



Makrovakausraportti

2 • 2021

Julkinen

Suomen Pankin
selvitykset ja raportit

*Suomen Pankki
Finanssivalvonta*

Sisällys

1 Esipuhe	5
2 Asuntoluotonantoon liittyvät vakaushkat	8
3 Kokonaisluotonantoon liittyvät vakaushkat	18

Kuvioluettelo

Kuvio 1. Vanhojen osakeasuntojen kauppa kesällä hieman vilkkaampaa kuin edellisinä vuosina	8
Kuvio 2. Uusia asuntolainoja nostettiin kesällä enemmän kuin edellisinä vuosina	9
Kuvio 3. Asuntojen hinnat hieman laskeneet keväästä PK-seudulla ja suurimmissa kaupungeissa	9
Kuvio 4. Yli 26 vuotta pitkien uusien asuntolainojen osuus pysytellyt 13 prosentin tuntumassa	10
Kuvio 5. Uudet asuntolainat keskimäärin suurentuneet vuoden 2016 jälkeen	10
Kuvio 6. Luototussuhteeltaan suurten (yli 90 %) lainojen osuus uusista ensiasuntolainoista pieneni 2021/II	10
Kuvio 7. Luototussuhteeltaan suurten (yli 85 %) lainojen osuus ei-ensiasuntolainoista ennallaan 2021/II	10
Kuvio 8. Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi edelleen suhteessa tuloihin	11
Kuvio 9. Asuntolainat kasvattaneet kotitalouksien velkaantuneisuutta kuluneen vuoden aikana	11
Kuvio 10. Hallussapitovoitot ja nettosijoitukset kasvattivat kotitalouksien netto-rahoitusvaroja 2021/II	11
Kuvio 11. Kuluttajilla vahva luottamus talouteen syyskuussa 2021	12
Kuvio 12. Kuluttajien odotukset myönteisiä sekä oman että Suomen talouden tulevasta kehityksestä	12
Kuvio 13. Yhä useampi kuluttaja näkee ajankohdan otollisena lainanottoon	12
Kuvio 14. Kuluttajien lainanotto- ja asunnonostoaikomukset selvästi suuremmat kuin pitkällä aikavälillä	12
Kuvio 15. Pankinjohtajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän kasvavan 2021/IV vuotta aiemmasta	13
Kuvio 16. Asuntokauppa selvästi vilkkaampaa kuin edellisinä vuosina	13
Kuvio 17. Vilkas asuntokauppa kasvattanut uusien asuntolainojen nostoja aiemmista vuosista	13
Kuvio 18. Sijoitusasuntolainojen osuus uusista asuntolainoista 10 prosentin tuntumassa	13

Projektiryhmä

Nina Björklund
Karlo Kauko
Hanna Putkuri
Jukka Vauhkonen

Ohjaus

Jukka Vauhkonen

Kuvio 19. Uusien asuntoyhteisölainojen vuosinostot pienentyneet vuodesta 2019	13
Kuvio 20. Asuntolainojen ja asuntoyhteisölainojen vuosikasvuvauhdit lähellä toisiaan	13
Kuvio 21. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta yli neljäsosa	14
Kuvio 22. Yhtiölainaosuus vähintään 60 % yli 70 prosentissa uusien osakeasuntojen kaupoista	14
Kuvio 23. Lähes puolet vanhojen osakeasuntojen kaupoista yhtiölainallisia	14
Kuvio 24. Pankit eivät odota luottopolitiikkansa kiristyvän asuntolainanannossa	14
Kuvio 25. Uusien asuntolainojen keskiporkko pysynyt historiallisen alhaisena	14
Kuvio 26. Uudet asuntolainat pääosin euriborsidonnaisia	14
Kuvio 27. Uusien asuntolainojen ja asuntoyhteisölainojen keskimääräisten marginaalien ero kasvanut	15
Kuvio 28. Suuret ensiasuntolainat yleistyneet	15
Kuvio 29. Suuret ei-ensiasuntolainat yleistyneet	15
Kuvio 30. Tavanomaista pidemmät uudet asuntolainat yleensä myös suurempia	15
Kuvio 31. Kulutusluottojen kasvu hitaampaa kuin viime vuosina	15
Kuvio 32. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy omistus- ja sijoitusasuntoihin	15
Kuvio 33. Asuntolainojen uudelleen neuvottelut vähentyneet suhteessa kanttaan vuoden 2021 aikana	16
Kuvio 34. Hoitamattomien asuntolainojen osuus hieman pienentynyt vuoden 2021 aikana	16
Kuvio 35. Arvon alentumistappiot kotitalouslainoista hieman kasvaneet	16
Kuvio 36. Lomautukset ja työttömyys yhä koholla verrattuna pandemiaa edeltäneeseen aikaan	16
Kuvio 37. Maksuhäiriöisten määrä hieman pienentynyt	16
Kuvio 38. Kerrostaloasuntojen hinnat nousseet kaikissa kokoluokissa	16
Kuvio 39. Omakotitalojen hinnat nousseet sekä PK-seudulla että muualla Suomessa	17
Kuvio 40. Asuntomarkkinoilla ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta	17
Kuvio 41. Asuntojen hinnat nousseet hieman suhteessa vuokriin ympäri Suomea	17
Kuvio 42. 12 viime kuukauden aikana alettu rakentaa enemmän asuntoja kuin kertaakaan tarkastelujaksolla	17
Kuvio 43. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin	17
Kuvio 44. Pääriskimittari ei anna viitteitä ylikuumenemisesta luottosuhteesta	18

Kuvio 45. Yksityisen sektorin luottokannan kasvu suhteessa BKT:hen on taitunut talouden toivuttua koronakriisistä	19
Kuvio 46. Lainakannan ja BKT:n suhde kasvanut, mutta hitaasti	19
Kuvio 47. Kotitalouksien luottokanta kasvussa, yritysten supistunut	19
Kuvio 48. Asuntoyhteisölainojen marginaalit kasvoivat	20
Kuvio 49. Vaihtotaseen ylijäämä nousussa	20
Kuvio 50. Finanssisykli yhä melko neutraalilla tasolla, mutta nousi jyrkästi ensimmäisellä vuosineljänneksellä	21
Kuvio 51. Suomen rahoitusmarkkinoilla ei merkittäviä häiriöitä stressi-indeksin mukaan	21

Taulukku

Taulukko 1. Asuntomarkkinoiden kuumemittari: kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät haavoittuvuudet suurimpia	12
---	----

1 Esipuhe

Makrovakauseraportti on puolivuositain julkistettava Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan asiantuntijoiden valmistelema raportti, jossa tarkastellaan erityisesti luotonantoon, kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntomarkkinoihin liittyvien haavoittuvuuksien ja niistä aiheutuvien vakausuhkien kehittymistä Suomessa.

Raportti perustuu Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan yhteisiin neljännesvuosittaisiin laajempiin sisäisiin arvioihin, joita Finanssivalvonnan johtokunta käyttää taustamateriaalina päättäessään makrovakauserälineiden käytöstä. Makrovakauserälineet ovat finanssisäätelyn keinoja, joilla viranomaiset pyrkivät pienentämään finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia.

