



EUROPOS SEMESTRO TEMINĖ INFORMACIJOS SUVESTINĖ

BŪSTO RINKOS POKYČIAI

1. ĮVADAS

Būsto rinkos pokyčiai, vykę kelerius metus prieš finansų krizę, ir ypač su tuo susijęs namų ūkių įsiskolinimo didėjimas kai kuriose valstybėse narėse prisidėjo prie makroekonominio disbalanso susidarymo. Iki 2008 m. būsto kainos daugumoje valstybių narių iš tiesų ilgai ir kaip niekada daug ir sparčiai augo, o joms augant, kartu labai didėjo statybos ir skolinimosi mastai.

Nuo tada ES valstybėse narėse įvykusios korekcijos buvo labai netolygios. Kai kuriose valstybėse narėse, ypač Airijoje ir Rumunijoje, realios būsto kainos per keletą metų po krizės sumažėjo daugiau kaip 50 proc., tačiau Belgijoje, Liuksemburge ir Švedijoje atsitiko priešingai – kainos beveik nebuvo pakoreguotos arba toliau didėjo.

Vis labiau atsigauvant ekonomikai, pagerėjo paklausos rodikliai, todėl 2016 m. daugumoje valstybių narių būsto kainos ėmė sparčiau augti. Dėl šios tendencijos būtina vėl atkreipti dėmesį į galimai destabilizuojantį didelių būsto rinkos pokyčių poveikį ir į tai, kaip prie šio poveikio gali prisidėti kredito rinka.

Šioje informacijos suvestinėje apžvelgiami galimi būsto rinkos pažeidžiamumo aspektai ir politikos priemonės, kurių valstybės narės ėmėsi siekdamos spręsti šias problemas. Pirmiausia parodomi būsto kainų ir rinkos apimtys pokyčiai vertinant galimą, ypač su skolinimusi susijusią riziką. Apžvelgiami ir socialiniai aspektai. Antroje dalyje aptariami politikos prioritetai, ypač makroprudencinė politika,

mokesčių politika ir priemonės, kuriomis sprendžiamos ribotos pasiūlos problemos.

Pokyčiai kreditų rinkoje yra svarbus kriterijus vertinant pažeidžiamumą, susijusį su būsto rinka, taigi kartu su šia informacijos suvestine reikėtų skaityti ir bankų sektoriaus informacijos suvestinę. Būsto sektoriaus raidą gali labai paveikti ir mokesčių politika, todėl reikėtų atsižvelgti ir į ją. Galiausiai, būsto politika turi įtakos socialinei apsaugai ir sanglaudai, todėl reikėtų atsižvelgti ir į šiai temai skirtą informacijos suvestinę.

2. SPREŠTINI UŽDAVINIAI

2.1. Būsto kainų dinamika

Kai kuriose valstybėse narėse yra didelis arba didėjantis su būsto rinka susijęs pažeidžiamumas. Tokiomis aplinkybėmis, kai palūkanų normos pasiekė istorines žemumas ir ekonomikos augimas spartėja daugumoje valstybių narių, didėja ir paklausos spaudimas būsto rinkose. Daugumoje valstybių narių būsto kainos ėmė sparčiau augti (1 diagrama). Vengrijoje ir Švedijoje bendras būsto kainų augimas per 2015 ir 2016 m. viršijo 20 proc., tačiau Graikijoje, Italijoje ir Suomijoje realių būsto kainų pokytis 2016 m. tebebuvo neigiamas. Graikijai ir Italijai tai buvo devinti iš eilės būsto kainų mažėjimo metai. Vertinant būsto kainų korekcijų riziką, kartu su finansinių ir būsto rodiklių analize galima naudoti kelias vertinimo metodikas. Jos grindžiamos būsto kainų ir nuomos (kainų ir nuomos santykio) arba būsto kainų ir bendrų disponuojamųjų namų ūkio pajamų vienam gyventojui santykio (kainų ir

pajamų santykio) pokyčių analize. Naudojant statistinę analizę taip pat atskirai nustatoma įvairių veiksnių įtaka būsto kainoms.

Būsto kainų laiko eilutes įmanoma sudaryti tik iš indeksų, todėl kainų ir nuomos ir kainų ir pajamų santykių absoliučiosios vertės nėra informatyvios; visų pirma, jų neįmanoma palyginti tarp valstybių, todėl atliekant analizę nustatomas kainų ir pajamų ir kainų ir nuomos santykių nuokrypis nuo jų ilgalaikių vidurkių. Šis atotrūkis yra naudingas rodiklis vertinant būsto kainų pokyčius. Kainų ir pajamų santykis parodo, kiek vidutiniam namų

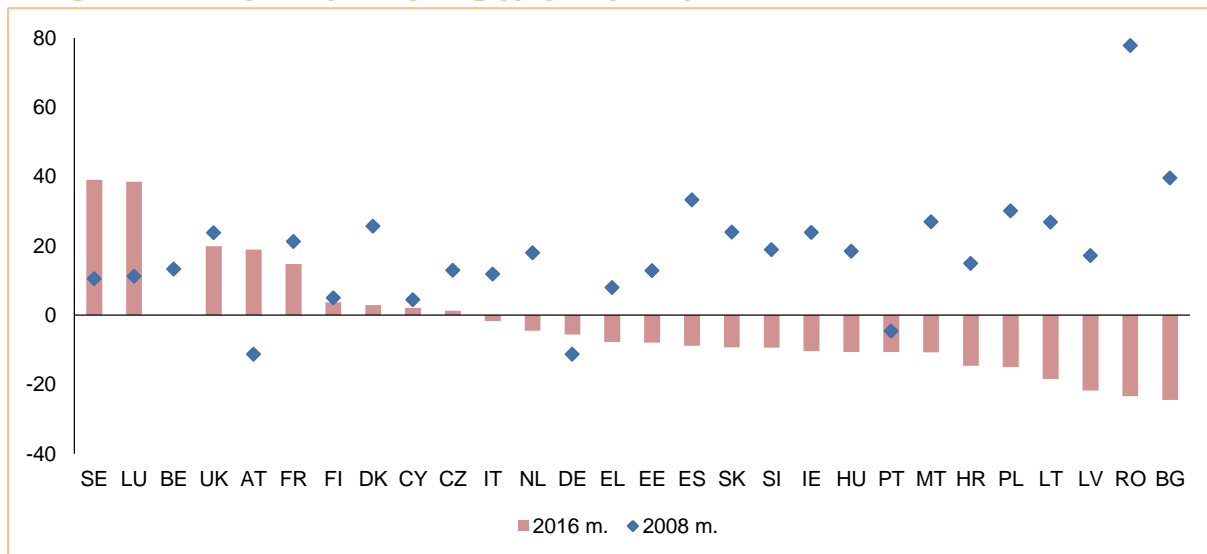
ūkiui reikia pastangų, kad nusipirktų būstą. Kai šis lygis labai viršija ilgalaikį vidurkį, tai rodo, kad sumažėjo būsto įperkamumas. Tai gali paveikti paklausą ir sumažinti būsto kainas iki priimtinesnio lygio. Taip pat, esant sąlygų pusiausvyrai ir tam tikro dydžio investicinėms sąnaudoms, asmenims neturėtų būti skirtumo, ar pirkti nuosavą būstą, ar jį nuomotis, todėl nuomos ir būstų kainos turėtų kisti tolygiai. Šių santykių nuokrypį nuo jų ilgalaikių verčių galima aiškinti kaip būsto rinkos pusiausvyros praradimą. Dėl to pakistų nuomojamų ir nuosavų būstų paklausa, todėl kainų ir nuomos santykis vėl priartėtų prie ilgalaikio lygio.

