

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 22 päivänä syyskuuta 2016,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Suomessa
(EJRK/2016/08)
(2017/C 31/05)

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN HALLINTONEUVOSTO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

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

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Monista maista saadut kokemukset osoittavat, että asuinkiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien ilmentymät saattavat muodostaa merkittävän uhan kotimaisen rahoitusjärjestelmän vakaudelle sekä vaikuttaa huomattavan kielteisesti reaalitalouteen ja johtaa kielteisiin heijastevaikutuksiin muissa maissa.
- (2) Euroopan järjestelmärisikokomitea (EJRK) on vastikään saattanut päätökseen koko unionin kattavan systemaattisen ennakoivan arvioinnin asuinkiinteistöihin liittyvistä haavoittuvuuksista. Tässä yhteydessä EJRK on kahdeksassa maassa yksilöinyt tiettyjä systeemiriskin lähteen muodostavia keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia, joilla voi potentiaalisesti olla vakavia seurauksia reaalitaloudelle.
- (3) EJRK:n haavoittuvuusarvioinnissa seuraavat seikat nousivat esille Suomen osalta:
 - a. Suomessa merkittävin asuinkiinteistöihin liittyvä haavoittuvuus on kotitalouksien runsas ja kasvava velkaantuneisuus. Tällä hetkellä velan suhde tuloihin on Suomessa historiallisesti ennennäkemättömän korkealla tasolla ja ylittää myös unionin keskimääräisen tason. Tämä johtuu siitä, että kotitalouksien tulojen kasvu on vaimentunut kotitalouksien jatkaessa kuitenkin samanaikaisesti luottojen ottamista. Lisäksi velka on keskittynyt melko pienen joukkoon runsaasti velkaantuneita kotitalouksia. Nämä kotitaloudet ovat erityisen haavoittuvia kielteisille taloudellisille olosuhteille tai asuinkiinteistömarkkinoiden kielteiselle kehitykselle. Suomen asuntolainamarkkinoilla tarjotaan lisäksi useimmiten vaihtuvakorkoisia lainoja, mikä altistaa kotitaloudet korkoriskeille.
 - b. Kotitalouksien lainanoton ja asuntojen hintojen kehitys on viime vuosina maltistunut merkittävästi, mikä lieventää jonkin verran havaittuja rahoitusvakausriskejä. Lisäksi Suomessa kotitalouksilla on tapana lyhentää asuntolainojaan ja näin ollen keskimääräinen luototusaste on vanhojen lainojen osalta huomattavasti matalampi kuin uusien lainojen osalta.
 - c. Asuinkiinteistöjen hintaindikaattorit, kuten hintojen suhde vuokriin ja tuloihin, ovat lähellä pitkän aikavälin keskiarvojaan, mikä viittaa siihen, että Suomessa ei ole selviä merkkejä asuntojen hintojen yliarvostuksesta. Suomen talousnäkymät ovat kuitenkin tällä hetkellä heikot, joten negatiivinen taloudellinen sokki voisi johtaa asuntojen hintojen laskuun. Suomen lainsäädännössä otettiin heinäkuussa 2016 käyttöön uusien asuntolainojen enimmäisluototussuhde, jolla varmistetaan vakuuskatteen vähimmäistaso uusien asuntolainojen osalta. Enimmäisluototussuhde on hyödyllinen, jos hinnat kääntyvät laskuun.
 - d. Suomalaisilla pankeilla on suuret asuntolainasalkut, joiden riskipainot ovat alhaisemmat kuin niiden eurooppalaisilla kilpailijoilla. Lisäksi suomalaiset pankit turvautuvat voimakkaasti markkinarahoitukseen, ja markkinarahoitus on rahoitusmarkkinoiden epävakauksilanteissa osoittautunut vähemmän pysyväisluontoiseksi rahoituslähteeksi. Suomen pankkisektorin keskittyneisyys sekä sen koon suhde kansantalouteen kärjistävät näitä haavoittuvuuksia. Pohjois- ja Baltian maiden pankkien välisten kytkösten johdosta yhdessä maassa ilmenevillä asuinkiinteistöstressieihin liittyvillä vaikeuksilla saattaisi lisäksi olla heijastevaikutuksia kyseisen alueen muihin maihin. Kuitenkin Suomen pankit kuuluvat unionin parhaiten pääomitettujen pankkien joukkoon, ja niiden pääoma on korkealaatuista. Ottaen huomioon suomalaisten pankkien vakavaraisuusasteen yleinen korkea taso sekä Suomen viranomaisten käyttöönottatut pääomapuskurit, Suomen pankkisektorilla vaikuttaisi olevan kyky kestää suoria asuinkiinteistömarkkinasokkeja.

