

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN VAROITUS,
annettu 22 päivänä syyskuuta 2016,
keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista asuinkiinteistösektorilla Ruotsissa
(EJRK/2016/11)
(2017/C 31/08)

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 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 järjestelmäriskin lähteen muodostavia keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia, joilla voi potentiaalisesti olla vakavia seurauksia reaalitaloudelle.
- (3) EJRK:n haavoittuvuusarvioinnissa seuraavat seikat nousivat esille Ruotsin osalta:
 - a. Ruotsissa asuinkiinteistöjen hinnat ovat nousseet merkittävästi ja hintojen nousu on jatkunut pitkään. Viime vuosina asuinkiinteistöjen hinnat ovat nousseet kotitalouksien tuloja nopeammin (hintojen nousu näyttää tosin hidastuneen viime kuukausina). Tämän seurauksena asuinkiinteistöt vaikuttavat Euroopan keskuspankin ja Kansainvälisen valuuttarahaston estimaattien mukaan olevan yliarvostettuja.
 - b. Asuinkiinteistöjen hintojen kehitys heijastuu myös ruotsalaisten kotitalouksien velkaantuneisuuden tasoon. Velkojen tason suhde kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin sekä bruttokansantuotteeseen on nousussa ja se on korkea myös verrattuna useimpiin muihin unionin maihin. Uuden asuntolainan vuonna 2015 ottaneiden kotitalouksien asuntovelka on keskimäärin nelinkertainen suhteessa käytettävissä olevaan vuotuisen tuloon. Tässä joukossa oli myös merkityksellinen määrä kotitalouksia, joiden ottamat lainat olivat enemmän kuin seitsemänkertaisia suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Vaikka ruotsalaisilla kotitalouksilla on paljon säästöjä ja varallisuutta, suuri osa varoista on asuinkiinteistöissä sekä eläkejärjestelmissä, joiden arvo ja likviditeetti eivät välttämättä pysy vakaina stressikausien markkinaolosuhteissa. Luotettavia tietoja näiden varojen jakautumisesta kotitalouksien välillä ei myöskään ole saatavilla.
 - c. Asuinkiinteistöjen hintojen ripeän nousun syynä on suhdannetekijöiden lisäksi myös rakenteellisia tekijöitä. Jotkut näistä tekijöistä, kuten demograafiset muutokset, urbanisaatio ja tulojen vahva kasvu, ovat Ruotsin viranomaisten kontrollin ulottumattomissa. Kuitenkin myös viranomaisten kontrollissa olevat seikat vaikuttavat asuinkiinteistömarkkinoiden haavoittuvuuksien muodostumiseen. Tällaisia tekijöitä ovat esimerkiksi kiinteistöihin sovellettava verojärjestelmä (esimerkiksi asunto-omistajien verohelpotukset, asuntolainojen korkojen verovähennysoikeus, pääomatulojen verotus) sekä tarjontapuolen rajoitukset (esim. ankarasti säännelty vuokramarkkinat sekä uusien kotien rakentamista rajoittava sääntely). Jos haavoittuvuuksien taustalla oleviin syihin ei puututa muulla tavoin rakenteellisilla uudistuksilla, olisi tällaisissa tilanteissa mahdollista käyttää makrovakauspoliittisia toimenpiteitä rahoitusjärjestelmän häiriönsietokyvyn ja kotitalouksien varallisuusaseman vahvistamiseksi.
 - d. Talous- tai finanssimarkkinasokki – esimerkiksi työttömyyden lisääntyminen ja/tai tulojen tai asuntojen hintojen nousun hidastuminen – voisi johtaa lainojenhoitokyvyn heikkenemiseen erityisesti runsaasti velkaantuneissa kotitalouksissa, ja asuntolainojen takaisinmaksun laiminlyöntien määrä saattaisi kasvaa, mikä aiheuttaisi

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

luottotappioita pankeille, erityisesti jos asuinkiinteistöjen hinnat laskevat. Lisäksi, jos talouden epäsuotuisa skenaario toteutuu, siihen liittyvät kielteiset vaikutukset kotitalouksien tuloihin ja omaisuuteen saattavat vahvistaa alkuperäistä sokkia, mikä puolestaan vahvistaisi suoria ja välillisiä kielteisiä vaikutuksia rahoitusjärjestelmän vakauteen (esim. kotitalouksien olisi vähennettävä kulutustaan pystyäkseen hoitamaan lainansa).