Raportti perustuu lokakuun 2021 alussa saatavissa olleisiin tietoihin, jotka viranomaisilla oli käytettävissään 17.12.2021 julkistettuja makrovaakauseräpäätöksiä valmisteltaessa.

Finanssivalvonnan johtokunta ilmoitti 17.12.2021, että uusien ensiasuntolainojen ja muiden uusien asuntolainojen enimmäisluototussuhteet ("lainakatot") eivät muutu nykyisiltä tasoiltaan. Siten uusien ensiasuntolainojen enimmäisluototussuhde pysyy suurimmalla luottolaitoslain sallimalla tasollaan 95 prosentissa ja muiden uusien asuntolainojen enimmäisluototussuhde 85 prosentissa,

mille tasolle se asetettiin Finanssivalvonnan johtokunnan päätöksellä lokakuun 2021 alussa.

Joulukuun 2021 päätöksessään Finanssivalvonnan johtokunta kiinnittää huomiota siihen, että suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin on kasvanut edelleen. Lisäksi suuret ja tavanomaista pidemmät uudet asuntolainat ovat yleisempiä kuin vielä kaksi vuotta sitten. Nämä velkaantuneisuuden ja luotonannon haavoittuvuudet ovat viime vuosina kasvattaneet rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä. Riskit eivät kuitenkaan ole muuttuneet merkittävästi edellisestä vuosineljänneksestä.

Finanssivalvonnan johtokunta suosittelee edelleen, että lainanantajien on syytä arvioida lainanhakijoiden maksukyky huolellisesti ja noudattaa pidättyvyyttä lainanhakijan tuloihin nähden suurten ja takaisinmaksuajaltaan tavanomaista pidempien lainojen myöntämisessä. Lainantajien on tässä yhteydessä erityisesti huomioitava kokonaisvelanhoitokustannusten mahdolliset tulevat muutokset, jotta korkojen nousu tai lainanhakijan velkojen takaisinmaksua koskeva häiriö ei uhkaisi lainanhakijan kykyä hoitaa velkojaan tai ylläpitää kulutustaan.

Finanssivalvonnan johtokunta ilmoittaa lisäksi tarkentavansa edellä mainittua suositusta vuoden 2022 ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Tällöin täsmennetään muun muassa sitä, millaisten lainojen myöntämisessä lainantajien tulisi noudattaa pidättyvyyttä.

Raportin luvussa 2 esitetään se mittariaineisto ja tausta-analyysi, jonka Suomen Pankin ja

Finanssivalvonnan asiantuntijat valmistelivat johtokunnan päätöksenteon tueksi ja joka johtokunnalla oli käytettävissään sen tehdessä alustavan päätöksensä enimmäisluototussuhteiden suuruuksista ja valmistellessaan lainahakijoiden maksukyvyn arviointia koskevia suosituksiaan lokaan 2021 alussa.

Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 17.12.2021 myös päätöksensä pitää muuttuva lisäpääomavaatimus aiemmalla tasollaan nollassa prosentissa. Tämän päätöksen tueksi tehty analyysi esitetään raportin luvussa 3.

Makrovakausanalyysi ja sen tavoitteet

Makrovakausanalyysin tarkoituksena on tunnistaa koko rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavat ja pahimmillaan finanssikriisejä synnyttävät tai voimistavat haavoittuvuudet riittävän aikaisessa vaiheessa sekä arvioida näistä haavoittuvuuksista aiheutuvien vakausuhkien vakavuutta Suomen rahoitusjärjestelmässä.

Haavoittuvuudet voivat olla joko suhdanne- luonteisia tai rakenteellisia. Suhdanneluonteiset haavoittuvuudet liittyvät usein luotonannon ja velkaantuneisuuden poikkeuksellisen nopeaan kasvuun tai kestävämmän korkeisiin varallisuushintoihin. Rakenteelliset haavoittuvuudet ovat luonteeltaan yleensä pidempiaikaisia ja voivat aiheutua muun muassa kotitaloussektorin runsaasta velkaantuneisuudesta, pankkijärjestelmän keskittyneisyydestä ja kytkeytyneisyydestä tai rahoituslaitosten suurista yhteisistä riskikeskittymistä. Myös yksittäisten rahoituslaitosten hyvin suuri merkitys koko rahoitusjärjestelmän toiminnalle (ns. systeeminen merkittävyys) on rakenteellinen haavoittuvuus ja järjestelmäriskin lähde.

Makrovakauseraporteissa seurataan Suomen rahoitusjärjestelmän suhdanneluonteisten ja

rakenteellisten haavoittuvuuksien ja niistä aiheutuvien vakausuhkien suuruutta sekä muutoksia näitä mittaavien tunnuslukujen avulla. Lisäksi raportit voivat sisältää vaihtuvia ajankohtaisia artikkeleita muun muassa makrovakauseraportista ja suomalaisiin luottolaitoksiin liittyvistä haavoittuvuuksista.

Suhdanneluonteisia riskejä ilmentävät tunnusluvut ovat esimerkiksi luotonannon kasvuvauhtiin, asuntojen hintojen nousuun tai arvopapereiden hintoihin liittyviä sellaisia mittareita, joiden poikkeuksellisten arvojen on luotettavimmin havaittu ennakoineen aiempia finanssi- ja talouskriisejä. Rakenteellisia haavoittuvuuksia kuvaavilla tunnusluvuilla puolestaan mitataan muun muassa Suomen pankkijärjestelmän haavoittuvuutta verrattuna muihin EU-maihin.

Vakausuhkien ja järjestelmäriskien vakavuutta voidaan lieventää käyttämällä makrovakauseraportteja. Välineiden käytöllä pyritään pienentämään makrovakauseraportilla havaittuja haavoittuvuuksia sekä niiden hallitsemattoman purkautumisen todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia sekä vahvistetaan rahoituslaitosten tappionsietokykyä. Makrovakauseraporteissa tarkasteltuja tunnuslukuja käytetään päätettäessä muuttuvan lisäpääomavaatimuksen, asuntoluotonantoon vaikuttavien makrovakauseraportteiden, rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävälle luottolaitoksille asetettavien lisäpääomavaatimusten ja Suomen pankkijärjestelmän rakenteellisen haavoittuvuuden perusteella asetettavien lisäpääomavaatimusten käytöstä.

Asuntoluotonantoon liittyvät vakausuhkat ja makrovakauseraportit

Useisiin vakavimmista talous- ja pankkikriiseistä on liittynyt asuntoluotonannon ja kotitalouksien

velkaantuneisuuden hyvin nopea kasvu sekä asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen ja myöhempi romahtaminen. Sen vuoksi asuntoluoton antoon ja asuntomarkkinoihin liittyvien riskien seuranta ja arviointi ovat makrovakauseraportin luvussa 2 tarkastellaan sellaisia asuntolainanannon kasvua, kotitalouksien velkaantuneisuutta, asuntojen hintojen kehitystä ja asuntorakentamisen aktiivisuutta ilmentäviä tunnuslukuja, joiden poikkeuksellinen kehitys voisi varoittaa näihin tekijöihin liittyvien järjestelmäriskien suuruudesta tai vaarallisesta kasvusta ja siten puoltaa asuntoluotonantoon kohdistuvien makrovakauseraportin välineiden aktivointia tai keventämistä.