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

- e. Talous- tai finanssimarkkinasokki voisi kuitenkin johtaa edellä mainittujen riskien toteutumiseen. Jos esimerkiksi työttömyys lisääntyisi ja/tai tulojen kasvu hidastuisi, tämä voisi johtaa lainojenhoitokyvyn heikkenemiseen erityisesti runsaasti velkaantuneissa kotitalouksissa, ja asuntolainojen takaisinmaksun laiminlyöntien määrä saattaisi kasvaa, mikä aiheuttaisi luottotappioita pankeille, erityisesti jos asuinkiinteistöjen hinnat laskevat. Lisäksi, jos talouden epäsuotuisa skenaario toteutuisi, siihen liittyvät kielteiset vaikutukset kotitalouksien tuloihin ja omaisuuteen saattaisivat vahvistaa alkuperäistä sokkia, mikä puolestaan vahvistaisi suoria ja välillisiä kielteisiä vaikutuksia rahoitusjärjestelmän vakauteen (esim. kotitalouksien olisi vähennettävä kulutustaan pystyäkseen hoitamaan lainansa).
- f. EJRK panee merkille Suomessa käyttöön otetut asuinkiinteistömarkkinoihin liittyvät toimenpiteet, esim. asuntolainojen korkojen verovähennysoikeuden asteittainen supistaminen, enimmäisluototussuhteen soveltaminen uusiin asuntolainoihin, suunnitelmat asettaa tiukempia pääomavaatimuksia kiinteistölainavastuulle sekä pääomapuskureiden etupainotteinen käyttöön otto (ml. järjestelmäriskin kannalta merkittäviä pankkeja koskevat erityiset vaatimukset). Vaikka nämä toimenpiteet ovat asianmukaisia asuinkiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien luonteeseen nähden, ne saattavat olla riittämättömiä niihin puuttumiseksi täysimääräisesti. On kuitenkin pantava merkille, ettei suomalaisilla viranomaisilla ole oikeudellisia valtuuksia ottaa käyttöön muita relevantteja makrovakaustoimenpiteitä (esim. erilaiset lainan kokoa rajoittavat katot mm. sen perusteella, kuinka suuri laina on suhteessa tuloihin tai lainanhoitorasitukseen) kotitalouksien velkaantumisen rajoittamiseksi,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on yksilöinyt järjestelmäriskin lähteen muodostavia keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia asuinkiinteistösektorilla Suomessa, jotka saattavat vaikuttaa huomattavan kielteisesti reaalitalouteen. Makrovakauspoliittisesta näkökulmasta EJRK katsoo merkittävimpien haavoittuvuuksien olevan kotitalouksien runsas ja kasvava velkaantuneisuus, erityisesti tiettyjen kotitalouksien joukossa. Jos nämä riskit toteutuisivat, niillä olisi lisäksi mahdollisesti heijastevaikutuksia muihin Pohjoismaihin ja Baltian maihin.

Tehty Frankfurt am Mainissa 22 päivänä syyskuuta 2016.

Francesco MAZZAFERRO

EJRK:n sihteeristön päällikkö

EJRK:n hallintoneuvoston puolesta