

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HOIATUS,**2. detsember 2021,****Horvaatia elamukinnisvarasektori haavatavuste kohta keskpikas perspektiivis****(ESRN/2021/13)**

(2022/C 122/04)

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 jätkusuutmatumus 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 suures 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) Horvaatia puhul on hindamise käigus tuvastatud, et:
- a. Pärast pikka korrigeerimisperioodi ja tagasihoidlikku kasvu kiirenes eluaseme reaalhindade kasv 2019. aasta alguses eelmise aastaga võrreldes 8 %-ni. Alates COVID-19 pandeemia puhkemisest on eluasemehindade dünaamika püsinud tugev. Hrvatska narodna banka hinnangul erinevad eluasemehinnad üha enam oma pikaajalistest põhinäitajatest.
 - b. Eluasemehindu Horvaatia piirkondades võivad erineval määral mõjutada erinevad tegurid nii nõudluse kui pakkumise poolel. Esiteks on mõnes piirkonnas märkimisväärne osa eluasemenõudlusest seotud välisostjatega (Hrvatska narodna banka andmetel kokku ligikaudu 10 %). Kuigi üldine tehinguaktiivsus oli pärast COVID-19 pandeemia puhkemist väiksem, jäi välisostjate osakaal Hrvatska narodna banka andmetel kriisieelsele tasemele. Teiseks toimus Horvaatias 2020. aastal kaks maavärinat, mis mõlemad tabasid Zagrebi piirkonda ja kahjustasid elamuid. Need sündmused tõid esile mõned puudused kvaliteedistandardites elamutele, mis on ehitatud enne 1960. aastaid, st enne seda, kui Horvaatias kehtestati seismilisi riske arvestavad standardid. Seetõttu võib mõne elamu suhteliselt madalam likviidsuse tase vähendada eluasemetehingute arvu, mis võib kaasa tuua kõrgema üldise eluasemehinna. Samal ajal võib kahjustada saanud elamute järkjärguline renoveerimine, mille kulud ulatusid 2020. aastal hinnanguliselt 23 %-ni sisemajanduse koguproduktist (SKP), põhjustada eluasemehindade tõusu ehitusaktiivsuse kasvu ja selle positiivse mõju kaudu. Samuti laiendas Horvaatia valitsus 2020. aastal eluasemetoetuste kava, mis kehtib alates 2017. aasta lõpust ja millega nähakse ette kõrgemad toetusmäärad vähem arenenud piirkondadele ja esmakordsetele ostjatele.
 - c. Kuigi Hrvatska narodna banka andmetel on pangalaenuga rahastatud ainult umbes pooled eluasemetehingutest, on hüpoteeklaenude reaalkasv 2019. aasta teisel poolel ja eriti 2020. aasta jooksul kiirenenud. 2021. aasta jaanuarist augustini oli see keskmiselt 7,5 %. Teataval määral on sellist dünaamikat põhjustanud riiklike eluasemetoetuste kava ning soodustingimustega laenude osakaalu suurenemine 18 %-lt 2019. aastal 35 %-le 2020. aastal.
 - d. Hrvatska narodna banka läbi viidud uus andmekorje hüpoteeklaenude standardite kohta näitab, et märkimisväärsel osal uutest laenudest oli laenusumma ja tagatisvara väärtuse (*loan-to-value*, LTV) suhtarv 2021. aasta esimesel poolel üle 90 %. Paljud nendest laenudest olid riigi toega sooduslaenuid, mille LTV suhtarv jäi reeglina 90-100 % vahemikku. Ligikaudu 10 %-l uutest laenudest oli LTV suhtarv üle 100 %. Ligikaudu veerand uutest laenudest väljastati laenumaksete ja sissetuleku (*loan service-to-income*, LSTI) suhtarvuga üle 40 %. Samuti oli mõnede uute laenude puhul LTV suhtarv üle 90 %. Lisaks ületas mõne uue laenu tähtaeg 2021. aasta esimesel poolel 30 aastat.
 - e. Seda arvesse võttes on Horvaatias tegutsevate pankade omavahendite tase suhteliselt kõrge, võrreldes teiste liidus tegutsevate pankadega. Keskmine esimese taseme omavahendite suhtarv oli 2020. aasta detsembris 25 %. Hüpoteeklaenude keskmine riskikaal omavahendite nõuete arvutamisel sisereitingute meetodil oli 2021. aasta juunis 38 %. Asjaomaste laenude osakaal moodustas umbes 12 % Horvaatia turust. Enamik krediitiasutusi järgib standardmeetodit ning Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EL) nr 575/2013⁽¹⁾ lubatud elamukinnisvara riskipositsioonidele soodusriskikaalu määramiseks peavad nad vastama kõnealuse määruse artiklis 124 sätestatud rangematele kriteeriumidele. 2021. aasta juunis oli standardmeetodit järgivate krediitiasutuste keskmine riskikaal 42 %.