Muuttuva lisäpääomavaatimus

Finanssivalvonnan johtokunta päättää neljännesvuosittain luottolaitoksille tarvittaessa asetettavan ns. muuttuvan lisäpääomavaatimuksen (vastasyklinen pääomapuskurivaatimus) suuruudesta. Muuttuva lisäpääomavaatimus Suomeen kohdistuville luottovastuille on suuruudeltaan enintään 2,5 % kokonaisriskin määrästä, ja luottolaitosten on täytettävä se korkealaatuisella ydinpääomallaan. Tällä hetkellä muuttuvan lisäpääomavaatimuksen suuruus Suomessa on 0 %.

Muuttuva lisäpääomavaatimus voidaan asettaa, jos luotonannon kasvuun tai määrään liittyvien riskien arvioidaan olevan vaarallisen suuret. EU-lainsäädännön perusteella luottolaitoslaki

määrää, että päättäessään vaatimuksen asettamisesta Finanssivalvonnan johtokunnan on käytettävä ensisijaisena asettamisperusteena Baselin pankkivalvontakomitean suosituksen mukaisesti laskettua yksityisen sektorin luotokanta/BKT-suhdeluvun trendipoikkeamaa. Tämän ensisijaisen riskimittarin lisäksi Finanssivalvonnan johtokunta voi kiinnittää huomiota seuraaviin, valtiovarainministeriön asetuksessa määriteltyihin, rahoitusjärjestelmän ja talouden ilmiöihin:

- kansantalouden ulkoinen tasapaino ja kokonaistalouden kehitys
- sektorikohtaisen tai yhteenlasketun luotonannon kehitys
- yksityisen sektorin velkaantuneisuus tai velanhoitorasite
- asuntojen tai kiinteistöjen hintakehitys
- luottolaitosten toimintaan liittyvät riskit
- riskien hinnoittelu lainanannossa tai arvopaperimarkkinoilla.

Finanssivalvonnan on asetuksen mukaan määritettävä näille täydentäville tekijöille yksi tai useampi mittari. Raportin luvussa 3 tarkastellaan sellaisia edellä lueteltuja ilmiöitä kuvaavia mittareita, joiden on havaittu luotettavimmin ennakoineen pankkikriisiä tai joiden seuranta on muuten katsottu tarkoituksenmukaiseksi.

2 Asuntoluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

Asuntolainoja nostettiin kesällä 2021 enemmän kuin edellisinä vuosina, mutta kasvu pandemiaa edeltäneistä vuosista oli vähäisempää kuin vielä keväällä. Asuntorahoituskannan kasvu oli maaliskuusta elokuuhun euronääräisesti selvästi suurinta omistusasuntolainoissa mutta suhteellisesti nopeampaa sijoitusasunto- ja asuntoyhteisölainoissa. Tavanomaista pidempien uusien asuntolainojen osuus pysyi samansuuruisena kuin aiemmin kuluvana vuonna. Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi alkuvuonna suhteessa tuloihin mutta pieneni suhteessa rahoitusvarallisuuteen.

Rahoitusvakausriskit pääosin ennallaan

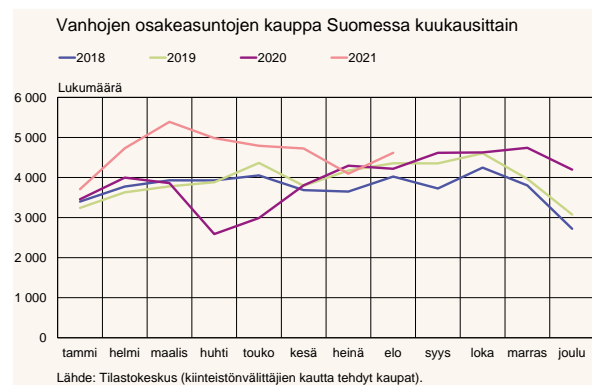
Asuntolainanantoon liittyvät rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit ovat pysyneet pääosin ennallaan kevään 2021 jälkeen.¹ Keskeisiä rahoitusjärjestelmän rakenteellisia haavoittuvuuksia ovat kotitalouksien suuri ja kasvava velkaantuneisuus ja uusien asuntolainojen suurentuminen ja pidentyminen matalien korkojen oloissa. Suhdannesidonnaisia haavoittuvuuksia lievittää se, että asuntorahoituksen kasvuvauhti on pysynyt kokonaisuutena entisellään, eikä asuntojen hintojen nousu ole kiihtynyt merkittävästi. Muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen

enimmäisluototussuhde aleni lokakuun alussa 85 prosenttiin, mikä ei näy vielä tilastoissa. Lisäksi viimeaikainen varallisuuden ja säästöjen kasvu on luonut kotitalouksille puskureita häiriötilanteiden varalle.

Asuntomarkkinoilla rauhoittumista kevästä

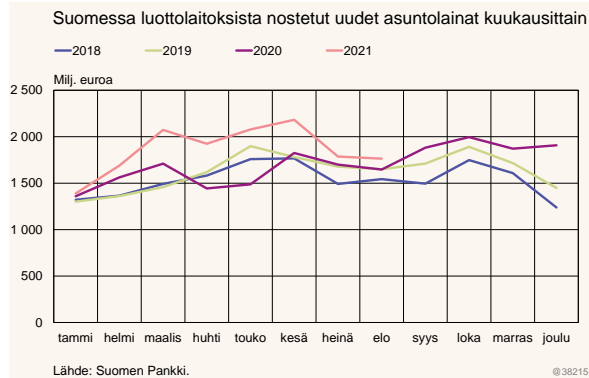
Vanhojen osakeasuntojen kauppvoja tehtiin kesällä (kesä-elokuussa) enemmän kuin edellisinä vuosina (Kuvio 1), mikä näkyi vastaavasti myös uusien asuntolainojen nostoissa (Kuvio 2). Ero edellisten vuosien kauppaja- ja lainamääriin oli kuitenkin pienempi kuin keväällä (maalis-touku-kuussa), jolloin asuntokauppa ja -luotonanto olivat erityisen vilkkaita edellisiin vuosiin nähden.

Kuvio 1. Vanhojen osakeasuntojen kauppa kesällä hieman vilkkaampaa kuin edellisinä vuosina



¹ Ks. Finanssivalvonnan [periaatteet](#) riskien arvioimiseksi.

Kuvio 2. Uusia asuntolainoja nostettiin kesällä enemmän kuin edellisinä vuosina



Tiedot syyskuussa myynnissä olleiden asuntojen määristä (pienentyneet vuotta aiemmasta), myytyjen asuntojen markkinointiajoista (lyhentyneet vuotta aiemmasta)², kuluttajien asunnonosto- ja lainanottoaikeista (Kuvio 14) ja pankinjohtajien odotuksista (Kuvio 15) antavat viitteitä asuntolainojen kysynnän jatkumisesta vahvana syksyllä.

