

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 27 päivänä kesäkuuta 2019,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuin kiinteistösektorilla Saksassa
(EJRK/2019/11)
(2019/C 366/08)

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, 16 ja 18 artiklan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Asuntotoiminta on reaalityalouden keskeinen sektori ja edustaa suurta osaa kotitalouksien varallisuudesta ja pankkien antolainauksesta. Kotitalouksien hallussa oleva omaisuus koostuu suureksi osaksi asuin kiinteistöistä, ja asuntolainojen osuus luottolaitosten taseesta on usein suuri. Lisäksi asuntorakentaminen on tyypillisesti tärkeä reaalityalouden osatekijä, koska se on yksi työllisyyden, investointien ja kasvun perusta.
- (2) Aikaisemmat rahoituskriisit ja monista maista saadut kokemukset ovat osoittaneet, että kiinteistömarkkinoiden kestävämmällä kehityksellä voi olla asianomaisen maan rahoitusjärjestelmän ja koko talouden vakauteen kohdistuvia vakavia seurannaisvaikutuksia, jotka saattavat johtaa myös kielteisiin rajatylittäviin heijastusvaikutuksiin. Vaikutukset rahoitusvakauteen voivat olla sekä välittömiä että välillisiä. Välittömiä vaikutuksia ovat kiinnelaina-salkkuihin liittyvät luottotappiot, jotka johtuvat epäsuotuisista taloudellisista olosuhteista ja rahoitusehdoista sekä samanaikaisesta asuin kiinteistömarkkinoiden kielteisestä kehityksestä. Välilliset vaikutukset liittyvät kotitalouksien kulutuksen muutoksiin, joilla on omat seurauksensa reaalityalouden ja rahoitusvakauden kannalta.
- (3) Kiinteistömarkkinat ovat alttiita suhdannevaihteluille. Liiallisella riskinotolla, ylivelkaantumisella ja väärin suunnatuilla kannustimilla kiinteistösuhdanteen nousukauden aikana voi olla vakavia kielteisiä seurauksia sekä rahoitusvakauden että reaalityalouden näkökulmasta. Koska asuin kiinteistösektorilla on merkitystä rahoitusvakauden ja makrotalouden vakauden kannalta, on erityisen tärkeää pyrkiä estämään haavoittuvuuksien kasaantuminen asuin kiinteistömarkkinoilla makrovakauspoliittisilla toimilla sen lisäksi että niitä käytetään järjestelmäriskin lieventämiseen.
- (4) Vaikka suhdannetekijät voimistavat merkittävästi asuin kiinteistömarkkinoilla todettuja haavoittuvuustekijöitä Euroopan talousalueen (ETA) maissa, on myös rakenteellisia tekijöitä, jotka ovat kiihdyttäneet näitä haavoittuvuuksia. Näihin tekijöihin voivat kuulua asuntotarjonnan puute – mikä on aiheuttanut nousupaineita asuntojen hintoihin ja velkaannuttanut kotitalouksia, jotka ostavat oman asuntonsa – tai 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 makrovakaustoi-menpiteitä puuttumalla toimivasti ja tehokkaasti haavoittuvuuksiin, joita on asuin kiinteistömarkkinoilla eri maissa, ilman että tästä aiheutuu liiallisia kustannuksia reaalityaloudelle ja rahoitusjärjestelmälle.

