

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 22 päivänä syyskuuta 2016,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Luxemburgissa
(EJRK/2016/09)
(2017/C 31/06)

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 reaalitalouteen 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 reaalitaloudelle.
- (3) EJRK:n haavoittuvuusarvioinnissa seuraavat seikat nousivat esille Luxemburgin osalta:
 - a. Asuinkiinteistöjen hinnat ovat viime aikoina nousseet voimakkaasti. Hinnat ovat ennennäkemättömän korkealla tasolla ja ne nousevat sekä suhteessa tuloihin että vuokriin. Asuinkiinteistöjen hintakehityksen taustalla on rakenteellinen epätasapaino mm. demograafisista tekijöistä ja poliittisista kannustimista johtuvan vahvan kysynnän ja tarjontapuolen rajoitusten välillä.
 - b. Asuinkiinteistöjen nousevat hinnat voivat yhteisvaikutuksessa kotitalouksien velkaantuneisuuteen liittyvien haavoittuvuuksien kanssa johtaa kokonaisvelkaantuneisuuden ja haavoittuvien kotitalouksien suhteellisen osuuden lisääntymiseen. Asuinkiinteistölainat ovat kasvaneet vahvasti viime vuosina ja asuinkiinteistölainojen koot ovat suuria suhteessa luxemburgilaisten kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin. Lisäksi kotitalouden ovat altistuneita korkoriskille, koska asuinkiinteistölainat ovat usein vaihtuvakorkoisia. Luototusaste sekä velanhoitokulujen ja tulojen suhde ovat keskimäärin melko alhaisia, mikä saattaa toimia rahoitusjärjestelmän tappioita lieventävänä tekijänä haavoittuvuuksien toteutuessa. Kuitenkin näiden suhdelukujen jakauma sekä uusien että vanhojen kiinteistölainojen osalta viittaa siihen, että huomattavalla osalla asuntovelallisista on paljon velkaa ja lainanhoitokuluja suhteessa tuloihin.
 - c. Kotitaloussektorin haavoittuvuudet yhdessä korkeiden ja vahvasti nousevien kiinteistöhintojen kanssa altistavat Luxemburgin talouden vakauriskeille. Talous- tai finanssimarkkinasokki – esimerkiksi työttömyyden lisääntyminen ja/tai tulojen kasvun hidastuminen – 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). Tämä ongelma saattaisi korostua, jos kotitalouksien velkojen kasvu jatkuu Luxemburgissa. On myös pantava merkille, että luxemburgilaisten kotitalouksien rahoitusvarojen taso on myös korkea, vaikka taso suhteessa velkoihin onkin laskussa, ja tämä voisi sokkitilanteessa toimia lieventävänä seikkana, edellyttäen että kotitaloudet haluavat ja kykenevät turvautumaan näihin varoihin.

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

- d. EJRK panee merkille asuinkiinteistöihin liittyvät Luxemburgin viranomaisten käyttöönottamat toimenpiteet. Tähän asti käyttöönotetut toimenpiteet ovat keskittyneet pankkisektorin häiriönsietokyvyn lisäämiseen korottamalla korkean luototusasteen omaavien asuinkiinteistölainojen riskipainoja ja soveltamalla pääomapuskureita sekä koko pankkisektoriin että systemisesti merkittäviin laitoksiin. Luxemburgilaiset pankit ovat keskimäärin hyvin pääomitettuja ja niiden altistuminen asuinkiinteistöriskeille on melko vähäistä. Nämä toimenpiteet huomioon ottaen asuinkiinteistöhaavoittuvuuksista johtuvat suorat riskit pankkisektorille eivät näyttäisi olevan mittavia.
- e. Toimivaltaiset viranomaiset ovat ottaneet käyttöön mikrovakauspoliittisia toimenpiteitä, joiden mukaan pankeilla on asuinkiinteistölainamarkkinoihin liittyen oltava asianmukainen sisäinen hallinnointi ja politiikat. Viranomaiset eivät kuitenkaan ole ottaneet käyttöön makrovakauspoliittisia toimenpiteitä sellaisten haavoittuvuuksien vähentämiseksi, jotka liittyvät mahdolliseen negatiiviseen vuorovaikutussuhteeseen kotitalouksien velkaantuneisuuden ja asuinkiinteistöjen hintojen dynamiikan välillä. Tästä syystä Luxemburgin viranomaisten käyttöönottamat toimenpiteet saattavat olla riittämättömiä havaittujen haavoittuvuuksiin puuttumiseksi täysimääräisesti.

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on yksilöinyt rahoitusmarkkinoiden vakauteen kohdistuvan järjestelmäriskin lähteen muodostavia keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia asuinkiinteistösektorilla Luxemburgissa, jotka saattavat vaikuttaa huomattavan kielteisesti reaalitalouteen. Makrovakauspoliittisesta näkökulmasta EJRK katsoo tärkeimpien haavoittuvuuksien olevan asuinkiinteistöjen korkeiden hintojen ja kotitalouksien kasvavan velkaantuneisuuden yhdistelmä.

Tehty Frankfurt am Mainissa 22 päivänä syyskuuta 2016.

Francesco MAZZAFERRO

EJRK:n sihteeristön päällikkö

EJRK:n hallintoneuvoston puolesta