1 diagrama. Būsto kainų augimas

	Būsto kainų pokytis (proc.) (be infliacijos)			Bendro metinio augimo koeficiento proc.	
	2016	2015	2014	2000–2008	2008–2016
BE	1,1	1,3	-1,3	5,1	0,6
BG	7,5	1,6	1,5	12,9	-5,6
CZ	6,6	3,9	1,8	6,6	-0,2
DK	4,1	6,3	3,0	5,3	-1,0
DE	5,3	4,1	2,2	-1,7	2,5
EE	3,8	7,0	13,1	n.a.	-1,2
IE	5,5	8,5	15,5	5,9	-4,5
EL	-2,0	-3,5	-5,0	5,1	-7,4
ES	4,7	3,7	0,1	8,1	-5,6
FR	1,0	-1,8	-1,7	7,5	-0,7
HR	2,2	-2,4	-1,1	4,6	-4,3
IT	-0,7	-2,6	-4,6	3,6	-3,5
CY	1,4	0,2	-1,3	n.a.	-4,0
LV	7,5	-2,7	4,2	12,9	-4,7
LT	4,4	4,6	6,3	12,0	-4,8
LU	5,8	5,9	3,9	7,5	3,6
HU	9,8	11,6	3,2	n.a.	-1,9
MT	4,8	5,0	2,5	11,6	0,0
NL	4,4	3,3	0,0	2,4	-2,8
AT	7,2	3,5	1,4	-0,2	4,4
PL	2,4	2,7	1,1	n.a.	-3,1
PT	6,0	2,3	3,9	-1,2	-0,9
RO	6,5	1,9	-3,3	n.a.	-9,7
SI	3,6	1,4	-6,5	n.a.	-4,1
SK	7,0	5,5	1,5	n.a.	-2,4
FI	-0,3	-0,3	-1,7	3,4	0,0
SE	7,5	12,1	8,2	6,5	5,8
UK	5,8	5,6	6,2	7,5	0,6

Šaltinis – Eurostatas.

2 diagrama. Kainų ir disponuojamųjų pajamų santykis 2008–2016 m.

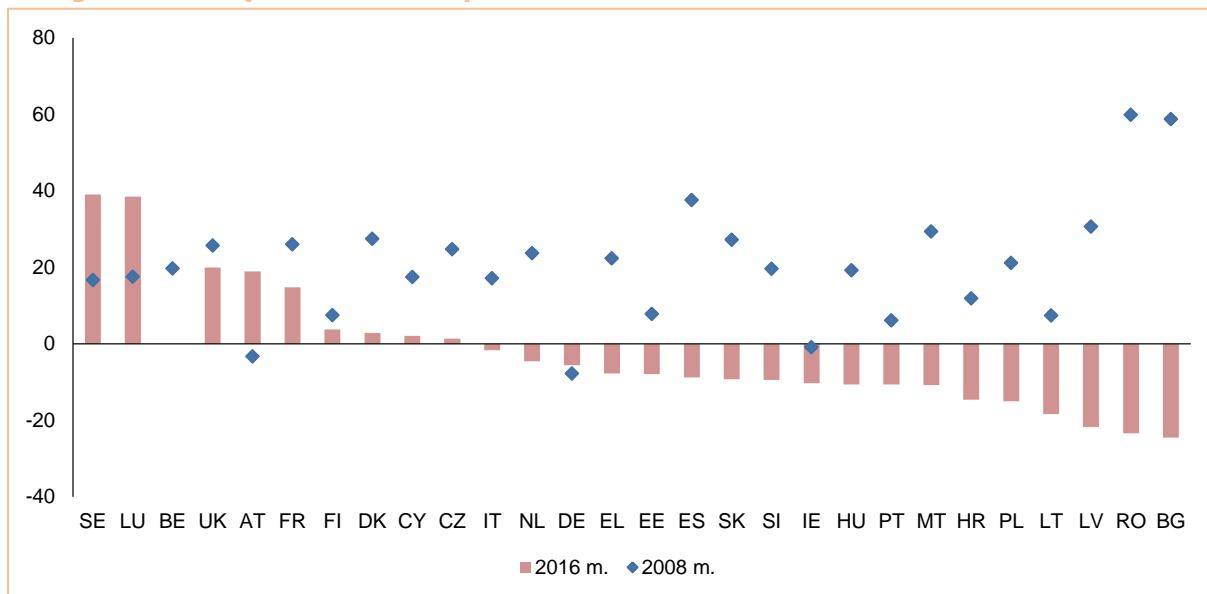


Šaltinis: Eurostatas, Europos Centrinis Bankas (ECB), Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacija (EBPO), Tarptautinių atsiskaitymų bankas (TAB), Europos Komisijos skaičiavimai.
 Pastaba. Diagramoje parodytas atotrūkis nuo ilgalaikio 1995–2016 m. vidurkio.

Šie kainų ir pajamų ir kainų ir nuomos santykiai patvirtina, kad būsto kainos daugumoje valstybių narių nuo 2008 m. labai daug koreguotos. Daugumoje jų šie santykiai dabar yra kur kas mažesni negu 2008 m., taip pat nesiekia ilgalaikio vidurkio (2 ir 3 diagramos). Tai rodo, kad šių šalių kainų koregavimo galimybės nėra didelės ir galima tikėtis, kad realiosios būsto kainos toliau augs. Kita vertus,

kai kuriose šalyse, įskaitant Belgiją, Prancūziją, Liuksemburgą, Austriją, Švediją ir Jungtinę Karalystę, šie santykiai daugiau kaip 10 proc. viršija ilgalaikius vidurkius. Šių šalių, kuriose būsto kainos nuo finansų krizės koreguotos nedaug, vertinimo santykiniai rodikliai rodo, kad ateityje galima tikėtis nemažo kainų koregavimo.

3 diagrama. Kainų ir nuomos santykis 2008–2015 m.



