiinteistölainojen osalta.