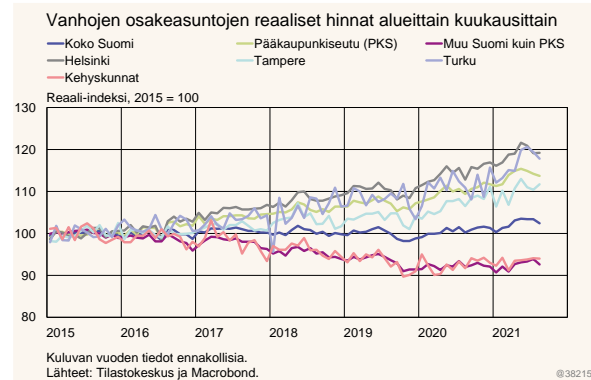
Asuntolainakannan vuosikasvu oli elokuussa 4,3 %, ja kasvu oli kesä-elokuussa nopeinta sitten kevään 2013. Lainat asuntoyhteisöille kasvoivat elokuussa 4,9 %, ja kesällä kasvu oli puolestaan hitainta sitten vuosien 2008–2009 globaalien finanssikriisin ja taantumien. Euromääräisesti asuntorahoituksen kasvu painottuu omistusasuntolainoihin: maaliskuusta³ elokuuhun omistusasuntolainojen kanta kasvoi runsaat 1,6 mrd. euroa, sijoitusasuntolainojen kanta vajaan 0,3 mrd. euroa ja asuntoyhteisölainojen kanta runsaat 0,9 mrd. euroa. Suhteellisesti kasvu oli nopeampaa sijoitusasuntolainoissa (3,4 % maaliskuusta elokuuhun) ja asuntoyhteisölainoissa (2,5 %) kuin omistusasuntolainoissa (1,7 %).

² Ks. [Etuoven](#) tiedot (viitattu 4.10.2021).

³ Asuntolainojen jaottelu omistus- ja sijoitusasuntolainoihin on saatavilla maaliskuusta 2021 alkaen. Sijoitusasuntolainojen osuus asuntolainakannasta oli elokuun lopussa 8,0 %.

Asuntokaupan ja asuntolainanannon lievä rauhoittuminen kesällä (ainakin osin kausivaihtelun mukaan) näkyi myös asuntojen hinnoissa, jotka ennakkotietojen mukaan monin paikoin hieman laskivat keväästä (Kuvio 3).⁴ Vuoden takaiseen tilanteeseen verrattuna vanhojen osakeasuntojen reaali hinnat nousivat elokuussa pääkaupunkiseudulla 3,9 %, ja nousu oli tätä nopeampaa suurimmissa kaupungeissa Helsingissä, Tampereella ja Turussa. Pääkaupunkiseudun ulkopuolella reaali hinnat nousivat 0,7 % vuotta aiemmasta.

Kuvio 3. Asuntojen hinnat hieman laskeneet keväästä PK-seudulla ja suurimmissa kaupungeissa

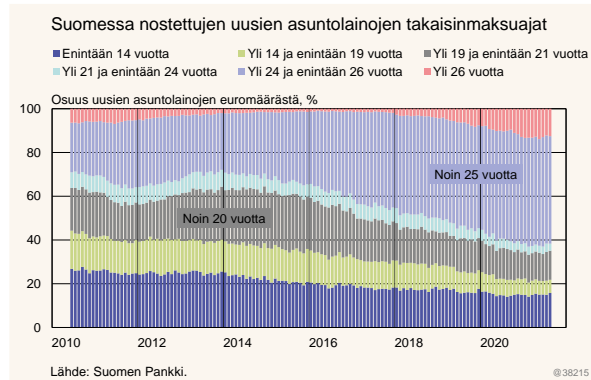


Pitkien asuntolainojen osuus ennallaan

Yli 26 vuoden pituisten lainojen osuus uusista asuntolainoista pysyi kesällä 13 prosentin tuntumassa eli samalla tasolla kuin aiemmin kuluvana vuonna (Kuvio 4). Valtaosa näistä lainoista oli noin 30 tai 35 vuoden pituisia, ja ne ovat tyypillisesti olleet suurempia kuin muut uudet asuntolainat (Kuvio 30). Uusien omistusasuntolainojen keskipituus oli kesä-elokuussa noin 21 v 8 kk ja uusien sijoitusasuntolainojen noin 18 v 7 kk.

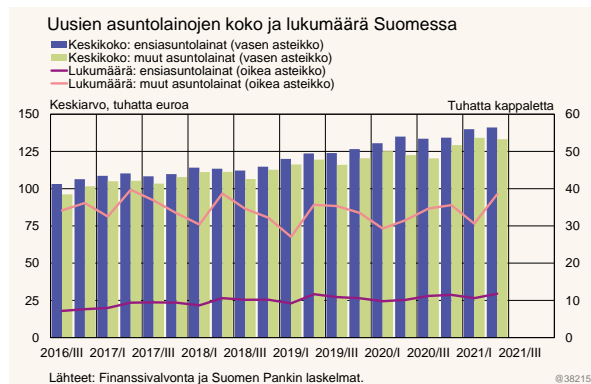
⁴ Asuntojen hintatilasto perustuu ensimmäisellä julkaisukerralla noin 60 prosenttiin tilastokuukauden aikana tehdystä kaupoista eli tiedot tarkentuvat myöhemmin.

Kuvio 4. Yli 26 vuotta pitkien uusien asuntolainojen osuus pysytellyt 13 prosentin tuntumassa



Sekä ensi- että muut uudet asuntolainat olivat vuoden 2021 alkupuoliskolla keskimäärin aiempaa suurempia (Kuvio 5). Yhä suurempi osa uudesta asuntolainanannosta muodostui euromäärältään suurista lainoista (Kuvio 28 ja Kuvio 29).

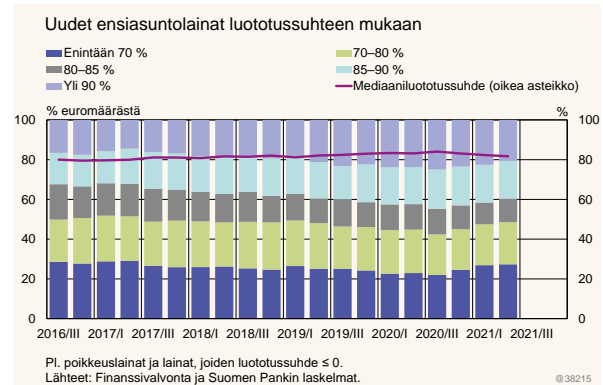
Kuvio 5. Uudet asuntolainat keskimäärin suurentuneet vuoden 2016 jälkeen



Suurten luototussuhteiden osuus pieni uusissa ensiasuntolainoissa

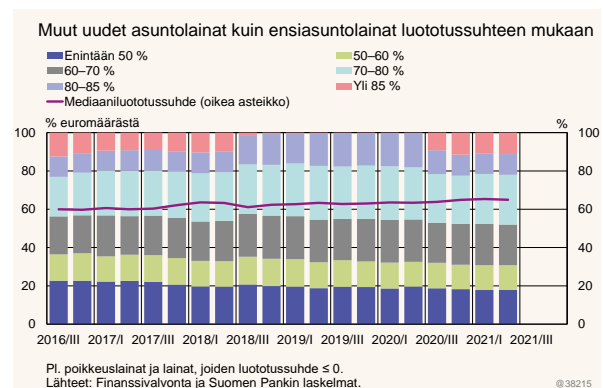
Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuristen lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä (20,5 %) pieneni vuoden 2021 toisella neljänneksellä, ja myös mediaaniluototussuhde (81,7 %) pieneni (Kuvio 6). Kumpikin oli pienin sitten vuoden 2019 ensimmäisen neljänneksen.