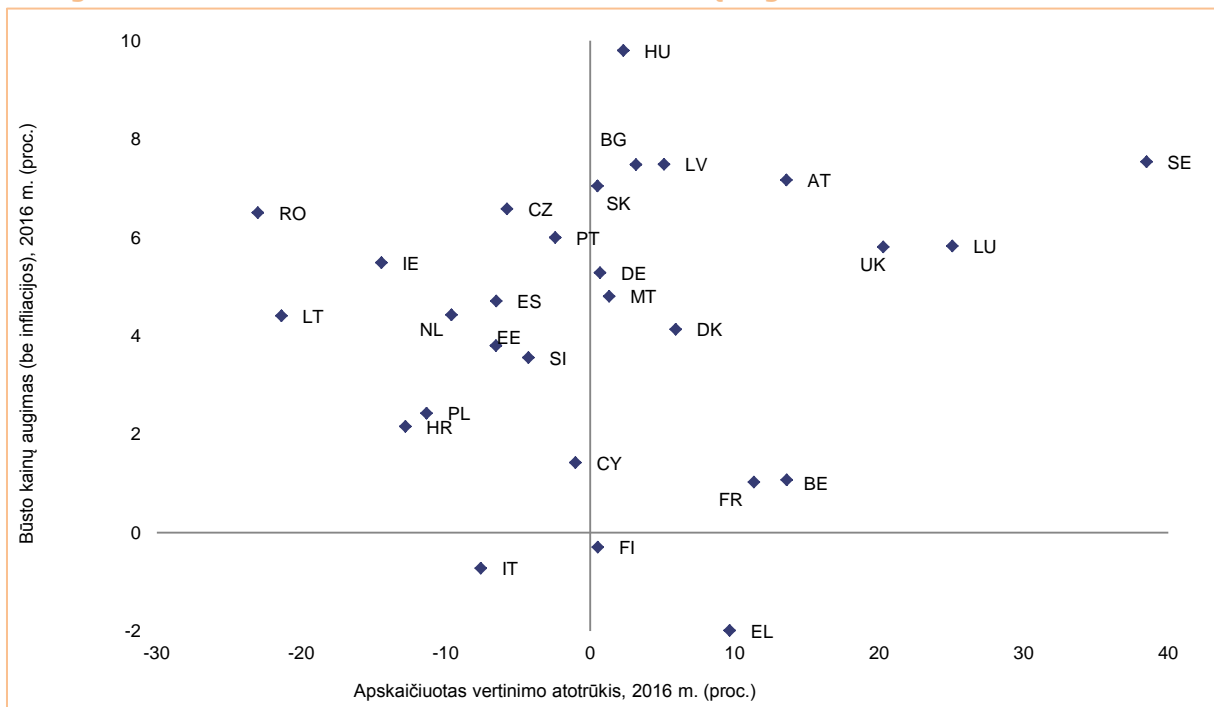
Šaltinis: Eurostatas, ECB, EBPO, TAB, Europos Komisijos skaičiavimai.
 Pastaba. Diagramoje parodytas atotrūkis nuo ilgalaikio 1995–2016 m. vidurkio.

Siekiant papildyti analizę vertinimo santykiniais rodikliais, galima atlikti statistinę analizę ir ištirti, ar realių būsto kainų pokyčiai atitinka makroekonominis veiksniai¹. Spartus būsto kainų augimas kartais iš tiesų gali būti susijęs su demografiniais ir pasiūlos veiksniais, pajamų augimu arba itin mažomis palūkanų normomis. Kitais atvejais realių būsto kainų augimas nepaaiškinamas vien šiais įprastais esminiais veiksniais. Tai rodo, kad nustatant kainas būstai gali būti pervertinami. Susiejus šios pagrindinės analizės duomenis su atitinkamų santykių analize, nustatomas vertinimo atotrūkis, todėl galima diagramoje išdėstyti valstybes pagal realių būsto kainų korekcijos riziką ir pastarojo meto pokyčius (4 diagrama).

Iš to paaiškėja, kad daugumoje valstybių realių būsto kainos ne daugiau kaip 10 proc. skiriasi nuo lygio pagal įvairius vertinimo rodiklius. Iš tų šalių, kuriose kainos neseniai labai išaugo, galima išskirti dvi grupes. Pirmoje grupėje, kurioje yra Liuksemburgas, Austrija, Švedija ir Jungtinė Karalystė, kainos

sparčiai auga, nors vertinimo atotrūkiu yra nemaži. Todėl šiose šalyse reikia atidžiai stebėti kainų dinamiką, nes jose didėja būsto pervertinimo ir didelių kainų pokyčių rizika. Antroje šalių grupėje, ypač Bulgarijoje, Čekijoje, Latvijoje, Vengrijoje ir Slovakijoje, būstų kainos neseniai ėmė augti ir toliau sparčiai didėja. Vis dėlto realiosios būsto kainos šiose valstybėse narėse nesiekia didžiausių 2008 m. verčių, o vertinimo rodikliai nerodo didelio pervertinimo. Šiais atvejais dėl kainų augimo gali susidaryti spekuliaciniai burbulai, kuriuos gali būti sunku nuslopinti. Iš tų šalių, kuriose nustatyti dideli vertinimo atotrūkiu, išsiskiria Belgija ir Prancūzija. Abiejų šalių kainos ir vertinimo rodikliai po 2008 m. krizės koreguoti gana nedaug, tačiau būsto kainų pokyčiai nuo tada tebėra nedideli. Dėl šios priežasties, nors rizika po krizės reikšmingai nesumažėjo, dėl lėto būsto kainų augimo (jei tai tęsis atsigauvant ekonomikai) prie bazinių nekilnojamojo turto verčių gali būti grįžta be didesnių sukrėtimų.

4 diagrama. Vertinimo atotrūkis ir realus būsto kainų augimas 2016 m.



Šaltinis: Europos Komisija, ECB, EBPO, TAB, Europos Komisijos analizė.

Pastaba. Vertinimo atotrūkis apskaičiuotas pagal kainų ir nuomos santykį, kainų ir pajamų santykį ir statistinį pagrindinių būsto kainų veiksmų modelį.

¹ Išsamiau apie šią metodiką: Philipponnet N. and A. Turrini (2017), Assessing house price developments in the EU, diskusijoms skirtas dokumentas, paskelbtas leidinyje *European Economy*.

2.2. Rinkos apimties pokyčiai

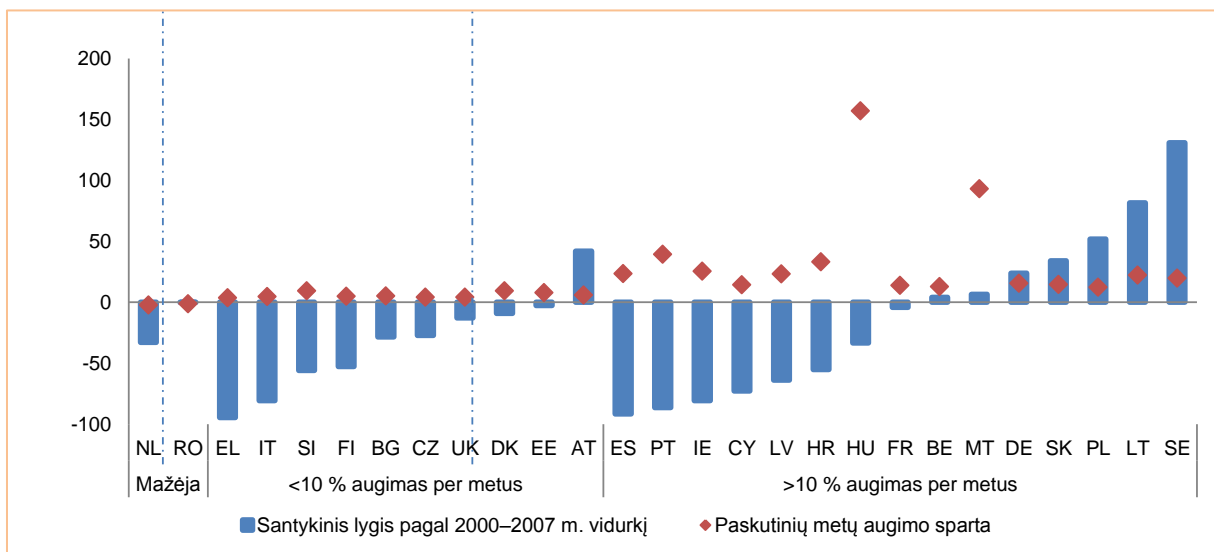
Būsto rinkų apimties rodikliai yra naudingi nustatant kiekybinį statybos veiklos pokytį ir jais reikėtų papildyti naudojamus būsto kainų pokyčių rodiklius. Būsto rinkos raidą ypač veikia tai, kaip būsto pasiūla reaguoja į kainų ir paklausos spaudimą. Esant ribotai pasiūlai, dėl kurios rinkų apimtys lėtai reaguoja į kainas, pakilimai ir nuosmukiai gali trukti ilgiau, o kainos svyruoti labiau. Kita vertus, didesnis būsto pasiūlos reagavimas reiškia, kad išaugus būstų kainoms didėja ir statybos veiklos mastai. Didėjanti pasiūla slopina poveikį kainų pokyčiams, tačiau jeigu dėl būsto kainų korekcijos sumažėtų ir rinkos apimtis, makroekonominis to poveikis būtų kur kas skaudesnis.

