

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 27 päivänä kesäkuuta 2019,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Norjassa
(EJRK/2019/14)
(2019/C 366/11)

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 reaali talouden 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 reaali talouden osatekijä, koska se on yksi työllisyyden, investointien ja kasvun perusta.
- (2) Aikaisemmat rahoituskriisit ja monista maista saadut kokemukset ovat osoittaneet, että kiinteistömarkkinoiden kestäättömällä kehityksellä voi olla asianomaisen maan rahoitusjärjestelmän ja koko talouden vakauteen kohdistuvia vakavia seurannaisvaikutuksia, jotka saattavat johtaa myös kielteisiin rajat ylittäviin heijastusvaikutuksiin. Vaikutukset rahoitusvakautteen voivat olla sekä välittömiä että välillisiä. Välittömiä vaikutuksia ovat kiinnelainasalkkuihin liittyvät luottotappiot, jotka johtuvat epäsuotuisista taloudellisista olosuhteista ja rahoitusehdoista sekä samanaikaisesta asuinkiinteistömarkkinoiden kielteisestä kehityksestä. Välilliset vaikutukset liittyvät kotitalouksien kulutuksen muutoksiin, joilla on omat seurauksensa reaali talouden 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 reaali talouden 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 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 asuinkiinteistömarkkinoilla eri maissa, ilman että tästä aiheutuu liiallisia kustannuksia reaali taloudelle 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 Norja, tiettyjä keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia järjestelmäriskejä ja joihin ei ole puututtu riittävällä tavalla.
- (8) Haavoittuvuuksia koskevassa EJRK:n arvioinnissa korostetaan Norjan osalta seuraavia seikkoja:
- Verraten muihin maihin ja edeltäviin vuosiin kotitalouksien velkaantuneisuus on hyvin korkealla tasolla, ja se on ollut jatkuvassa nousussa viimeiset kymmenen vuotta. Lisäksi lainat ovat suurilta osin vaihtuvakorkoisia, mikä myös osaltaan lisää kotitalouksien haavoittuvaisuutta korkojen nousulle. Kuitenkin stressitestit ovat osoittaneet, että asuntolainojen hakijat pystyisivät yleensä kattamaan tavanomaiset elinkustannukset korkosokin tapauksessa. Näin ollen korkojen noususta johtuvat mahdolliset maksukyvyttömyydet olisivat hallittavissa.
 - Myönnettyjen asuntolainojen määrä on ollut keskipitkällä aikavälillä nousussa, ja tämä on kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvun merkittävin osasy. Lisäksi asuntolainat ovat systeemisesti merkittäviä pankkisektorin kannalta, koska ne muodostavat suuren osan luottolaitosten kokonaisluottokannasta. Pankkisektori saattaa olla myös altistunut kansainvälisestä ympäristöstä johtuville riskeille, sillä katettujen joukkolainojen markkinoilla on runsaasti ulkomaisia sijoittajia ja norjan rahoitusjärjestelmä on läheisesti sidoksissa muihin pohjoismaihin.
 - Asuntojen hinnat ovat pitkään olleet voimakkaassa nousussa, ja tällä hetkellä asuntojen hinnoissa on yliarvostuksen merkkejä. Viimeisten vuosineljännesten aikana asuntojen hinnat ovat maltillistuneet, mutta transaktioiden volyyymi ei ole pienentynyt. Kiinteistövuokudollisiin lainoihin perustuvaa asunto-omistusta kuvaava suhdeluku on korkea, minkä vuoksi kotitaloudet saattavat olla haavoittuvia epäsuotuisille taloudellisille olosuhteille tai rahoitusehdoille tai asuinkiinteistömarkkinoiden kielteiselle kehitykselle.
 - Ottaen huomioon edellä mainitut riskit, talous- tai rahoitussokki saattaisi johtaa välittömien tai välillisten rahoitusvakauriskien toteutumiseen. Norjan pankkijärjestelmään kohdistuvat välittömät riskit liittyvät mahdollisiin luottotappioihin tuoreista kiinteistövuokudollisista lainoista, sillä nämä lainat on myönnetty tilanteessa, jossa asuntojen hinnat olivat mahdollisesti yliarvostettuja. Asuntojen hintojen merkittävä lasku voi myös vaikuttaa kielteisesti kotitalouksien varallisuuteen tai kääntää niiden varallisuuden negatiiviseksi. Lisäksi, 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.

⁽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.