Kuvio 6. Luototussuhteeltaan suurten (yli 90 %) lainojen osuus uusista ensiasuntolainoista pieneni 2021/II



Luototussuhteeltaan 80–85 ja yli 85 prosentin suuristen lainojen osuudet muista uusista asuntolainoista olivat vuoden 2021 toisella neljänneksellä hienoisesti suurempia (10,8 % ja 11,2 %) kuin edellisellä neljänneksellä, mutta mediaaniluototussuhde (64,9 %) pieneni hieman. Kokonaisuutena jakauma on pysynyt jokseenkin samana heinäkuusta 2020, jolloin enimmäisluototussuhde suureni 90 prosenttiin (Kuvio 7).

Kuvio 7. Luototussuhteeltaan suurten (yli 85 %) lainojen osuus ei-ensiasuntolainoista ennallaan 2021/II



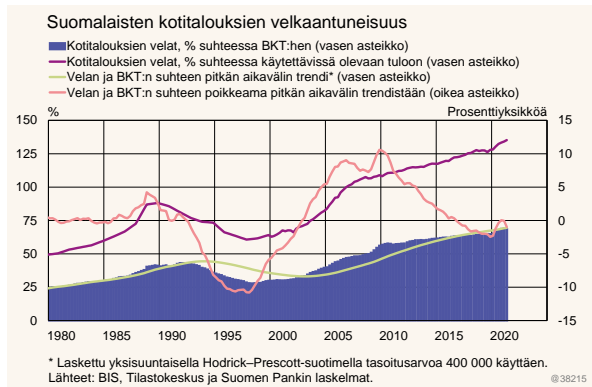
Kokonaisvelat kasvoivat suhteessa tuloihin

Kotitalouksien kokonaisvelat suhteessa käytävissä oleviin tuloihin kasvoivat vuoden 2021 toisella neljänneksellä 135,3 prosenttiin, mikä oli jälleen kaikkien aikojen suurin lukema (Kuvio 8).

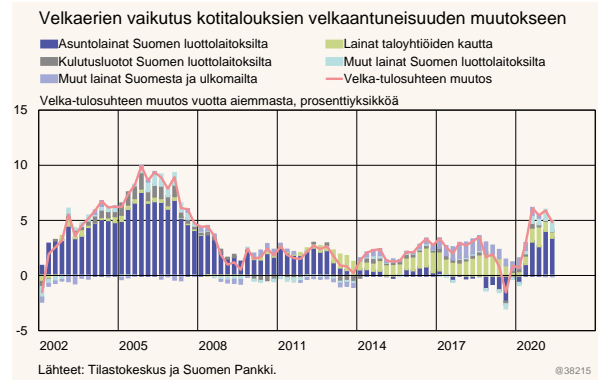
Velka-tulosuhde oli 1,1 prosenttiyksikköä suurempi kuin edellisellä neljänneksellä ja 4,8 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuotta aiemmin. Velkaantuneisuutta kasvattivat eniten asuntolainat, mikä poikkeaa pandemiaa edeltäneistä vuosista, jolloin asuntolainat kasvoivat jokseenkin samaa tahtia tulojen kanssa ja velkaantuneisuutta kasvattivat lähinnä taloyhtiölainat ja kulutusluotot Suomen luottolaitossektorin ulkopuolelta (Kuvio 9).

Kotitalouksien kokonaisvelat olivat kesäkuun 2021 lopussa 3,7 % suuremmat kuin vuotta aiemmin, kun taas vuositulot pysyivät ennallaan. Velat pienenevät hieman suhteessa BKT:hen, joka kasvoi tuloja nopeammin. Velka-BKT-suhteen poikkeama pitkän aikavälin trendistä oli negatiivinen (-1,0 prosenttiyksikköä).

Kuvio 8. Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi edelleen suhteessa tuloihin



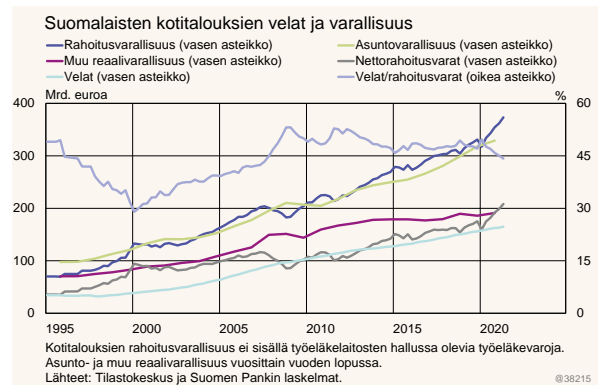
Kuvio 9. Asuntolainat kasvattaneet kotitalouksien velkaantuneisuutta kuluneen vuoden aikana



Kotitalouksien velat ovat vuodesta 2020 alkaen kasvaneet hitaammin kuin rahoitusvarat, mikä on kasvattanut kotitalouksien nettorahoitusvaroja (Kuvio 10). Alkuvuonna rahoitusvaroja kasvattivat erityisesti hallussapitovoitot, mutta myös nettosijoitukset etenkin talletuksissa ja sijoitusrahastoissa kasvoivat vuotta aiemmasta.

Rahoitusvarallisuus voi toimia puskurina, joka esimerkiksi korkojen noustessa tai tulojen tilapäisesti pienentyessä pehmentää velanhoitorasituksen kasvun negatiivisia vaikutuksia. Tähän vaikuttaa kuitenkin myös se, kuinka rahoitusvarallisuus on jakautunut kotitalouksien kesken ja kuinka varallisuuden arvo muuttuu samaan aikaan.