Būstų statyba yra tam tikro laikotarpio investicijų į gyvenamosios paskirties pastatus apimties rodiklis. Vidutinės ES būsto investicijos 2016 m. sudarė 4,7 proc. BVP² – kur kas mažesnės nei aukščiausias 6,0 proc. lygis, pasiektas 2007 m., ir mažesnės negu buvo iki to ekonomikos pakilimo. Investicijos į būstus 2016 m. didėjo visose valstybėse narėse, be kelių išimčių. Tai atitinka apskritai gerėjančias makroekonominės sąlygas ir rodo, kad būsto investicijos, kaip BVP dalis, liko artimos 2015 m. lygiui.

Kai kuriose valstybėse narėse (pvz., Ispanijoje) būsto investicijos sumažėjo dėl perinvestavimo prieš kelerius metus, o kitose šalyse tai susiję su mažesne kredito pasiūla ir paklausa ir reglamentavimo kliūtimis. Vienintelės valstybės narės, kuriose investicijos į būstus, kaip BVP dalis, 2016 m. buvo didesnės negu prieš krizę, yra Vokietija, Austrija, Švedija ir Jungtinė Karalystė.

Be pačių investicijų, investavimą į būstus anksti parodo per metus išduotų statybos leidimų skaičius. Šis skaičius rodo, kiek yra vykdomų statybos projektų. Statybos leidimų išdavimas 2016 m. pagyvėjo, o kai kuriose šalyse nustatytas spartus augimas, ypač ten, kur statybos sektoriui buvo sunkiausia atsigausti po krizės (5 diagrama). Nyderlandai ir Rumunija yra vienintelės valstybės narės, kuriose išduodamų naujų statybos leidimų toliau mažėja. Kitame spektro gale – sparčiai didėjantis statybos leidimų skaičius kai kuriose valstybėse narėse, ypač Vengrijoje ir Maltoje. Nepaisant šio naujo augimo, statybos veikla 2016 m. vis dar nemažai atsiliko nuo prieš krizę buvusio lygio. Paminėtinos išimtys – Vokietija, Lietuva, Lenkija, Slovakija ir Švedija: išduodamų statybos leidimų skaičius šiose valstybėse narėse viršija 2000–2007 m. laikotarpio vidurkį ir toliau didėja po daugiau kaip 10 proc. per metus.

5 diagrama. Statybos leidimų skaičiaus procentinis pokytis 2016 m.



Šaltinis – Europos Komisija.

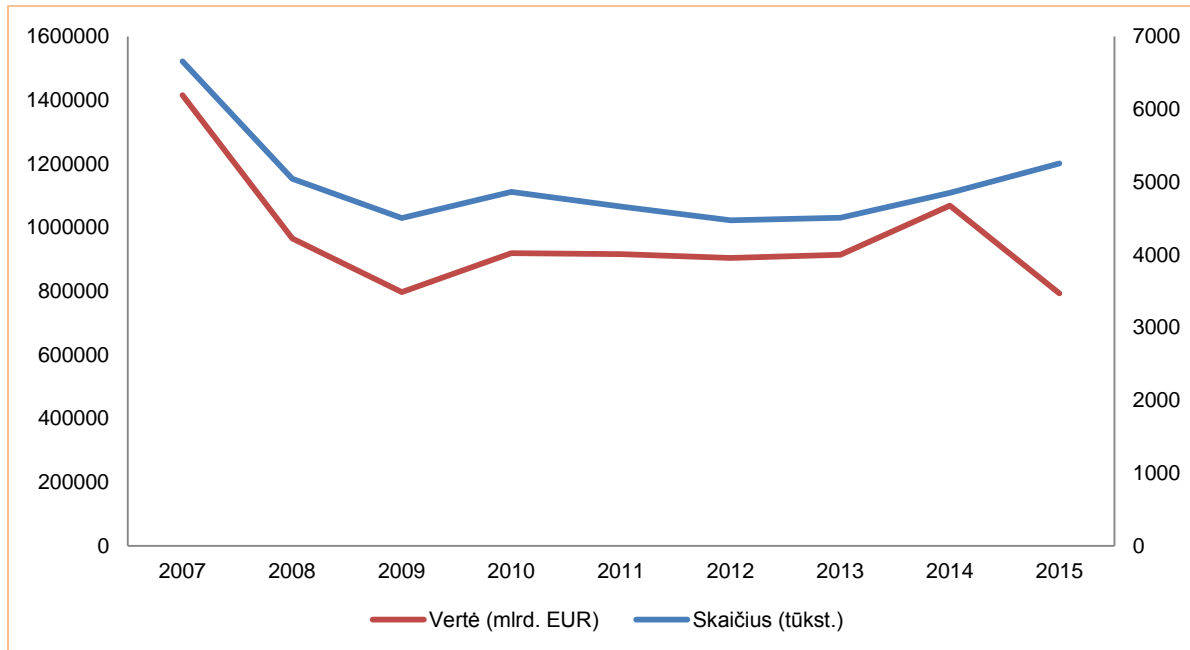
Pastaba. Neįtraukti Liuksemburgo duomenys.

² Šaltinis – Europos Komisija.

Statybos leidimai daugiausia išduodami naujų pastatų statybai, o gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sandorių skaičius apima ir naujus, ir esamus pastatus. Šių sandorių, kaip ir statybos leidimų, bendras skaičius po krizės buvo

labai sumažėjęs, tačiau atrodo, kad dabar vėl ima didėti. Vis dėlto šis procesas tebėra labai lėtas; ir sandorių skaičius, ir bendros jų vertės vis dar labai atsilieka nuo lygio, buvusio prieš krizę (6 diagrama).

6 diagrama. Būstų sandoriai 2007–2016 m.



Šaltinis – ECB.

Pastaba. Kai turimi, pateikiami ES 28 duomenys. Kai konkrečios šalies informacijos nėra, jos vertės bendrinamos su ES 28 vidurkiu, kad šalių sudėtis nepaveiktų bendro rezultato.

