

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 2 päivänä joulukuuta 2021,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Bulgariassa
(EJRK/2021/12)
(2022/C 122/03)

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 asuinkiinteistöistä, 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 kestäättömällä 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 asuinkiinteistömarkkinoiden 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 asuinkiinteistösektorilla on merkitystä rahoitusvakauden ja makrotalouden vakauden kannalta, on erityisen tärkeää pyrkiä estämään haavoittuvuuksien kasaantuminen asuinkiinteistömarkkinoilla makrovakauspoliittisilla toimilla sen lisäksi että niitä käytetään järjestelmäriskin lieventämiseen.
- (4) Vaikka suhdannetekijät voimistavat merkittävästi asuinkiinteistömarkkinoilla 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 asuinkiinteistömarkkinoilla eri maissa, ilman että tästä aiheutuu liiallisia kustannuksia reaalitaloudelle ja rahoitusjärjestelmälle.
- (5) Covid-19-pandemian puhkeaminen vuonna 2020 ja siihen liittyvä kriisi eivät ole johtaneet suhdannelaskuun asuntomarkkinoilla. Asuntojen hintojen ja lainanannon reaalisu 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 höllytetty tai niiden aloittamista on 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 ja tulevaisuuteen suuntautuvan ETA:n laajuisten arvioinnin asuinkiinteistöihin liittyvistä haavoittuvuuksista.
- (7) Bulgarian osalta tämä äskettäinen arviointi on osoittanut, että
- a. asuntojen reaali hinnat ovat nousseet maltillisesti kahden viime vuoden aikana Bulgariassa, ja ne ovat nousseet vuositason keskimäärin noin 3,5 prosenttia vuoden 2020 puoliväliin asti. Sen jälkeen asuntojen reaali hintojen nousu on kiihtynyt noin seitsemään prosenttiin vuoden 2021 puolivälissä, mikä johtuu myös asuntojen hintojen hitaammasta noususta vertailuajankohdan vuoden 2020 alkupuoliskolla. Bulgarian keskuspankin laatimat arviot osoittavat, että asuntojen hinnoissa oli lievää ylivarvostusta vuoden 2020 lopussa.
 - b. Samaan aikaan kotitalouksien asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt merkittävästi viime vuosina Bulgariassa saavuttaen reaalisesti ilmaistuna 13 prosenttia elokuussa 2021.
 - c. Euroopan pankkiviranomaisen mukaan järjestämättömien lainojen osuus Bulgarian asuinkiinteistösektorilla oli 5,3 prosenttia vuoden 2021 toisella neljänneksellä ⁽³⁾. Samalla näiden lainojen korkea kattamisaste (48,1 prosenttia verrattuna 25,7 prosenttiin koko unionin osalta) on tärkeä lieventävä tekijä.
 - d. Tätä taustaa vasten kotitalouksien velkaantuneisuus on Bulgariassa ollut suhteellisen vähäistä, mutta se on kasvanut jonkin verran covid-19-pandemian aikana. Lisäksi asuntovelallisten kodinomistajien osuus on hyvin pieni. Tämän seurauksena kiinnelainakanta on Bulgariassa suhteellisen alhaisella tasolla, vastaten 27 prosenttia BKT:stä yhteensä (sisältäen liikekiinteistövuokudelliset yritysloinat), kun vastaava luku vuonna 2020 koko unionin osalta oli 52 prosenttia. Suurin osa lainoista on kuitenkin vaihtuvakorkoisia, minkä vuoksi kotitaloudet ovat alttiita merkittäville korkomuutoksille.
 - e. Samaan aikaan Bulgariassa toimivien pankkien omat varat ovat suhteellisen korkealla tasolla, ja ensisijaisen pääoman osuus oli 24 prosenttia joulukuussa 2020. Jos asuinkiinteistömarkkinoihin liittyvät haavoittuvuudet kasvavat edelleen, pankkisektorin korkea sietokyky lieventäisi rahoitusvakauteen kohdistuvia, mahdollisesti kasautuvia riskejä. Toinen pankkisektorin erityispiirre on luottoriskivastuiden standardimenetelmän käyttö, joka lieventää asuinkiinteistöihin kohdistuvia mahdollisia riskejä. Riskipainotettujen omaisuuserien osuus kokonaisvaroista on edelleen yli 50 prosenttia. Näin ollen kotitalouksien asuinkiinteistölainojen standardimenetelmää käyttävien pankkien efektiivinen riskipaino on 48 prosenttia, kun taas sisäisiä luokituksia käyttävien pankkien efektiivinen riskipaino on 25 prosenttia.
 - f. Verrattuna unionin maihin kokonaisuutena ja vaikka kiinnitysluottojen osuus pankkien salkuissa on vähäinen ja kotitalouksien velkaantuneisuusaste tällä hetkellä alhainen, asuntolainojen suotuisat ehdot saattavat keskipitkällä aikavälillä aiheuttaa riskin asuntojen hintojen ja asuntoluottojen välisen kierteen kehittymisestä. Asuntojen hintojen nousu merkitsee yhtäältä sitä, että kiinteistölainojen vakuuksien arvo nousee, mikä mahdollistaa lainansaajille korkeamman vipuvaikutuksen. Toisaalta asuntojen hintojen nousuun liittyy yleensä positiivinen makrotaloudellinen kehitys, joka voi johtaa luotonantajien noudattamien luotonantokriteerien höllentymiseen. Samaan aikaan kiinteistölainojen tarjonnan kasvu saattaa aiheuttaa asuntojen hintoihin kohdistuvia nousupaineita. Keskipitkällä aikavälillä tällainen kierre voi johtaa luontoannosta johtuvaan asuntojen hintakuplaan ja kotitalouksien ylivelkaantumiseen.
 - g. EJRK panee merkille useita Bulgariassa käytössä olevia toimenpiteitä, joilla lievennetään nykyisiä haavoittuvuuksia asuinkiinteistösektorilla. Erityisesti positiivinen vastasyklinen pääomapuskurikanta on asianmukainen väline, jolla voidaan puuttua eri sektoreilla yleisesti tapahtuvaan luottojen nopeaan kasvuun liittyviin haavoittuvuuksiin ja parantaa pankkisektorin sietokykyä. Syyskuussa 2021 päätettiin, että vastasyklisiä pääomapuskuria korotettaisiin 0,5 prosentista 1 prosenttiin 1 päivästä lokakuuta 2022. EJRK panee myös