- e. Asuinkiinteistöjen hintojen ja kotitalouksien kulutuksen epäsuotuisa kehitys voi muodostua uhaksi myös pankkijärjestelmälle. Ruotsin pankkien voimakas turvautuminen markkinarahoitukseen sekä vieraan valuutan määräiseen rahoitukseen saattaisi vahvistaa talouskasvun hidastumiseen liittyviä riskejä. Pohjois- ja Baltian maiden pankkien välisten kytkösten johdosta yhdessä maassa ilmenevillä asuinkiinteistöstresseihin liittyvillä vaikeuksilla saattaisi lisäksi olla heijastevaikutuksia kyseisen alueen muihin maihin. Ruotsin pankkisektori on kuitenkin hyvin pääomitettu ja kannattava suhteessa eurooppalaisiin kilpailijoihin, ja lainanantopoliitikat vaikuttavat terveiltä. Ruotsin pankkijärjestelmää koskevat stressitestit viittaavat siihen, että Ruotsin pankkijärjestelmä kestäisi makrotaloudellisten olosuhteiden merkittävän heikentymisen. Ruotsin viranomaiset ovat lisäksi ottaneet käyttöön useita toimenpiteitä Ruotsin pankkisektorin häiriönsietokyvyn vahvistamiseksi, esim. pääomapuskurit, korkeammat pääomavaatimukset kiinteistölainoille sekä erityiset maksuvalmiusvaatimukset useiden valuuttojen osalta.
- f. EJRK panee merkille Ruotsissa käyttöönotetut kotitalouksien velkaantuneisuuteen ja asuinkiinteistöjen hintoihin liittyviä haavoittuvuuksia koskevat toimet. Uusien lainojen enimmäisluototussuhteen rajoittaminen 85 prosenttiin vuonna 2010 sekä lyhennysvaatimuksen käyttöönotto vuonna 2016 ovat seikkoja, joiden odotetaan hie-man rajoittavan lisähaavoittuvuuksien muodostumista. Vaikka nämä toimenpiteet ovat asianmukaisia asuinkiinteistöihin liittyvien haavoittuvuuksien luonteeseen nähden, ne saattavat olla riittämättömiä niihin puuttumiseksi täysimääräisesti. Koska näitä toimenpiteitä sovelletaan ainoastaan uusiin asuntolainoihin, kotitalouksien velkaantuneisuuteen liittyvät haavoittuvuudet eivät lyhyessä ajassa tule vähentymään merkittävästi,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN VAROITUKSEN:

EJRK on yksilöinyt rahoitusmarkkinoiden vakauteen kohdistuvan järjestelmäriskin lähteen muodostavia keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksia asuinkiinteistösektorilla Ruotsissa, jotka saattavat vaikuttaa huomattavan kielteisesti reaalitalouteen. Makrovakauspoliittisesta näkökulmasta EJRK katsoo tärkeimpien haavoittuvuuksien olevan yliarvostetuilta vaikuttavien asuinkiinteistöjen hintojen vahva nousu sekä kotitalouksien suuri ja kasvava velkaantuneisuus, erityisesti tiettyjen kotitalousryhmien joukossa. Jos nämä riskit toteutuisivat, niillä olisi lisäksi mahdollisesti heijastevaikutuksia muihin Pohjoismaihin ja Baltian maihin.

Tehty Frankfurt am Mainissa 22 päivänä syyskuuta 2016.

Francesco MAZZAFERRO

EJRK:n sihteeristön päällikkö

EJRK:n hallintoneuvoston puolesta.