2.3. Skolinimo pokyčių poveikis

Be galimo vertinimo atotrūkio, galima rizika dėl būstų kainų pokyčių ypač siejasi ir su bankų hipotekinio skolinimo dydžiu bei namų ūkių įsiskolinimu. Būsto rinkos pokyčiai, įskaitant didėjantį bankų pasiklovimą hipotekiniu skolinimu, nuolat didelį finansinį svertą ir negriežtus skolinimo standartus (pvz., didesnius paskolos ir turto vertės santykius, ilgus gražinimo terminus, mažus nekilnojamojo turto pozicijų rizikos koeficientus bankų balansuose ir kt.), gali labai prisidėti prie finansų sektoriaus pažeidžiamumo. Tose šalyse, kuriose namų ūkių įsiskolinimas yra didelis (pavyzdžiui, Danijoje, Nyderlanduose ir Jungtinėje Karalystėje), su namų ūkių finansavimo pajėgumu

susiję sunkumai taip pat gali kelti riziką bankams³.

Nors atrodo, kad būsto kainos ir statybos mastai didėja daugumoje valstybių narių, hipotekinio skolinimo pokyčiai matomi mažiau. Keliose valstybėse narėse vis dar reikia labai mažinti namų ūkių įsiskolinimą. Ypač pažymėtina, kad namų ūkių įsiskolinimas beveik pusėje valstybių narių viršija bendras jų disponuojamas pajamas. Hipotekos paskolų srautas tebėra neigiamas Airijoje, Ispanijoje, Portugalijoje ir Jungtinėje Karalystėje. Kai kuriais atvejais, ypač Vengrijoje ir Kroatijoje, likęs bankų sektoriaus pažeidžiamumas sunkina hipotekinį skolinimą.

Kai kuriose valstybėse narėse, priešingai, hipotekos paskolų teikimas labai sparčiai

³ Šaltinis – Europos Komisija.

didėja, taigi kai kuriose iš jų gali kilti būsto kainų bumo dėl skolinimo rizika. 2016 m. metinis hipotekos paskolų augimas viršijo 10 proc. Rumunijoje ir Slovakijoje ir buvo didesnis nei 5 proc. Belgijoje, Čekijoje, Estijoje, Lietuvoje, Liuksemburge ir Maltoje⁴.

2.4. Socialinis būsto sektorius pokyčių poveikis

Būsto kainų pokyčiai daro didelį poveikį būsto įperkamumui, o tai turi didelių socialinių padarinių, ypač besiplečiančiose miestų teritorijose, kuriose paklausa viršija pasiūlą. Tai patvirtina didelė benamystė, per didelę išlaidų būstui našta, ilgi socialinio būsto laukiančiųjų sąrašai ir tai, kad suaugusiems žmonėms yra sunku patekti į būsto rinką. Krizė neigiamai paveikė naujas statybas ir socialinę paramą būstui, o didėjantis skurdas ir migracija dar labiau padidino ir taip didelę būsto paklausą.

Įperkamas ir geros kokybės būstas yra labai svarbus asmens gerovei ir dalyvavimui visuomenėje. Gauti įperkama būstą ES tampa vis sunkiau. Krizė sustabdė naujų socialinių būstų statybą daugelyje valstybių narių ir net paskatino savininkus parduoti turimus būstus⁵. Daugelyje šalių labai trūksta tinkamų ir įperkamų socialinių ir privačių nuomojamų būstų. Benamių galimybės gauti būstą yra ribotos, nes pagal socialinių būstų skirstymo tvarką pirmenybė retai teikiama benamiams.

Augančios būsto kainos yra vis didesnė kliūtis gauti būstą⁶. Vidutiniškai maždaug du iš trijų (65 proc.) europiečių mano, kad

būstai yra per brangūs. Mažiau negu trečdalis (30 proc.) apklausoje dalyvavusių asmenų teigė, kad jų vietovėje lengva rasti priimtina būstą už prieinamą kainą. Per didelių išlaidų būstui rodiklis⁷ apima ne tik būsto kainas, bet ir su jo naudojimu susijusias nuolatinės išlaidas, todėl taip išsamiau vertinamos gyvenimo būste sąlygos ir galimas pažeidžiamumas, siejamas su nuskurdimu ir atskirtimi dėl būsto. 2015 m. per didelių išlaidų būstui rodiklis buvo didžiausias Graikijoje – tai patyrė 40,9 proc. šios šalies gyventojų, kur kas daugiau nei bet kurioje kitoje valstybėje narėje. Bulgarijoje, Danijoje, Vokietijoje ir Rumunijoje šio rodiklio vertės taip pat buvo vienos didžiausių, maždaug po 15 proc. Ir priešingai, per didelę išlaidų našta dėl būsto patyrė mažiau negu 5 proc. Airijos (4,6 proc.), Kipro (3,9 proc.), Maltos (1,1 proc.) ir Suomijos (4,9 proc.) gyventojų. Vidutiniškai 11,3 proc. ES gyventojų išlaidos būstui buvo per didelė našta, tačiau tarp tų, kuriems grėsė skurdas, ši dalis buvo 39,3 proc., o iš visų gyventojų – 5,4 proc. Daugumoje šalių neproporcingai didelę būsto išlaidų našta patyrė kur kas daugiau nuomininkų, mokančių nuomos rinkos kainą (visoje ES vidutiniškai 27 proc.), negu būstų savininkų, mokančių hipotekos paskolą ar kitą paskolą (visoje ES vidutiniškai 6,7 proc.).

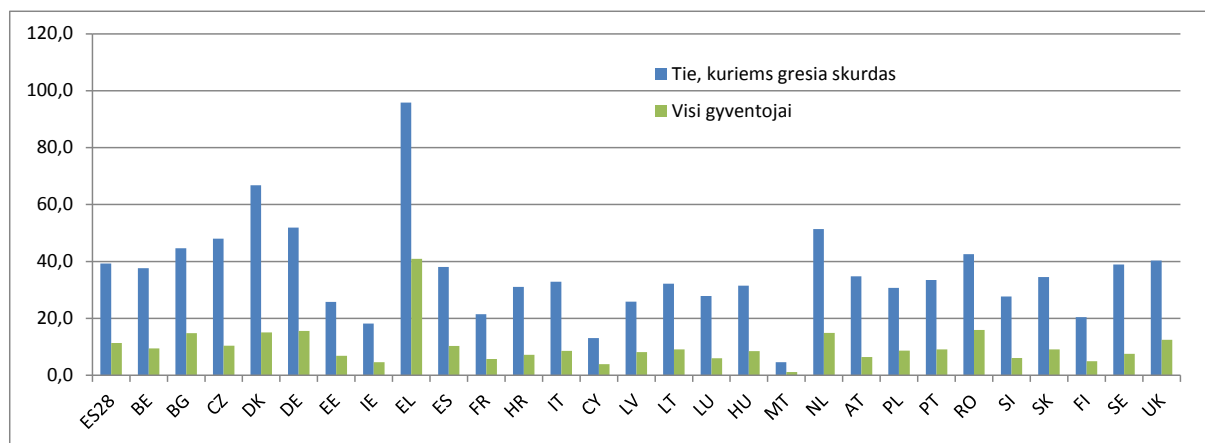
⁴ Šaltinis – Europos Centrinis Bankas.