Kuvio 10. Hallussapitovoitot ja nettosijoitukset kasvattivat kotitalouksien nettorahoitusvaroja 2021/II



Kuvioliite

Taulukko 1. Asuntomarkkinoiden kuumemittari: kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät haavoittuvuudet suurimpia

Rakennemittari (R) / suhdannemittari (S)	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020
R Kotitalouksien velka suhteessa tuloihin								
R Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen								
S Kotitalouksien velka-BKT-suhteen trendipoikkeama								
S Kotitalouksien lainakannan kasvuvauhti								
S Kotitalouksien korkomenot suhteessa tuloihin								
S Uusien asuntolainojen keskimarginaali*								
R Asuntojen hinnat suhteessa kuluttajahintoihin								
R Asuntojen hinnat suhteessa ansiotasoon								
S Asuntojen hintojen reaalin vuosimuutos								
S Asuntojen hintojen nimellinen vuosimuutos								
S Asuntojen hintojen nimellinen vuosimuutos (PK)								
S Asuntojen hintojen nimellinen vuosimuutos (muu Suomi)								
R Asuntojen hinnat PK-seudulla vs. muualla Suomessa								
S Asuinrakennusinvestoinnit suhteessa BKT:hen								

Luokittelu perustuu kunkin mittarin omaan historiaan. Keltainen kuvastaa mediaaniarvoa, punainen mediaania suurempaa lukuarvoa ja vihreä pienempää.

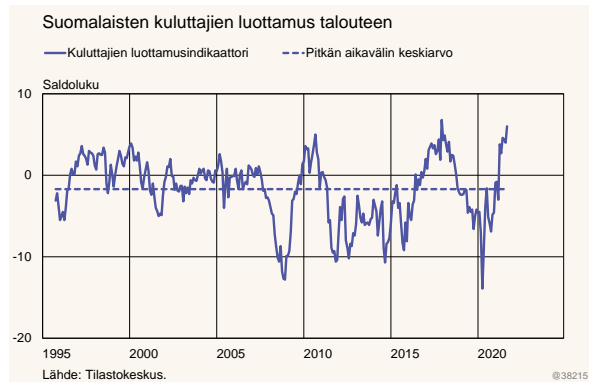
* Muista mittareista poiketen vihreä kuvastaa mediaania suurempaa lukuarvoa, punainen pienempää.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

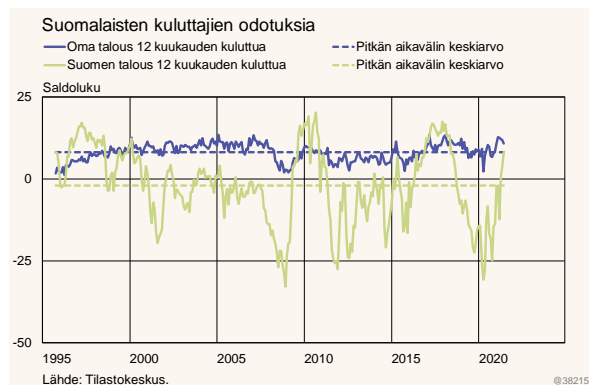
©38215

Luottamus, odotukset ja näkemykset

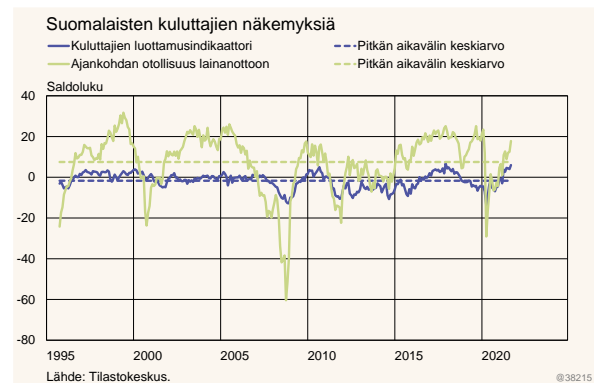
Kuvio 11. Kuluttajilla vahva luottamus talouteen syyskuussa 2021



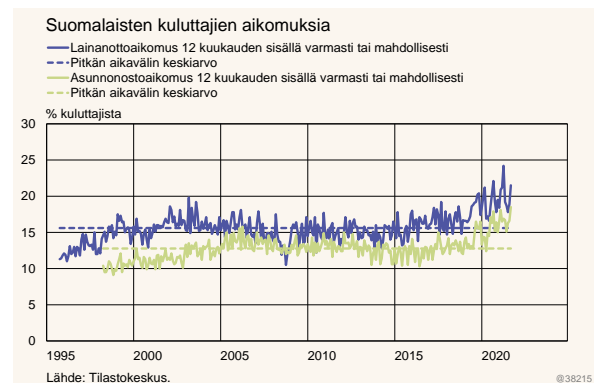
Kuvio 12. Kuluttajien odotukset myönteisiä sekä oman että Suomen talouden tulevasta kehityksestä



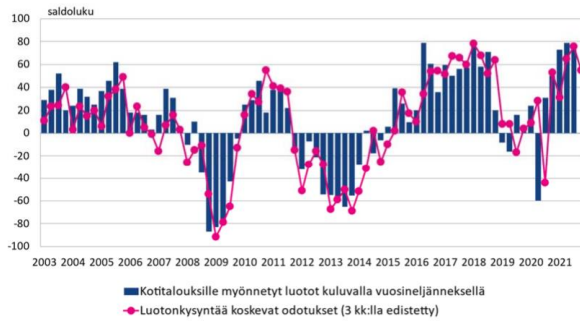
Kuvio 13. Yhä useampi kuluttaja näkee ajankohdan otollisena lainanottoon



Kuvio 14. Kuluttajien lainanotto- ja asunnonostoaiomukset selvästi suuremmat kuin pitkällä aikavälillä



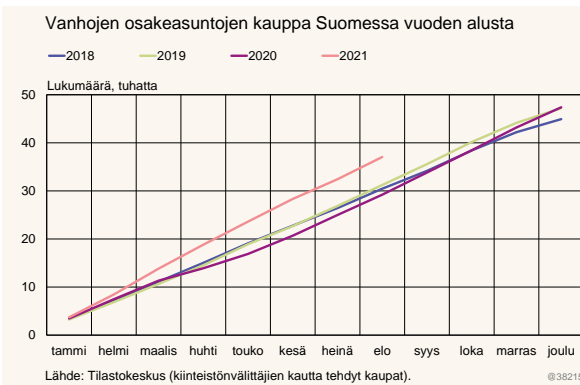
Kuvio 15. Pankinjohtajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän kasvavan 2021/IV vuotta aiemmasta



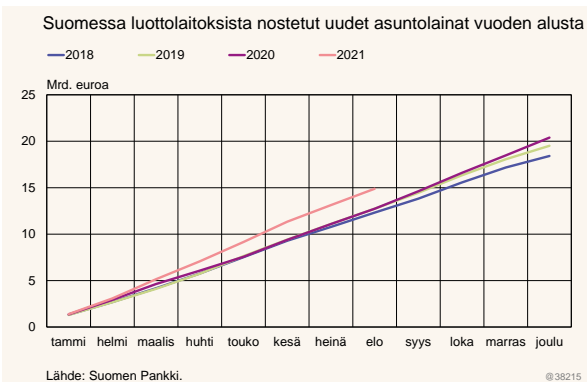
Kysely tehtiin elo-syyskuun vaihteessa 2021.
Lähde: Finanssiala ry, Pankkibarometri III/2021.

