

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 27 päivänä kesäkuuta 2019,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Ranskassa
(EJRK/2019/12)
(2019/C 366/09)

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, 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 asuinkiinteistöistä, 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 vakavia seurannaisvaikutuksia rahoitusjärjestelmän ja koko talouden vakauteen asianomaisessa maassa, ja ne saattavat johtaa myös kielteisiin rajat ylittäviin 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 asuinkiinteistömarkkinoiden 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 kielteisiä seurauksia sekä rahoitusvakauden että reaalityalouden näkökulmasta. Koska asuinkiinteistösektorilla on merkitystä rahoitusvakauden ja makrotalouden vakauden kannalta, on erityisen tärkeää pyrkiä estämään haavoittuvuuksien kasaantuminen asuinkiinteistömarkkinoilla makrovakauspoliittisilla toimilla sen lisäksi että niitä käytetään järjestelmäriskin lieventämiseen.
- (4) Vaikka suhdannetekijät voimistavat merkittävästi asuinkiinteistömarkkinoilla 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 lisää 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 asuinkiinteistömarkkinoilla 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 Ranska, tiettyjä keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia järjestelmäriskejä, joihin ei ole puututtu riittäväällä tavalla.
- (8) Haavoittuvuuksia koskevassa EJRK:n arvioinnissa korostetaan Ranskan osalta seuraavia seikkoja:
- a. Kotitalouksien velkaantuneisuus on suhteellisen korkealla tasolla suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Velkaantuneisuus on kasvanut viimeisten kymmenen vuoden aikana ja viime aikojen keskipitkän aikavälin dynamiikka viittaa tämän trendin jatkumiseen. Tällaiseen kotitalouksien velkaantuneisuuden tasoon liittyvät avainriskit ovat kulutuksen supistuminen ja – makrotaloudellisen häiriön tapauksessa – rahoitusjärjestelmän vakauteen vaikuttavat seurannaisvaikutukset makrotaloudellisen häiriön tapauksessa. Kuitenkin Ranskan taloudessa on myös lieventäviä seikkoja. Ensinnäkin kotitalouksilla on kansainvälisesti katsottuna paljon säästöjä. Toiseksi olemassa on sosiaalisia turvaverkkoja, jotka lieventävät lainanottajien tulojen vähenemisen vaikutuksia työttömyystilanteessa, mikä taas lieventää makrotaloudellisen häiriön mahdollisia seurannaisvaikutuksia. Kolmanneksi suuri osuus asuntolainoista ovat kiinteäkorkoisia, minkä vuoksi suuri prosenttiosuus lainanottajista ei altistu korkoriskille.
 - b. Asuntolainojen kasvuvauhti on ollut suhteellisen nopea, sekä lyhyellä että keskipitkällä aikavälillä. Uusien asuntolainojen osalta kasvuvauhti on ollut huomattava, mikä saattaa johtaa kotitalouksien kokonaisvelkaantuneisuuden kasvuun. Lisäksi tietyt indikaattorit viittaavat siihen, että jotkut asuntolainoja ottaneista kotitalouksista ovat mahdollisesti haavoittuvia epäsuotuisille taloudellisille olosuhteille tai rahoitusehdoille; tämä koskee erityisesti nuoria ja vähätuloisia kotitalouksia, joilla on paljon velkaa ja suhteessa tuloihin (DTI) on korkea. Lisäksi uusista asuntolainoista kolmanneksella luototusaste (LTV) on yli 95 prosenttia ja lainojen ja tulojen suhde (DTI) oli vuonna 2017 historiallisesti ennennäkemättömän korkealla tasolla. Asuntolainojen keskimääräiset juoksuajat ovat myös pidentyneet, samalla kuin velanhoitokulujen ja tulojen suhteen (DSTI) distribuutio on entistä huolestuttavampi. Alustavat mikrotiedot, joiden perusteella Ranskan viranomaiset monitoroivat näitä kehityssuuntia, viittaavat siihen, että lainanottajat, joiden kohdalla luototusaste (LTV) tai velanhoitokulujen ja tulojen suhde (DSTI) on korkea, ovat suurilta osin varakkaita kotitalouksia, joiden lainat ovat turvattuja vakuuksin ja takauksin.