⁵ <http://www.housingeurope.eu/resource-468/the-state-of-housing-in-the-eu-2015>
„Housing Europe“ – Europos viešųjų, kooperatinių ir socialinių būstų federacija. Tai yra nuo 1988 m. veikiantis 45 nacionalinių ir regioninių federacijų, vienijančių 43 tūkst. būstu aprūpinančių subjektų 24 valstybėse, tinklas; jie iš viso valdo daugiau kaip 26 mln. būstų – apie 11 proc. esamų būstų Europoje.

⁶ http://ec.europa.eu/commfrontoffice/publicopinion/archives/ebs/ebs_355_en.pdf

⁷ Namų ūkių, kurių visos išlaidos būstui sudaro daugiau kaip 40 proc. disponuojamųjų namų ūkio pajamų (atskaičius būsto pašalpas), dalis. Visos išlaidos būstui susideda iš mokamų hipotekos palūkanų (savininkų išlaidos) arba nuomos įmokų (nuomininkų išlaidos), taip pat kitų su realiu būsto naudojimu susijusių išlaidų, įskaitant komunalinių paslaugų (vandens, elektros, dujų ir šildymo) kainas, draudimą, remontą ir priežiūrą, mokesčius, paslaugų mokesčius ir rinkliavas. Eurostatas, Bendrijos statistika apie pajamas ir gyvenimo sąlygas (tyrimas *ilc_lvho07a*).

7 diagrama. Per didelių išlaidų būstui rodiklis pagal skurdo padėtį 2015 m.



Šaltinis – Eurostatas.

Namų ūkiams, kuriems sunku mokėti hipotekos paskolas, nuomos įmokas ir dideles komunalinių paslaugų kainas ir kurie per daug įsiskolina ir negauna jokios paramos, gali grėsti teisės naudotis būstu atėmimas ir iškeldinimas. 2010–2013 m. iškeldinimų labai padaugėjo Bulgarijoje, Airijoje, Ispanijoje, Kipre, Latvijoje, Nyderlanduose ir Jungtinėje Karalystėje⁸.

3. ATSAKOMOSIOS POLITIKOS PRIEMONĖS VALSTYBĖSE NARĖSE

Viešoji politika gali skatinti arba mažinti būsto sektoriaus pažeidžiamumą. Kai kuriose valstybėse narėse mokesčių priemonėmis (pvz., hipotekos palūkanų įmokų atskaitymu) mažinamos būsto įsigijimo ribinės išlaidos, o tai (kartu su mažomis palūkanomis ir būsto kainų didėjimo lūkesčiais) gali skatinti namų ūkių spekuliacijas nekilnojamoju turto ir jų įsiskolinimo didėjimą. Be to, pasiūlai skirtomis priemonėmis (pvz., siekiant didinti naujų būstų statybą esant didelei paklausai ir augant turto kainoms) galima padėti būsto pasiūlai geriau reaguoti į galimą kainų didėjimą, mažinant kainų šuolių riziką. Dėl glaudaus būsto ir kredito rinkų ryšio makroprudencinė politika, kuria siekiama užtikrinti finansinį stabilumą, gali labai paveikti būsto rinkos raidą.

3.1. Makroprudencinė politika

Kelios valstybės narės aktyviai įgyvendina makroprudencines priemones mažindamos pažeidžiamumą dėl nekilnojamojo turto sektoriaus. Pagrindinis jų tikslas – mažinti įprastą ciklišką nekilnojamojo turto paskolų ir būsto kainų dinamiką, be to, jomis didinamas bankų ir namų ūkių sektorių atsparumas finansiniams sukrėtimams. Makroprudencinės priemonės gali būti skirtos bankams arba paskolų gavėjams.

Priemonėmis bankams paprastai siekiama užtikrinti tinkamus kapitalo reikalavimus ir dėl to nustatyti kapitalo rezervą. Tokie rezervai gali mažinti visos ekonomikos sisteminę riziką ir būti tiesiogiai susiję su nekilnojamojo turto rizikos pozicijomis. Kitomis makroprudencinėmis priemonėmis galima siekti, pvz., suderinti konkrečių bankų balansų straipsnių (kaip antai hipotekos paskolų) rizikos koeficientus su rizikos profiliais. Keliose valstybėse narėse (pvz., Belgijoje, Estijoje, Austrijoje, Slovakijoje ir Švedijoje) nustatyti specialūs papildomi kapitalo reikalavimai hipotekos portfeliams siekiant didinti bankų sektoriaus atsparumą esant didesniam pažeidžiamumui dėl nekilnojamojo turto. Suomija nuo 2018 m. sausio mėn. konkrečioms finansų įstaigoms nustatys rizikos koeficientų apatinę ribą hipotekos paskoloms, teikiamoms dėl būstų šios šalies teritorijoje. Danijoje 2017 m. kovo mėn. sisteminės rizikos valdyba rekomendavo Kopenhagos ir Orhuso regionuose riboti

⁸ Europos nacionalinių darbo su benamiais organizacijų federacija (FEANTSA) <http://www.feantsa.org/en/report/2017/03/21/the-second-overview-of-housing-exclusion-in-europe-2017>.

kintamųjų palūkanų būsto paskolas ar atidėti gražinimą, jei visas įsiskolinimas viršija 400 proc. pajamų neatskaičius mokesčių. Turimais duomenimis, nors bankams skirtomis priemonėmis padidintas finansų sektoriaus atsparumas keliose valstybėse narėse, kai kuriose kitose šalyse (pvz., Danijoje, Liuksemburge ir Švedijoje) sugriežtintų kapitalo reikalavimų nepakako kylančioms būsto kainoms suvaldyti⁹.

Kartu su bankams skirtomis priemonėmis nacionalinės institucijos įgyvendina nacionalinius skolinimo apribojimus paskolų gavėjams. Dažniausi iš jų yra paskolos ir turto vertės, paskolos ir pajamų (arba skolos ir pajamų), skolos tvarkymo sąnaudų ir pajamų¹⁰ santykių apribojimai (7 diagrama). Tarp kitų priemonių – paskolų terminų apribojimai ir gražinimo reikalavimai. Paskolų gavėjams skirtos priemonės tiesiogiai taikomos skolinimo standartams. Praktiškai įrodyta, kad jos, ypač įgyvendinamos kaip tinkamo viena kitą papildančių priemonių ciklo dalis, veiksmingai riboja rizikingo skolinimo praktiką daugelyje valstybių. Jos ne tik mažina namų ūkių pažeidžiamumą dėl su nekilnojamojo turto kainomis susijusių sukrėtimų, bet ir gali padidinti bankų atsparumą. Jos kuriamos lanksčiai, o jų nuostatas galima derinti, darant poveikį būsto ir kredito rinkų sąlygoms. Paskolų gavėjams ir bankams skirtų priemonių derėjimas yra ypač svarbus kredito ciklų pakilimo laikotarpiams. Pakilimo metu bankams skirtos priemonės gali būti mažiau veiksmingos, nes kapitalo rodikliai kyla dėl didelio bankų pelningumo ir augančių turto kainų. Tokiais atvejais skolinimo standartams tiesiogiai skirtomis priemonėmis galima mažinti paskatas bankams rizikingiau skolinti (esant dideliame paskolos ir turto vertės arba paskolos ir pajamų santykiui).