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

- (5) Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) toteutti vuonna 2016 unionin laajuisen arvioinnin asuinkiinteistöihin liittyvistä keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista ⁽²⁾. EJRK tunnisti tämän arvioinnin perusteella eri maissa useita keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia rahoitusvakauteen kohdistuvien järjestelmäriskien aiheuttajina, mikä johti varoitusten antamiseen kahdeksalle maalle: Belgia ⁽³⁾, Tanska ⁽⁴⁾, Luxemburg ⁽⁵⁾, Alankomaat ⁽⁶⁾, Itävalta ⁽⁷⁾, Suomi ⁽⁸⁾, Ruotsi ⁽⁹⁾ ja Yhdistynyt kuningaskunta ⁽¹⁰⁾.
- (6) EJRK on tehnyt äskettäin järjestelmällisen tulevaisuuteen suuntautuvan ETA:n laajuisen arvioinnin asuinkiinteistöihin liittyvistä haavoittuvuuksista ⁽¹¹⁾.
- (7) Tässä yhteydessä EJRK on tunnistanut 11 maassa, joista yksi on Saksa, tiettyjä keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia järjestelmäriskejä ja joihin ei ole puututtu riittäväällä tavalla.
- (8) Haavoittuvuuksia koskevassa EJRK:n arvioinnissa korostetaan Saksan osalta seuraavia seikkoja:
- Useimmat käytettävissä olevat asuinkiinteistöjen hintaindikaattorit viittaavat siihen, että asuntojen hinnat ovat yliarvostettuja Saksassa. Samoin kuin aikaisemmat arviot, jotka tehtiin vuosina 2016 ja 2017, tämänhetkiset vuotta 2018 koskevat arviot viittaavat asuntojen hintojen merkittävään yliarvostukseen kaupunkialueilla. Sen jälkeen kun asuntojen nimellishinnat nousivat vähitellen vuodesta 2010 lähtien, niiden nousu on kiihtynyt viime vuosina ja ohittanut hieman kotitalouksien tulojen kasvuvauhdin. Tämä kasvuliemiö on lisäksi laajentunut sekä kaupunkialueilla että maaseudulla. Asuntojen hintojen nousu suurkaupungeissa ja maaseudulla johtuu asuntojen tarjonnan vähydestä kysyntään nähden, ja Saksan liittohallitus on ottanut käyttöön useita toimenpiteitä asuntopulan lieventämiseksi. Asuntojen hintojen tuleva kehitys riippuu siksi todennäköisesti näiden toimenpiteiden vaikutuksista.
 - Huolimatta uuden lainanannon viimeaikaisesta elpymisestä asuntolainojen vuotuinen kasvu on ollut kolmen viime vuoden aikana maltillista. Luotonannon ehtojen kattavan analyysin estää tällä hetkellä se, että uusien myönnettyjen lainojen osalta ei ole käytettävissä yksityiskohtaisia tietoja luototusasteista (LTV) ja muista luottosuhteista. On kuitenkin joitain viitteitä siitä, että sellaisten lainojen kysyntä, joiden luototusasteet ovat kestäviä ⁽¹²⁾, on kasvanut. EKP:n teettämä euroalueen pankkien antolainauksista koskeva katsaus viittaa lisäksi siihen, että katsauksen kohteena olevat pankit alensivat vuonna 2018 asuntolainojen marginaalejaan.
 - Kotitalouksien velkaantuneisuutta voidaan pitää muiden jäsenvaltioiden tilanteeseen nähden maltillisena. Vaikka oman asunnon omistamista kuvaava suhdeluku on Saksassa Euroopan unionin alin, niiden asunnonomistajien osuus, joilla on kiinteistökiinnitys, edustaa kuitenkin noin neljännestä koko väestöstä, mikä on lähellä EU:n keskiarvoa. Vaikka asuntolainat ovat kasvaneet aikaisemmin verrattain maltillisesti, asuntojen hintojen nousu on merkittävä, ja siihen voisi jossain vaiheessa liittyä myönnettyjen uusien asuntolainojen vahva kasvu. Tämä saattaisi johtaa kotitalouksien kokonaisvelkaantuneisuuden kasvun nopeutumiseen keskipitkällä aikavälillä.

⁽²⁾ Ks. "Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector", EJRK, marraskuu 2016, saatavilla EJRK:n verkkosivuilla www.esrb.europa.eu.

⁽³⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Belgiassa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 45).

⁽⁴⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Tanskassa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 47).

⁽⁵⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Luxemburgissa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 51).

⁽⁶⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Alankomaissa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 53).

⁽⁷⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Itävallassa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 43).

⁽⁸⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Suomessa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 49).

⁽⁹⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Ruotsissa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 55).

⁽¹⁰⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Yhdistyneessä kuningaskunnassa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 57).

⁽¹¹⁾ Ks. "Vulnerabilities in the residential real estate sectors of EEA countries", EJRK, 2019, saatavilla EJRK:n verkkosivuilla www.esrb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Kestävä luototusaste on asuntolainan määrän ja kyseiselle kiinteistölle kuuluvan kiinnitysluottoarvon välinen suhde. Viimeksi mainittu on kiinteistön arvo varovaisen arvioinnin mukaan; arvioinnissa on otettava huomioon kiinteistön arvon määrittävät perustekijät. Ks. katetuista velkakirjoista annetun lain (Pfandbriefgesetz) 16 §:n 2 momentti.