⁽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 EJRK/2016/06, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Belgiassa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 45).

⁽⁴⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus EJRK/2016/07, annettu 22 päivänä syyskuuta 2016, keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Tanskassa (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 47).

⁽⁵⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean varoitus EJRK/2016/09, 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 EJRK/2016/11, 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.

- c. Vaikka Ranskassa ei ole vahvaa näyttöä asuntolainojen laajamittaisesta yliarvostuksesta, asuinkiinteistöjen hinnat ovat kuitenkin nousseet merkittävästi joissakin suurissa kaupungeissa ⁽¹²⁾ – erityisesti Pariisin alueella – mikä on mahdollisesti murentanut asuntojen kohtuuhintaisuutta. Paikallisella tasolla on viitteitä asuinkiinteistöjen yliarvostuksesta suhteessa tuloihin ja vuokriin. Ottaen huomioon, että kaikista myönnettyistä lainoista kolmanneksella on korkea luototusaste ja että asuntojen hinnat saattavat laskea tulevaisuudessa, joidenkin kotitalouksien varallisuus saattaa kääntyä negatiiviseksi. Kuitenkin vakuutusarvojen mahdollisesta laskusta aiheutuvat välittömät luottotappiot odotetaan pysyvän matalina johtuen tietyistä maakohtaisista syistä. Ensinnäkin asuntolainojen turvaamiseen käytetään takausjärjestelmää ⁽¹³⁾, mikä lieventää luottolaitosten välittömiä luottoriskejä asuntojen hintojen laskun tilanteessa. Lisäksi odotuksena on, että Ranskassa kotitalouksien varallisuuteen kohdistuvat mahdolliset vaikutukset olisivat muihin kehittyneisiin talouksiin verrattuna lieviä, koska asunnon uudelleenarvostuksen perusteella ei myönnetä lisälainoja.
- d. Kun otetaan huomioon edellä mainitut haavoittuvuustekijät, epäsuotuisat taloudelliset olosuhteet ja rahoitusehdot tai asuinkiinteistömarkkinoiden kielteinen kehitys voi johtaa rahoitusvakauteen liittyvien välittömien ja välillisten riskien realisoitumiseen. Ranskan pankkijärjestelmään kohdistuvat potentiaaliset välittömät riskit liittyvät vahvasti nousevien asuntojen hintojen ja alhaisten korkojen tilanteessa myönnettyjen lainojen takaisinmaksun mahdollisiin laiminlyönteihin, velkaantuneisiin kotitalouksiin sekä kilpailupaineisiin, jotka saattavat johtaa luotonannon ehtojen löyhentymiseen sekä lainojen marginaalien alenemiseen. Ranskan osalta on tiettyjä seikkoja, joiden odotetaan lieventävän asuntomarkkinoiden häiriötilanteista johtuvia välittömiä luottoriskejä; esim. vakuuskanavan odotetaan olevan suhteellisen heikko, olemassa on tärkeitä sosiaalisia turvaverkkoja ja kiinteäkorkoiset lainat ovat yleisiä. Jos esimerkiksi työttömyys lisääntyy ja/tai kotitalouksien tulojen kasvu hidastuu, lainojen hoito voi joidenkin kotitalouksien kohdalla muodostua haasteeksi. Tähän liittyvät kotitalouksien tuloihin ja varallisuuteen kohdistuvat kielteiset vaikutukset voivat vahvistaa alun perin syntyneitä häiriötilannetta, jos kotitalouksien on supistettava kulutusta kyetäkseen hoitamaan asuntolainansa. Tämä voisi johtaa seurannaisvaikutuksiin sekä luottolaitoksiin ja rahoitusjärjestelmään kohdistuvien riskien kasvuun.
- e. EJRK panee merkille, että Ranska on liputtanut 0,5 prosentin suuruisesta vastasyklisestä pääomapuskurista laitosten kestävyuden turvaamiseksi ennaltaehkäisevästi. Tämän makrovakaustoimen kalibroinnissa otettiin huomioon koko ei-rahoitussektorin velkaantuneisuus Ranskassa ja erityisesti kotitaloussektorin velkaantuneisuus, koska lainanantoa kotitalouksille tukee myös asuinkiinteistöhintojen elpyminen. Näin ollen odotuksena on, että tämä pääomavaatimus tulee vahvistamaan pankkisektorin kestävyyttä suhteessa kasaantuneisiin haavoittuvuuksiin. Sen ei kuitenkaan odoteta rajoittavan kotitalouksien velkaantuneisuuden dynamiikka eikä pysäyttävän luotonannon ehtojen heikentymistä. Vaikka kansalliset viranomaiset Ranskassa ovat seuranneet luotonannon ehtoja, käytössä ei kuitenkaan ole ollut muodollista ohjeistusta siitä, minkälaisia luotonannon ehtoja olisi pidettävä terveinä.
- f. Nykyisten poliittisten toimenpiteiden arvioidaan olevan vain osittain asianmukaisia ja osittain riittäviä lieventämään todettuja asuinkiinteistösektorin haavoittuvuuksiin liittyviä järjestelmäriskkejä Ranskassa. Erityisesti nykyisiä pääomaperusteisia makrovakaustoimia voisi täydentää muilla toimilla, joiden tarkoituksena on torjua kotitalouksien velkaantuneisuudesta ja luotonannon ehtojen löyhentymisen merkeistä johtuvia riskejä. EJRK panee merkille Ranskan viranomaisten ponnistukset riskien valvomiseksi asuinkiinteistösektorilla sekä niiden aikomuksen parantaa valvontakehikkoa edelleen Euroopan järjestelmäriskikomitean suosituksen EJRK/2016/14 ⁽¹⁴⁾ mukaisesti. Uusien toimien käyttöönotto saattaa tästä huolimatta olla tarpeen Ranskassa todettujen haavoittuvuuksien korjaamiseksi. Ottaen huomioon kotitalouksien lisääntyvä velkaantuneisuus sekä merkit luotonannon ehtojen löyhentymisestä, Ranskan kansalliset viranomaiset voisivat erityisesti harkita ehkäiseviä toimenpiteitä, kuten nimenomaisia ohjeita luotonannon ehdoista, joko suositusten muodossa tai lainanottajaperusteisten muodollisten toimien muodossa.