⁹ Europos sisteminės rizikos valdyba (2016 m. lapkričio mėn.). „Pažeidžiamumas ES gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriuje.“

¹⁰ Skolos tvarkymo sąnaudų ir pajamų santykis parodo namų ūkių finansinę naštą mokant palūkanas ir pagrindines paskolų sumas.

Išsamiai visapusiškai vertinti, kiek veiksmingos šios priemonės, visos ES mastu yra sunku, nes yra nemažų duomenų spragų, taip pat trūksta makroprudencinių priemonių taikymo patirties, tačiau kai kurių valstybių narių, įgyvendinusių makroprudencines priemones po krizės, tyrimai, atrodo, patvirtina jų veiksmingumą mažinant su nekilnojamojo turto susijusią riziką finansiniam stabilumui¹¹.

Tačiau kelių riziką dėl nekilnojamojo turto patiriančių valstybių narių institucijoms yra sunku makroprudencines priemones įgyvendinti laiku – arba dėl jų nacionalinės teisės sistemų kliūčių, arba dėl makroprudencinės politikos institucinės ir valdymo tvarkos. Pavyzdžiui, Švedijos priežiūros institucija (FSA) 2014 m. lapkričio mėn. pranešė apie rengiamą teisės aktą dėl naujų paskolų gražinimo. Jonšopingo administracinis apeliacinis teismas pareiškė nuomonę, kad FSA neturi teisinio pagrindo nustatyti privalomą gražinimą. Tada ši teisėkūros iniciatyva perduota vyriausybei ir ją turėjo papildomai peržiūrėti teismas, kad ji būtų pripažinta neprieštaraujanti konstitucijai; galiausiai 2016 m. buvo galima pradėti ją įgyvendinti. Belgijos nacionalinis bankas (BNB) yra nacionalinė kompetentinga ir už makroprudencinę politiką atsakinga institucija, bet tik federalinė vyriausybė gali nustatyti paskolos ir turto vertės, paskolos ir pajamų, skolos tvarkymo sąnaudų ir pajamų santykių ribas. 2017 m. pavasarį BNB pasiūlė nustatyti rezervą dėl gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto užtikrinamų hipotekos paskolų portfelių rizikos koeficientų; tai būtų panašios ankstesnės priemonės tąsa, tačiau vyriausybė šiuo pasiūlymu dar nepasinaudojo.

Su būsto rinka susijusi rizika dėl galimai sisteminio jos pobūdžio yra stebima ne tik nacionaliniu, bet ir ES lygmeniu. Už makrofinansinės rizikos stebėseną atsakinga ES įstaiga

¹¹ Žr. Komisijos tarnybų darbinį dokumentą SWD(2016) 377 dėl kapitalo ir likvidumo reikalavimų poveikio <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/101/02/2016/EN/SWD-2016-377-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>.

yra Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV). Ji yra įgaliota teikti perspėjimus dėl nustatytos reikšmingos sisteminės rizikos ir kada yra būtina į ją atkreipti dėmesį. ESRV atliko sistemingą darbą analizuodama ES gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriaus pažeidžiamumą. 2016 m. lapkričio mėn. ESRV dėl to perspėjo aštuonias ES valstybes nares: Belgiją, Daniją, Liuksemburgą, Nyderlandus, Austriją, Suomiją, Švediją ir Jungtinę Karalystę¹². Svarbiausi ESRV vertinimu nustatyti pažeidžiamumo aspektai yra vidutinės trukmės, visų pirma susiję su dideliu ar didėjančiu namų ūkių įsiskolinimu, ypač Belgijoje, Danijoje, Nyderlanduose, Suomijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje; gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto pervertinimu ar didele jo kainų kaita, pvz., Belgijoje, Danijoje, Liuksemburge, Austrijoje, Švedijoje ir Jungtinėje Karalystėje; ne tokių griežtų skolinimo sąlygų nustatymu ar bankų skolinimo tempais, pvz., Austrijoje, Belgijoje ir Liuksemburge, ir (arba) galimu šalutiniu poveikiu kitoms

valstybėms, ypač Šiaurės ir Baltijos regione, jeigu rizika realiai atsirastų, pvz., Danijoje, Suomijoje ir Švedijoje. Likusiose valstybėse narėse ESRV nenustatė su gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriumi susijusio reikšmingo pažeidžiamumo didėjimo arba nustatė tokį pažeidžiamumą, bet manė, kad jam pašalinti pakanka tvirtos politikos krypties; taip yra Estijoje ir Slovakijoje.

Po šių ESRV perspėjimų, vykdant konkrečių šalių stebėseną per Europos semestrą, bus stebimi nekilnojamojo turto pokyčiai tose valstybėse, kuriose kelia nerimą su nekilnojamojo turto susijusi grėsmė stabilumui. Tačiau visos ES nekilnojamojo turto rinkų analizę atlikti sunku dėl nemažų duomenų spragų. Dėl tokios padėties ESRV paskelbė konkrečią rekomendaciją, kaip panaikinti nekilnojamojo turto duomenų spragas¹³.

7 diagrama. Makroprudencinės priemonės, taikomos dėl su nekilnojamoju turtu bankų balansuose susijusios rizikos

Priemonė	Priemonę naudojančios ES valstybės narės
Pakoreguoti rizikos koeficientai	BE, HR, IE, LU, MT, RO, SI, FI, SE, UK
PTVS apribojimai	CZ, DK, EE, IE, CY, LV, LT, LU, HU, MT, NL, PL, RO, SK, FI, SE
PPS / SPS apribojimai	IE, PL, UK
STSPS / KPS apribojimai	EE, CY, LT, HU, PL, RO, SK
Testavimas nepalankiausiomis sąlygomis / jautrumo testavimas / kiti apdairaus skolinimo standartų reikalavimai	BE, CZ, DK, IE, CY, LU, RO, SK, UK
Paskolų terminai	EE, LT, NL, PL, RO, SK

¹² ESRV 2016 m. lapkričio 28 d. pranešimas spaudai
<http://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2016/html/pr161128.en.html>.

¹³ Žr.
http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2016/ESRB_2016_14.en.pdf.

Šaltinis – ESRV.