- d. Epäsuotuisa talouden ja rahoituksen kehitys voi aiheuttaa äkillisiä muutoksia asuinkiinteistömarkkinoilla tai päänvastoin asuinkiinteistömarkkinoiden muutokset voivat aiheuttaa talouden ja rahoituksen epäsuotuisaa kehitystä, mikä voisi suhdanteisiin liittyvien haavoittuvuuksien yhteydessä johtaa rahoitusvakauteen liittyvien välittömien ja välillisten riskien realisoitumiseen, kun otetaan edellä mainitut haavoittuvuustekijät huomioon. Saksan pankkijärjestelmään kohdistuvat potentiaaliset välittömät riskit liittyvät mahdollisiin lainojen takaisinmaksun laiminlyönteihin tilanteissa, joissa lainojen myöntämisen aikaan on vallinnut pitkä taloudellinen noususuhdanne sekä asuntojen hintojen yliarvostus ja vahva nousu, ja kilpailupaineisiin, jotka saattavat johtaa luotonannon ehtojen väljentämiseen ja uusien lainojen marginaalien alentamiseen. Asuntojen hintojen merkittävä aleneminen voi myös vaikuttaa kielteisesti joidenkin kotitalouksien varallisuuteen tai kääntää niiden varallisuuden negatiiviseksi. Jos esimerkiksi työttömyys lisääntyy ja/tai kotitalouksien tulojen kasvu hidastuu, joillakin kotitalouksilla saattaa olla vaikeuksia lainojensa hoitamisessa. Tähän liittyvät kotitalouksien tuloihin ja varallisuuteen kohdistuvat kielteiset vaikutukset voivat vahvistaa alun perin syntyneitä häiriötilannetta, jos kotitalouksien on vähennettävä kulutusta kyetäkseen hoitamaan lainansa. Tällä voisi olla seurannaisvaikutuksia, ja luottolaitoksiin ja rahoitusjärjestelmään kohdistuvat riskit suurenisivat.
- e. On kuitenkin huomattava, että kiinnelainojen korkojen vahvistaminen pitkäksi ajanjaksoksi lieventää nousevista koroista luotonsaajille aiheutuvaa riskiä. Kun yksityisten kotitalouksien tulonäkymät ovat positiiviset ja työmarkkinoiden olosuhteet pysyvät edelleen suotuisina, potentiaaliset riskit, joita aiheutuisi siitä, että kotitaloudet joutuisivat venymään taloudellisesti, vaikuttavat varsin pieniltä. Pitäisi kuitenkin huomata, että pitkiin koron kiinnittämisaikoihin liittyvä korkoriski jää luottolaitoksille, mikä on yksi suhdanteisiin liittyvistä pankkijärjestelmän haavoittuvuustekijöistä.
- f. EJRK huomauttaa, että Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (liittovaltion rahoitusvalvontaviranomainen – BaFin) on ilmoittanut, että Ausschuss für Finanzstabilität (rahoitusvakautta valvova komitea) on suosittanut 0,25 prosentin suuruisen vastasyklisen pääomapuskurin käyttöönottoa laitosten kestokyvyn turvaamiseksi ennaltaehkäisevästi. BaFin aikoo ottaa vastasyklisen pääomapuskurin käyttöön suosituksen mukaisesti. Suositetussa mitoituksessa on otettu huomioon luotonannon kehitys Saksassa, mihin liittyy vahva asuinkiinteistöjen hintojen nousu. Sen ei kuitenkaan odoteta estävän asuntoluottojen kasvua eikä pysäyttävän luotonannon ehtojen mahdollista heikentymistä. Kansalliset viranomaiset ovat seuranneet luottoehtoja, mutta ne eivät ole antaneet virallisia ohjeita siitä, mitä turvallisten ehtojen pitäisi sisältää.
- g. Nykyisten poliittisten toimenpiteiden arvioidaan olevan osittain asianmukaisia ja osittain riittäviä lieventämään todettuja asuinkiinteistösektorin haavoittuvuuksiin liittyviä järjestelmäriskkejä. Saksa voisi ottaa käyttöön uusia pääomaperusteisia toimenpiteitä, joissa edellytetään luottolaitoksilta täydentävien pääomapuskureiden käyttöönottoa pankkijärjestelmän kestokyvyn kohentamiseksi pitkän taloudellisen noususuhdanteen ja asuntojen nopean hinnannousun johdosta mahdollisesti kasaantuneita suhdanneriskkejä ja haavoittuvuustekijöitä (eli luottoriski ja korkoriski) vastaan. Koska Saksan kaupunkialueilla on asuntojen hinnoissa merkittävä yliarvostusta, jota on ollut havaittavissa useiden vuosien ajan, sekä epävarmuutta luotonannon ehdoista, Saksa voisi osaltaan varmistaa järkevät luotonannon ehdot uusien lainojen osalta asianmukaisella tavalla (esim. suosittamalla tai ottamalla käyttöön oikeudellisesti sitovia luototusasteen rajoituksia, jos niiden käyttöönoton oikeudelliset edellytykset täyttyvät), jotta estetään haavoittuvuuksien kasaantuminen ja edistetään siten rahoitusvakautta.
- h. Kuten Ausschuss für Finanzstabilität esitti jo vuonna 2015 ⁽¹³⁾, on myös tärkeää, että kansallisilla viranomaisilla on käytettävissään kaikki tarvittavat makrovakausvälineet, jotta niillä on riittävät valtuudet puuttua potentiaaliin rahoitusvakauden haavoittuvuuksiin, mukaan lukien erityisesti valtuudet asettaa tarvittaessa oikeudellisesti sitovia rajoituksia luototusasteille – ja joko velan ja tulojen suhteelle tai velanhoitokulujen ja tulojen suhteelle, yhdessä maturiteettirajoitusten kanssa – uusien asuntolainojen osalta. Tuloihin perustuvia välineitä ei kuitenkaan ole tällä hetkellä käytettävissä Saksassa. Vaikka kansallisilla viranomaisilla on valtuudet asettaa oikeudellisesti sitovia luototusastetta koskevia rajoituksia, jos sitä pidetään välttämättömänä rahoitusvakauden varmistamiseksi, tämä edellyttää sitä, että on todettu rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä, jotka aiheutuvat asuntojen hintojen voimakkaasta noususta ja kiinnelainojen kasvusta sekä luotonannon ehtojen merkittävästä väljentymisestä. Uusia kiinnelainoja koskeviin luotonannon ehtoihin liittyvissä tiedoissa tällä hetkellä olevat aukot pitäisi siis täydentää, jotta parannetaan kykyä tunnistaa tällaiset riskit ja puuttua niihin tarvittaessa – tällainen toimenpide on välttämätön lisäys Saksan makrovakauden seurantakehykseen.