- e. EJRK panee merkille, että Norja on ottanut käyttöön kattavan joukon luotonsaajaperusteisia toimenpiteitä ja pääomatoimenpiteitä, joiden tarkoituksena on varmistaa luottolaitosten ja luotonsaajien kestävyys. LGD-lattia ja PD-malleja koskevat vaatimukset ⁽¹²⁾ yhdessä vastasyklisen pääomapuskurin kanssa ovat tärkeitä pääomaperusteisia toimenpiteitä joiden odotetaan varmistavan, että luottolaitosten kykenevät kattamaan tappioita mahdollisissa talouden tai rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa. Lisäksi Norjan viranomaiset ovat ottaneet käyttöön runsaasti erilaisia luotonsaajaperusteisia toimia: käytössä on LTV-suhteiden ja DTI-suhteiden limiittien yhdistelmä, sekä hintojen kohtuullisuuden testejä. Luotonsaajaperusteisten toimien vaikutukset on dokumentoitu, ja kun katsotaan suhdelukuja, joihin limiittejä sovelletaan, sellaisten lainojen osuus, joissa näiden suhdelukujen arvot ovat korkeat, on pienentynyt. Asuinkiinteistömarkkinoihin liittyvät järjestelmäriskit Norjassa ovat yhä mittavia makrovakauspoliittikan alalla toteutetuista merkittävistä ponnistuksista huolimatta.
- f. Nykyisten makrovakauspoliittisten toimenpiteiden arvioidaan olevan asianmukaisia lieventämään todettuja asuinkiinteistösektorin haavoittuvuuksiin liittyviä järjestelmäriskkejä Norjassa. Kuitenkin Norjan asuinkiinteistömarkkinoihin liittyen on vielä jäljellä merkittävästi järjestelmäriskiä, ja näin ollen nykyisen makrovakauspoliittikan arvioidaan olevan osittain riittävä. Makrovakauspoliittikan alueella todettujen haavoittuvuuksien lieventäminen on ollut huomion keskiössä, ja tähän liittyen on otettu käyttöön kattava joukko makrovakauspoliittisia toimenpiteitä. Kuitenkin voisi olla syytä täydentää makrovakauspoliittisia toimenpiteitä laajemmilla poliittisilla toimenpiteillä, joiden tarkoituksena on lieventää tai poistaa kotitalouksien velkaantuneisuutta edistäviä tai helpottavia tekijöitä. Tällaisten poliittisten toimenpiteiden tulisi tukea tehokkaasti nykyisiä makrovakauspoliittisia toimenpiteitä niiden jäljellä olevien haavoittuvuuksien korjaamiseksi, jotka on havaittu Norjan asuinkiinteistömarkkinoilla; kuitenkin tällaiset poliittiset toimenpiteet eivät saisi aiheuttaa liiallisia kustannuksia reaalityaloudelle ja rahoitusjärjestelmälle. Tällaisia lisätoimenpiteitä voisi olla esimerkiksi kotitalouksien runsaan velkaantumisen kannustimien poistaminen, esim. lisäämällä vuokra-asuntomarkkinoiden tehokkuutta, kehittämällä omistusasumista ja varmistamalla asuntojen riittävä tarjonta. Jos muihin poliittisiin toimenpiteisiin ei ryhdytä ja jos haavoittuvuudet eivät väisty tai jos ne pahentuvat taloudellisten tai rahoitusjärjestelmän kehityksen myötä, käytössä olevia makrovakauspoliittisia toimenpiteitä voisi kiristää tai uusia makrovakauspoliittisia toimenpiteitä voisi ottaa käyttöön.
- (9) Kun otetaan käyttöön toimenpiteitä todettuihin haavoittuvuuksiin puuttumiseksi, niiden mitoituksessa ja vaiheittaisessa käyttöönotossa pitäisi ottaa huomioon Norjan 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 Norjan asuinkiinteistösektorilla keskipitkän aikavälin haavoittuvuustekijöitä, joista aiheutuu rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä ja joilla saattaa olla vakavia kielteisiä seurauksia reaalityalouden kannalta. Makrovakauden näkökulmasta EJRK pitää pääasiallisina haavoittuvuustekijöinä kotitalouksien runsasta velkaantuneisuutta, mihin liittyy pitkään jatkunut asuntojen hintojen nousu sekä asuntojen hintojen mahdollinen yliarvostus.

Tehty Frankfurt am Mainissa 27 päivänä kesäkuuta 2019.

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

⁽¹²⁾ Norjassa on asuntolainojen osalta käytössä tiukempi IRB-menetelmä, ml. 20 prosentin LGD-lattia ja erityiset vaatimukset asuntolainojen PD:n laskemista varten. Kansallisten viranomaisten mukaan LGD-lattia ja PD:tä koskevat vaatimukset ovat molemmat toimivia välineitä asuntolainojen keskimääräisten riskipainojen nostamiseksi IRB-menetelmiä käyttävien norjalaisten pankkien osalta.