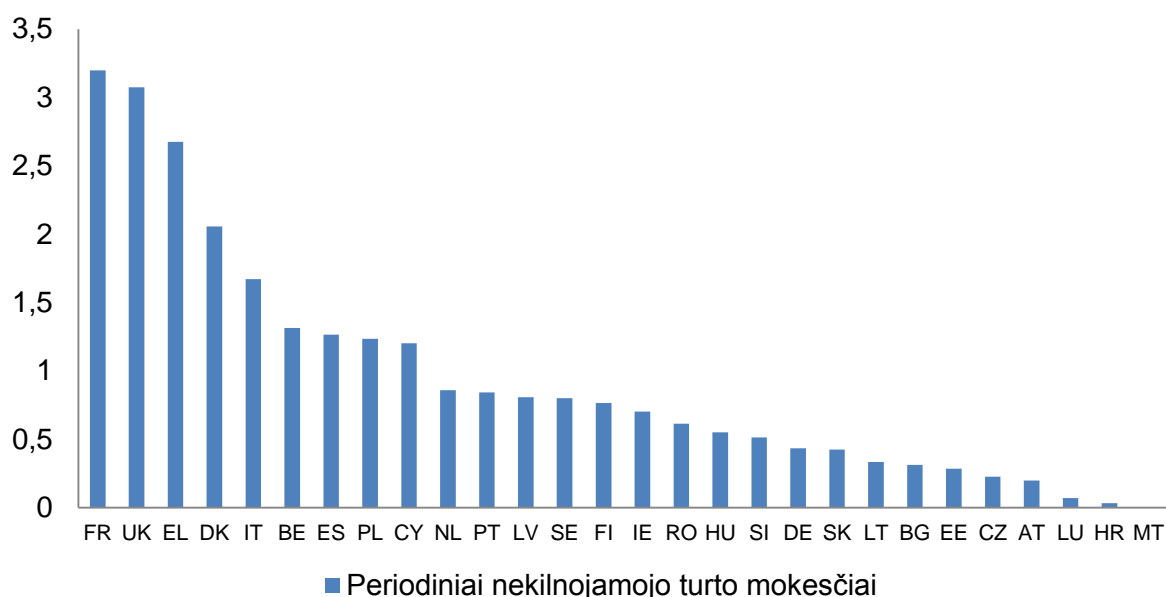
Pastaba. PTVS – paskolos ir turto vertės santykis, PPS – paskolos ir pajamų santykis, SPS – skolos ir pajamų santykis, STSPS – skolos tvarkymo sąnaudų ir pajamų santykis, KPS – kainos ir pajamų santykis.

3.2. Mokesčių politika

Su būstu susijusi mokesčių politika gali teikti paskatų būsto rinkai. Mokestinės priemonės gali turėti labai didelės įtakos pasirinkimui, ar nuomotis būstą, ar pirkti. Šiuo atžvilgiu svarbios dvejų konkrečių rūšių priemonės: visų pirma, mokesčių sistemoje gali būti nustatomas įsiskolinimui palankesnis apmokestinimas, taigi remiamas nuosavo būsto įsigijimas. Ir iš tiesų daugiau kaip trečdalis valstybių narių mokesčių sistemose subsidijuojamas hipotekinių skolų finansavimas, ypač taikant hipotekos palūkanų atskaitymą. Pastaraisiais metais imtasi veiksmų, kad tokių priemonių būtų mažiau, nes jomis dažnai skatinami būstų kainų šuoliai ir jos yra palankesnės didelės pajamas gaunantiems namų ūkiams. Ypač pažymėtina, kad visose tose šalyse, kuriose hipotekos palūkanų atskaitymas tebėra svarbus – t. y. Belgijoje, Danijoje, Nyderlanduose ir Švedijoje – yra didelis namų ūkių įsiskolinimas ir labai išaugusios būstų kainos. 2017 m. Taryba pateikė konkrečioms šalims – Nyderlandams ir Švedijai – skirtas rekomendacijas mažinti apmokestinant taikomą hipotekos paskolų palūkanų atskaitą, kad sumažėtų būsto rinkos iškraipymai.

Mažu nekilnojamojo turto mokesčiu taip pat netiesiogiai subsidijuojamas nuosavo būsto turėjimas, todėl gali būti neoptimaliai paskirstomi ištekliai. Nauda, kurią būstų savininkai gauna iš savo investicijos, gyvendami nuosavame būste ir nemokėdami už nuomą (numanoma nuoma), paprastai neapmokestinama, išskyrus tik kelias valstybes nares (t. y. Nyderlandus, Liuksemburgą ir Slovėniją). Dėl to apmokestinimas yra gana palankus investicijoms į būstą. Už būstą mokamas periodinis nekilnojamojo turto mokestis yra gana panašus į numanomą nuomos mokestį, bet paprastai surenkamos nedidelės jo sumos (8 diagrama), vidutiniškai sudarančios mažiau nei 1 proc. BVP, daugiausia – 8 proc. visų valdžios sektoriaus pajamų Jungtinėje Karalystėje. Be to, mokesčių tikslais nustatoma nekilnojamojo turto vertė dažnai tik apytikriai siejasi su jo rinkos verte, todėl atsiranda iškraipymų. Nekilnojamojo turto rinkos vertei yra artimesni sandorių mokesčiai. Tokie mokesčiai yra palankūs ilgalaikiai būsto nuosavybei, taigi padeda mažinti spekuliacinius burbulus, tačiau taip pat gali atgrasyti potencialius pirkėjus ir pardavėjus ir taip mažinti rinkos aktyvumą.

8 diagrama. Periodiniai nekilnojamojo turto mokesčiai kaip BVP procentinė dalis, 2015 m.



Šaltinis – Europos Komisija.

3.3. Ribotos pasiūlos problemų sprendimas

3.3.1. Zonavimo apribojimai

Dėl būsto pasiūlos suvaržymų, pavyzdžiui, zonavimu ar statybos reguliavimu, kainos lanksčiau prisitaiko prie būsto paklausos. Tose šalyse, kuriose patiriamas nemažas demografinis spaudimas, tai prisidėjo prie kainų augimo ir skirtingai paveikė įvairius regionus. Nustatant ne tokias griežtas zonavimo nuostatas, kai sparčiau auga būstų kainos, galima paskatinti skirti daugiau išteklių statybos sektoriui. 2017 m. Taryba pateikė konkrečioms šalims – Švedijai ir Jungtinei Karalystei – skirtas rekomendacijas, kad jos remtų investicijas ir statybą, ypač keisdamos planavimo taisykles.

3.3.2. Nuomos rinkos reguliavimas

Nuomos rinkos veikimas gali turėti didelę įtaką būsto rinkos dinamikai. Kadangi nuomos rinkose yra labai svarbūs

nebrangių būstų ištekliai, paprastai jos yra daug reguliuojamos viešojo sektoriaus intervencijomis, ir vidutiniškai trečdalis nuomininkų ES moka sumažintas nuomos įmokas arba visai jų nemoka. Galima ne tik taikyti tokias socialines priemones, bet ir kontroliuoti pačias rinkos nuomos kainas, ypač nustatant metinio nuomos kainų augimo viršutinės ribas. Nuomos rinkos kontrolė yra ypač griežta Danijoje, Austrijoje, Švedijoje ir Vokietijoje¹⁴. Viena vertus, didesne nuomos kontrole nuomininkai apsaugomi nuo būsto rinkos pakilimų ir nuosmukių. Kita vertus, nuomos kainos dėl to gali tapti atsietos nuo būstų kainų, taigi, kai būstų kainos didėja, nuomos pelningumas mažėja, o tai neskatina didinti nuomojamų būstų pasiūlos ir prisideda prie būsto nuosavybei palankaus iškraipymo.

Data: 2017 11 22

¹⁴ Bricongne J.-C. and A. Mordonu (bus pateikta), Rental Market in a macroeconomic context, European Economy based on a methodology described in Cuerpo C., P. Pontuch and S. Kalantaryan (2014), Rental market regulation in the European Union, *European Economy*.