

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,**annettu 22 päivänä syyskuuta 2016,****keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Yhdistyneessä kuningaskunnassa****(EJRK/2016/12)**

(2017/C 31/09)

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 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 reaali talouteen ja johtaa kielteisiin heijastevaikutuksiin muissa maissa.
- (2) Euroopan järjestelmäriskikomitea (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 reaali taloudelle.
- (3) EJRK:n haavoittuvuusarvioinnissa seuraavat seikat nousivat esille Yhdistyneen kuningaskunnan osalta:
 - a. Yhdistyneessä kuningaskunnassa 23 päivänä kesäkuuta 2016 pidettyä Euroopan unionin jäsenyyttä koskevaa kansanäänestystä seurannut epävarmuus on mahdollisesti aiheuttanut käännekohtan Yhdistyneen kuningaskunnan asuinkiinteistömarkkinoilla.
 - b. Välittömästi kansanäänestyksen jälkeen rakennusyritysten osakekurssit ja kuluttajien luottamus laskivat jyrkästi. Asuinkiinteistöjen hinnat laskivat heinäkuussa 2016 0,2 prosenttia edelliskuukauteen verrattuna. Hinnat kääntyivät kuitenkin taas nousuun elokuussa 2016, jolloin hinnat nousivat 0,2 prosenttia edelliskuukauteen verrattuna.
 - c. Ennen kansanäänestystä asuinkiinteistöihin liittyvät haavoittuvuudet Yhdistyneessä kuningaskunnassa liittyivät kotitalouksien velkaantuneisuuden tasoon ja useita vuosia nousseisiin asuinkiinteistöjen hintoihin sekä mahdollisuuteen, että nämä kaksi tekijää saattavat vahvistaa toisiaan.
 - d. Erityisesti kotitalouksien velat suhteessa tuloihin ja kansantalouden kokoon ovat suuria verrattuna unionin muihin maihin. Vaikka tämä saattaa osittain johtua rakenteellisista tekijöistä, kuten erittäin kehittyneestä pankkijärjestelmästä ja rakenteellisesta asuntopuutteesta Yhdistyneessä kuningaskunnassa, se saattaa myös olla kohonneen riskin merkki. Kotitalouksien yhteenlaskettu velka suhteessa yhteenlaskettuihin tuloihin laski vuodesta 2008 vuoteen 2012/13 ja on sen jälkeen pysynyt vakaana, mikä osittain lieventää kotitalouksien velkaantuneisuudesta johtuvia riskejä. Lisäksi niiden kotitalouksien osuus, joiden velkataso suhteessa tuloihin on erittäin korkea, on laskenut viime vuosina, ja lisäksi sellaisten uusien lainojen määrä, joissa lainan koko suhteessa tuloihin on erittäin suuri, on viime aikoina vähentynyt jonkin verran.
 - e. Asuinkiinteistöjen hintojen nimellisarvo ylitti finanssikriisiä edeltävän huipputason vuonna 2015. Reaalimääräiset hinnat ovat kuitenkin finanssikriisiä edeltävää huipputasoa alhaisemmat. Lisäksi asuinkiinteistöjen hintojen yhteys vuokrien ja tulojen kasvuun on katkennut: viime vuosina asuntojen hintojen kasvu on ollut kolminkertainen tulojen kasvuun verrattuna ja hintojen suhde vuokriin on noussut jyrkästi vuodesta 2012.
 - f. Kansanäänestyksen jälkeen Bank of England sekä tietyt kansainväliset organisaatiot tarkistivat Yhdistyneen kuningaskunnan taloutta ja asuntomarkkinoita koskevia ennusteitaan alaspäin. Bank of England odottaa aggressiivisten asuntohintojen laskevan hieman ensi vuonna ja asuntolainoja myönnettävän hieman aikaista vähemmän. Jos tämä ennuste osoittautuu paikkansapitäväksi, tämä hidastaisi asuntolainakannan kasvua ja vähentäisi tämän vuoksi haavoittuvuuksia keskipitkällä aikavälillä. Talouskasvun hidastuminen voisi kuitenkin johtaa edellä mainittujen riskien toteutumiseen. Jos esimerkiksi työttömyys lisääntyisi ja/tai tulojen kasvu hidastuisi, tämä voisi johtaa joidenkin kotitalouksien lainojenhoitokyvyn heikkenemiseen.