Kumulatiiviset asuntokauppa- ja -lainamäärät

Kuvio 16. Asuntokauppa selvästi vilkkaampaa kuin edellisinä vuosina

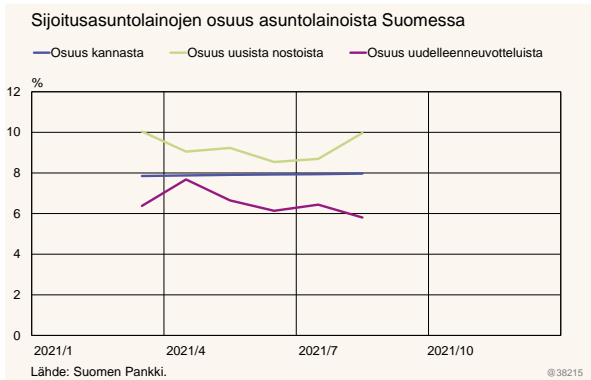


Kuvio 17. Vilkas asuntokauppa kasvattanut uusien asuntolainojen nostoja aiemmista vuosista

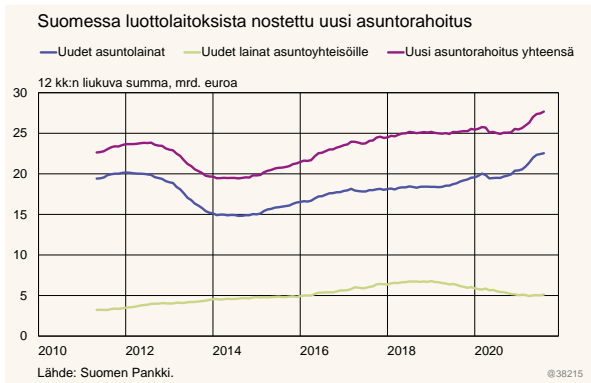


Asuntorahoituksen rakenne

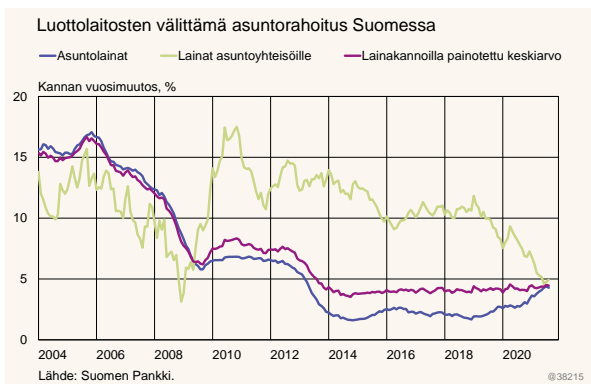
Kuvio 18. Sijoitusasuntolainojen osuus uusista asuntolainoista 10 prosentin tuntumassa



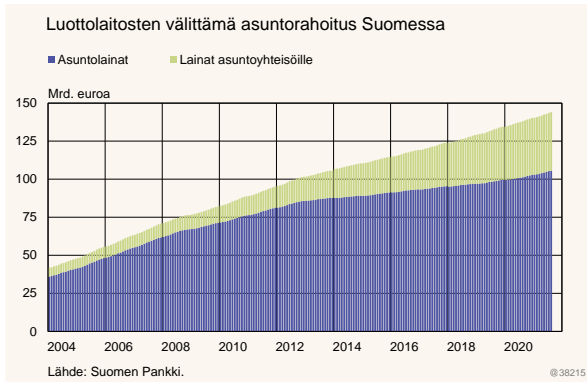
Kuvio 19. Uusien asuntoyhteisölainojen vuosinostot pienentyneet vuodesta 2019



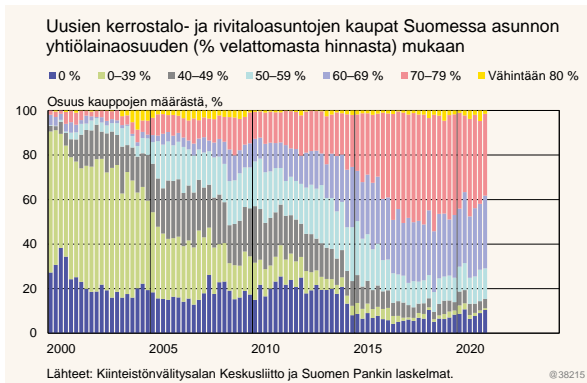
Kuvio 20. Asuntolainojen ja asuntoyhteisölainojen vuosikasvuvauhdit lähellä toisiaan



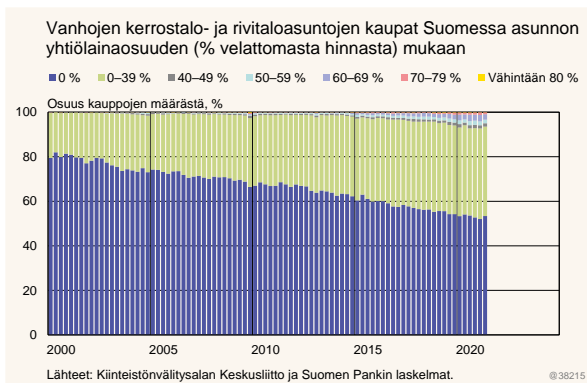
Kuvio 21. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta yli neljäsosa



Kuvio 22. Yhtiölainaosuus vähintään 60 % yli 70 prosentissa uusien osakeasuntojen kaupoista

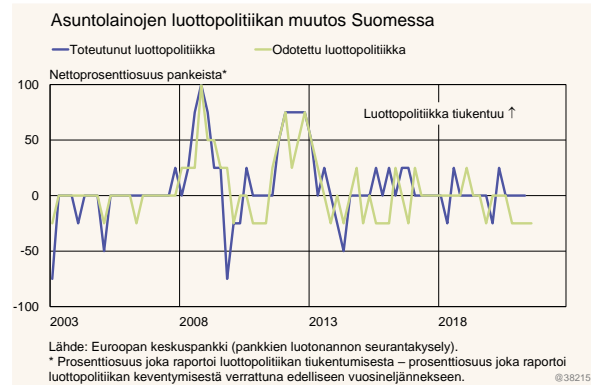


Kuvio 23. Lähes puolet vanhojen osakeasuntojen kaupoista yhtiölainallisia

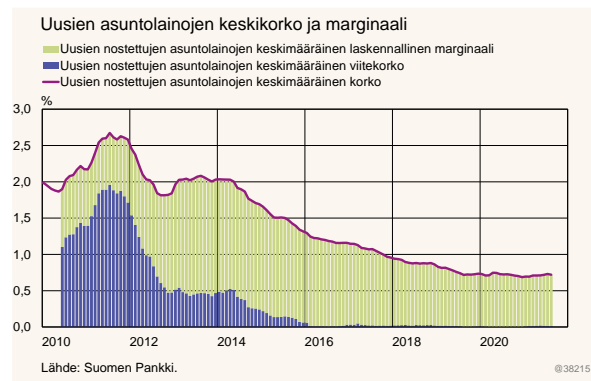


Uusien asuntolainojen ehdot

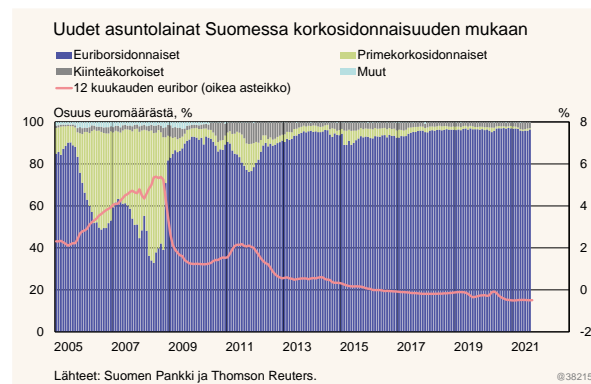
Kuvio 24. Pankit eivät odota luottopoliittikkansa kiristävän asuntolainanannossa