⁽³⁾ Euroopan pankkiviranomaisen riskitaulukko osoitteessa: <https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/risk-dashboard>.

merkille, että Bulgariassa otettiin vuonna 2019 käyttöön luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä koskeva oikeudellinen kehys ja että Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 575/2013 (*) 124 artiklan mukaisesti riskipainon alarajaa sovelletaan kiinnitysluottoihin, joiden luototusasteet ovat suhteellisesti korkeammat, niiden pankkien osalta, jotka noudattavat standardimenetelmää. Asuinkiinteistövakuudellisten vastuiden osuudelle, joka ei ylitä 70 prosenttia vakuusarvosta, määritetään 35 prosentin painoarvo.

h. Tulevaisuuteen suuntautuvasta näkökulmasta ja ottaen huomioon keskipitkän aikavälin riskinäköymät, nykyistä makrovakauserusteiden toimenpiteiden yhdistelmää pidetään osittain asianmukaisena ja osittain riittävänä. Tällä hetkellä sovellettavien pääomaperusteisten toimenpiteiden lisäksi olisi tarkoituksenmukaista ottaa käyttöön luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä asuntojen hintojen ja kiinnitysluottojen välisen kierteen mahdollisen kehittymisen torjumiseksi.

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

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on havainnut Bulgarian asuinkiinteistösektorilla keskipitkän aikavälin haavoittuvuustekijöitä, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia systeemisiä riskejä ja joilla saattaa olla vakavia kielteisiä seurauksia reaalitalouden kannalta. Makrovakauserusteiden näkökulmasta EJRK pitää merkittävimpinä haavoittuvuuksina kiinnitysluottojen määrän suurta kasvuvauhtia, asuntojen hintojen yliarvostukseen viittaavia merkkejä ja sellaisten luotonsaajaperusteisten toimenpiteiden puutetta, joilla voitaisiin hillitä asuinkiinteistösektoriin kohdistuvien riskien kertymistä.

Tehty Frankfurt am Mainissa 2 päivänä joulukuuta 2021.

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

(*) 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).