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

- g. Lisäksi, jos talouden epäsuotuisa skenaario toteutuu, siihen liittyvät kielteiset vaikutukset kotitalouksien tuloihin ja omaisuuteen saattaisivat vahvistaa alkuperäistä sokkia, mikä puolestaan merkitsisi suoria ja välillisiä kielteisiä vaikutuksia rahoitusjärjestelmän vakauteen (esim. jos kotitalouksien olisi vähennettävä kulutustaan pystyäkseen hoitamaan lainansa tai jos asuntolainojen takaisinmaksun laiminlyönnit yleistyisivät). Lisäksi suuri ja kasvava sijoitusasuntoselktori saattaa vahvistaa hintojen laskua asuntomarkkinoilla, sillä sijoitusasuntojen omistajat myyvät todennäköisemmin tilanteissa, joissa hintojen odotetaan laskevan.
- h. Bank of England otti 3 päivänä elokuuta 2016 käyttöön talouden tukitoimipaketin, johon kuuluu korkojen alentaminen sekä toimia, joiden tarkoituksena on varmistaa alhaisempien vaikutusten välittyminen reaaliatalouteen. Näiden toimien odotetaan tukevan asuntolainavelallisia ja asuntomarkkinoita ja saattavat lieventää riskejä heikentyvän talouden skenaariossa.
- i. On kuitenkin myös mahdollista että hintojen lasku asuntomarkkinoilla osoittautuu väliaikaiseksi, ja että asuntojen hinnat, luottojen myöntäminen ja koitalouksien velat kääntyvät taas nousuun. Tällaisessa skenaariossa asuinkiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien kasvu jatkuisi. Ennen kansanäänestystä Financial Policy Committee, Prudential Regulation Authority ja Financial Conduct Authority ottivat käyttöön toimenpiteitä tällaisten asuinkiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien – mukaan lukien kotitalouksien velkaantuneisuuden lisääntymisestä johtuvat haavoittuvuudet – vähentämiseksi ja rajoittamiseksi. Nämä toimet näyttävät vahvistaneen lainanottajien häiriönsietokykyä.
- j. Erityisesti pankkijärjestelmän osalta Bank of England on ryhtynyt toimiin sen varmistamiseksi, että Yhdistyneen kuningaskunnan pankit kestävät hyvin suuren asuntomarkkinasokin. Bank of Englandin viime vuosina suorittamissa stressitesteissä arvioitiin pankkijärjestelmän kykyä kestää tällä hetkellä odotettavissa olevia skenaarioita huomattavasti vakavampia skenaarioita. Näillä stressitesteillä varmistettiin, että pankkien pääomapohja on riittävä stressin kestämiseksi ja myös lainanantokyvyn säilyttämiseksi koko stressiskenaarion ajan. Tämän analyysin perusteella Yhdistyneen kuningaskunnan pankkijärjestelmällä näyttäisi olevan riittävä häiriönsietokyky asuntomarkkinasokin kestämiseksi jos edellä mainitut haavoittuvuudet toteutuisivat lähitulevaisuudessa.
- k. Yleisesti ottaen yhdistyneen kuningaskunnan asuinkiinteistömarkkinoilla on mahdollisesti saavutettu käännekohta. Ottaen huomioon Yhdistyneessä kuningaskunnassa pidetyn Euroopan unionin jäsenyyttä koskevan kansanäänestyksen seurauksiin liittyvä epävarmuus, on liian aikaista arvioida, tulevatko tähän asti muodostuneet haavoittuvuudet toteutumaan tai lisääntyvätkö haavoittuvuudet ajan mittaan. Näissä kahdessa skenaariossa tarvitaan todennäköisesti toisistaan poikkeavia asianmukaisia politiikkaratkaisuja. On näin ollen tärkeää, että Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset seuraavat tarkasti tilanteen kehittymistä ja mukauttavat tarpeen mukaan makrovakauspoliittikaansa vastaavasti. Tulevaisuutta ajatellen on tärkeää varmistaa, että asuntomarkkinoilla mahdollisesti tapahtuvien korjausliikkeiden vauhti on asianmukainen ja että uusia haavoittuvuuksia ei pääse muodostumaan,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on yksilöinyt rahoitusmarkkinoiden vakauteen kohdistuvan järjestelmäriskin lähteen muodostavia keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia asuinkiinteistösektorilla Yhdistyneessä kuningaskunnassa, jotka saattavat vaikuttaa huomattavan kielteisesti reaaliatalouteen. Tällä hetkellä Yhdistyneen kuningaskunnan asuinkiinteistömarkkinoiden keskipitkän aikavälin näkymät ovat hyvin epävarmat. Makrovakauspoliittisesta näkökulmasta EJRK kuitenkin katsoo, että eri asuntomarkkinaskenaarioihin liittyy riskejä, joko olemassa olevien, erityisesti kotitalouksien velkaantumisen ja korkeiden asuinkiinteistöhintojen yhteisvaikutuksiin liittyvien haavoittuvuuksien toteutumisen muodossa tai haavoittuvuuksien lisääntymisen muodossa. Nämä kaksi skenaariota vaativat todennäköisesti erilaisia asianmukaisia politiikkaratkaisuja. On näin ollen tärkeää, että Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset seuraavat tarkasti tilanteen kehittymistä ja mukauttavat tarpeen mukaan makrovakauspoliittikaansa vastaavasti.

Tehty Frankfurt am Mainissa 22 päivänä syyskuuta 2016.

Francesco MAZZAFERRO

EJRK:n sihteeristön päällikkö

EJRK:n hallintoneuvoston puolesta