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

- f. Samal ajal on Horvaatia kodumajapidamiste võlakoorumus suhteliselt väike, võrreldes teiste liidu riikidega. 2020. aastal kodumajapidamiste laenuvõlväärtuses küll kasvasid, kuid aeglasemalt kui eluasemelaenuvõlv. See oli tingitud üldisest tarbijate kindlustunde vähenemisest, mis on omakorda vähendanud üldist tarbijakrediidi kasutamist, samal ajal kui riiklikud hüpoteeklaenuvõlvtoetuskavad on toetanud tugevat nõudlust kinnisvaralaenuvõlv järele. Teine mõjutegur võlv olla kodumajapidamistele antavate laenuvõlv intressimäärade langus. Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) andmetel täheldati 2020. aasta teisel poolel eelkõige kodumajapidamiste laenuvõlv ja hüpoteeklaenuvõlv puhul viivislaenuvõlv osakaalu mõningast suurenemist. 2021. aasta esimeses kvartalis püsis kodumajapidamiste laenuvõlv viivislaenuvõlv osakaal kokkuvõttes muutumatuna (5,9 %) ja vähenes veidi hüpoteeklaenuvõlv puhul (3,6 %-le).
- g. Kuigi võrreldes teiste liikmesriikidega on Horvaatias hüpoteeklaenuvõlv osakaal pankade portfelliges piiratud, kodumajapidamiste võlakoorumus suhteliselt väike, pangandussektori kapitaliseerituse tase suhteliselt kõrge ja suurt osa eluasemenõudlusest ei rahastata pangalaenuvõlvdega, võlvad soodsad tingimused ning võimalik laenuvõlvstandardite lõdvendamise hüpoteeklaenuvõlv puhul keskpikas perspektiivis põhjustada eluasemehindade ja hüpoteeklaenuvõlv vahelise spiraali tekkimisega seotud ohte. Ühest küljest on eluasemehindade tõusu tõttu kasvanud kinnisvaralaenuvõlvde tagatise väärtus, võimaldades laenuvõlvjatel kasutada suuremat finantsvõlvimendust. Teisest küljest kaasnevad eluasemehindade tõusuga tavaliselt positiivsed makromajanduslikud muutused, mis omakorda võlvad kaasa tuua laenuvõlvandjate laenuvõlvstandardite lõdvendamise turul valitseva üldise optimismi tõttu. Samal ajal võlv kinnisvaralaenuvõlvde pakkumise suurenemine avaldada täiendavat survet eluasemehindade tõusuks. Keskpikas perspektiivis võlv selline spiraal tekitada krediitikasvust tingitud elamukinnisvara hinnamulli, hoolimata asjaolust, et märkimisväärselt osa eluasemenõudlusest rahastatakse praegu muudest allikatest kui kodumaised pangalaenuvõlvde. Eelkõige võlvad Horvaatia valitsuse pakutavad hüpoteeklaenuvõlvde toetused laenuvõlvde pakkumist jätkuvalt soodustada.
- h. ESRN tunnustab Horvaatias kehtestatud meetmeid, mille eesmärk on leevendada elamukinnisvara praeguseid haavatavusi, eelkõige määruse (EL) nr 575/2013 artiklis 124 sätestatud meede ja muud kapitalipõhised meetmed (nt süsteemse riski puhver), mis toetavad pangandussektori suhteliselt suurt kapitaliseeritust, võrreldes teiste liikmesriikidega. See aitab luua puhvri elamukinnisvara riskide võimaliku realiseerumise vastu. Kaudse