⁽¹³⁾ Suositus AFS/2015/1 asuinkiinteistöjen rakentamiseen tai ostamiseen myönnettävien lainojen sääntelyä koskevista uusista välineistä (Empfehlung AFS/2015/1 vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien).

- (9) Kun otetaan käyttöön toimenpiteitä todettuihin haavoittuvuuksiin puuttumiseksi, niiden mitoituksessa ja vaiheittaisessa käyttöönotossa pitäisi ottaa huomioon Saksan asema talous- ja rahoitussuhdanteissa sekä kaikki mahdolliset vaikutukset liitännäiskustannuksineen ja -hyötyineen.
- (10) EJRK:n varoitukset julkaistaan sen jälkeen kun EJRK:n hallintoneuvosto on ilmoittanut Euroopan unionin neuvostolle aikeestaan julkaista ne ja antanut neuvostolle mahdollisuuden ottaa niihin kantaa ja sen jälkeen kun niille, joille suositus on osoitettu, on ilmoitettu julkaisemisaikeista.

ON ANTANUT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on tunnistanut Saksan asuinkiinteistösektorilla keskipitkän aikavälin haavoittuvuustekijöitä, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä ja joilla saattaa olla vakavia kielteisiä seurauksia reaalityöelämän kannalta. Makrovakauden näkökulmasta EJRK pitää pääasiallisina haavoittuvuustekijöinä asuntojen hintojen huomattavaa yliarvostusta kaupunkialueilla, mihin liittyy laajamittainen ja nopea asuntojen hintojen nousu sekä joitain merkkejä luotonannon ehtojen väljentämisestä tilanteesta, jossa vallitsee yleistä epävarmuutta asuntolainojen luotonannon ehdoista merkittävien tietoaukkujen vuoksi.

Tehty Frankfurt am Mainissa 27 päivänä kesäkuuta 2019.

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