⁽¹²⁾ INSEE, (viimeisimmät tiedot Q4 2018) saatavilla <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3733241>, tiedot koskevat erityisesti Pariisia, Lyonia ja Marseillesia.

⁽¹³⁾ Takaajat ovat yhden tai useamman luottolaitoksen omistamia rahoituslaitoksia, nämä rahoituslaitokset ovat aina sääntelyn kohteena olevia yhteisöjä, joiden valvonnasta vastaa Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (Ranskan vakausvalvonta- ja kriisinhallintaviranomainen).

⁽¹⁴⁾ Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus EJRK/2016/14, annettu 31 päivänä lokakuuta 2016, kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä (EUVL C 31, 31.1.2017, s. 1).

- (9) Kun otetaan käyttöön toimenpiteitä todettuihin haavoittuvuuksiin puuttumiseksi, niiden mitoituksessa ja vaiheittaisessa käyttöönotossa pitäisi ottaa huomioon Ranskan asema talous- ja rahoitussuhdanteissa sekä kaikki 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 tähän kantaa ja sen jälkeen kun niille, joille varoitus on osoitettu, on ilmoitettu julkaisemisaikeista,

ON ANTANUT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on tunnistanut Ranskan asuinkiinteistösektorilla keskipitkän aikavälin haavoittuvuustekijöitä, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä, joilla saattaa olla vakavia kielteisiä seurauksia reaalitalouden kannalta. Makrovakauspoliittisesta näkökulmasta EJRK katsoo merkittävimpien haavoittuvuuksien olevan kotitalouksien runsas ja kasvava velkaantuneisuus, johon liittyy luotonannon ehtojen löyhentyminen viime aikoina.

Tehty Frankfurt am Mainissa 27 päivänä kesäkuuta 2019.

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