laenuvõlvde ja sissetuleku (*debt service-to-income*, DSTI) piirmäär, mis kehtestati kooskõlas EBA suunistega krediitivõlvimelisuse hindamise kohta ning EBA suunistega võlvnevuste ja turulepääsu piiramise kohta, toimib samuti teataval määral kaitsemeetmena laenuvõlvde ülemäärase võlvteeninduskoormuse vastu. Samuti tunnustab ESRN, et 2020. aastal kehtestatud laenuvõlvde põhiste meetmete õigusraamistik on märkimisväärselt laiendanud Horvaatia makrotasandi usaldatavuspoliitika vahendite kogumit, ning et laenuvõlvde standardeid käsitlevate üksikasjalike andmete kogumine alates 2020. aasta lõpust võimaldab tõhusalt jälgida elamukinnisvaraturust tulenevaid riske.
- i. Tulevikku vaadates ning võttes arvesse keskpika perioodi riskiväljavaateid, hindab ESRN praeguseid makrotasandi usaldatavuspoliitika meetmeid osaliselt asjakohaseks ja osaliselt piisavaks. Tuleviku huvides võlvks hoolimata pangandussektori suhteliselt suurest kapitaliseeritusest täiendada praegusi hüpoteeklaenuvõlvdega seotud makrotasandi usaldatavusmeetmeid konkreetsete laenuvõlvde põhiste meetmetega, mis ennetaksid eluasemehindade ja laenuvõlvde vahelise spiraali võimalikku tekkimist seoses laenuvõlvde standardite lõdvendamise ja riiklike hüpoteeklaenuvõlvde toetustega. Samas võlvks makrotasandi usaldatavuspoliitikat täiendada üldisemate poliitikameetmetega, mille eesmärgiks oleks kodumajapidamiste võlvde koormuse suurendamist lihtsustavate või soodustavate tegurite kõrvaldamine, eelkõige riiklike hüpoteeklaenuvõlvde toetuste lõpetamine, et toetada praeguseid makrotasandi usaldatavusmeetmeid, mille eesmärk on kõrvaldada Horvaatia elamukinnisvaraturul tuvastatud haavatavused tõhusalt ja tulemuslikult, tekitamata Horvaatia reaalmaajandusele ja finantsüsteemile ülemääraseid kulusid.
- (8) Tuvastatud haavatavuste käsitlemiseks meetmete aktiveerimisel, nende kalibreerimisel ja järkjärgulisel kasutuselevõtul tuleks arvestada Horvaatia positsiooni maajandus- ja finantsstabiilsuses ning mis tahes võimalikku kulude ja tuludega seotud mõju.

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA HOIATUSE:

ESRN on tuvastanud Horvaatia elamukinnisvarasektoris keskpikas perspektiivis haavatavusi, mis võivad olla finantsstabiilsuse süsteemse riski allikaks ja millest võivad tuleneda olulised negatiivsed tagajärjed reaalmajandusele. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve seisukohast on ESRNi hinnangul peamiseks haavatavusteks kodumajapidamiste laenude kiire kasv ja võimalikud elamukinnisvara ülehindamise ilmingud, arvestades laenuvõtjapõhiste meetmete puudumist, mis aitaks leevendada elamukinnisvarasektoriga seotud riskide kuhjumist.

Frankfurt Maini ääres, 2. detsember 2021

ESRNi haldusnõukogu nimel
ESRNi sekretariaadi juhataja
Francesco MAZZAFERRO