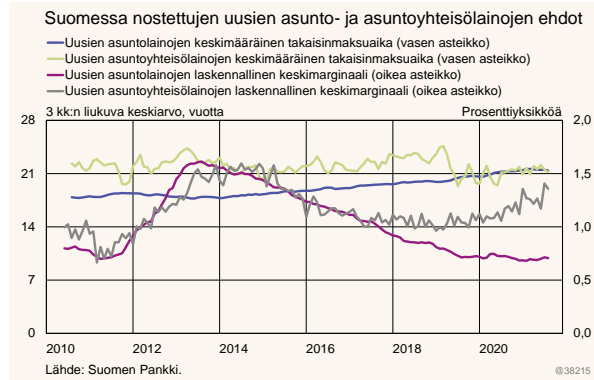
Kuvio 25. Uusien asuntolainojen keskikorko pysynyt historiallisen alhaisena



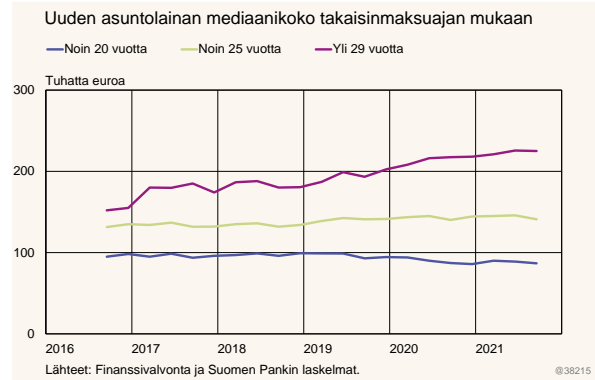
Kuvio 26. Uudet asuntolainat pääosin euriborsidonnaisia



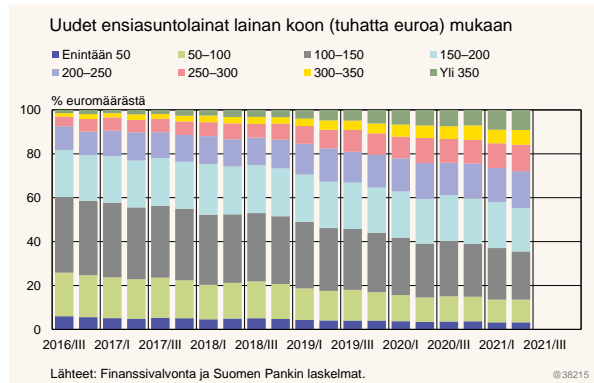
Kuvio 27. Uusien asuntolainojen ja asuntoyhteisölainojen keskimääräisten marginaalien ero kasvanut



Kuvio 30. Tavanomaista pidemmät uudet asuntolainat yleensä myös suurempia

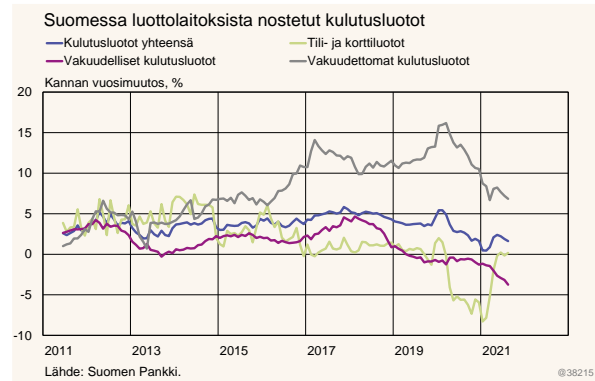


Kuvio 28. Suuret ensiasuntolainat yleistyneet

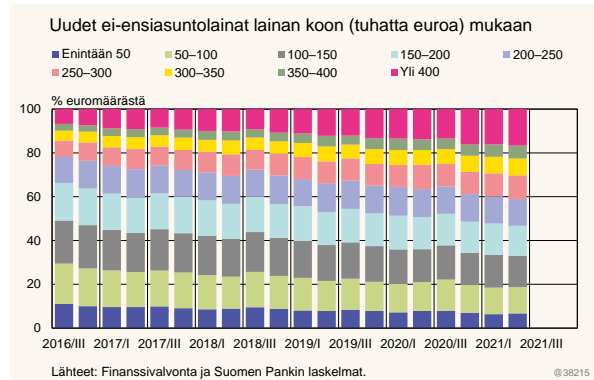


Kulutusluotot

Kuvio 31. Kulutusluottojen kasvu hitaampaa kuin viime vuosina

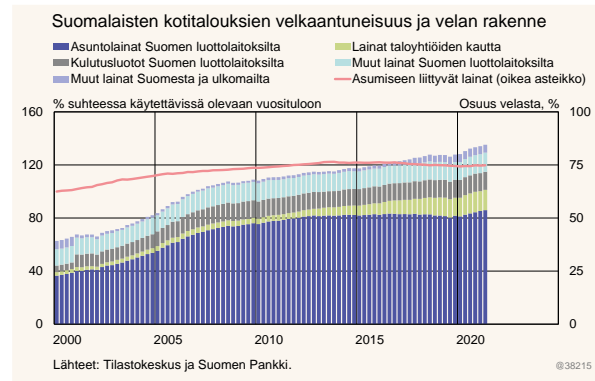


Kuvio 29. Suuret ei-ensiasuntolainat yleistyneet



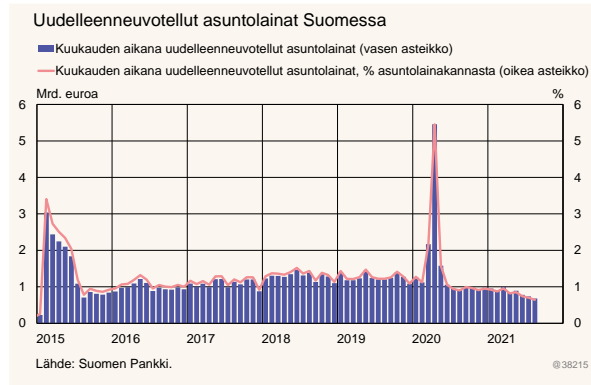
Velkaantuneisuus ja varallisuus

Kuvio 32. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy omistus- ja sijoitusasuntoihin



Velanhoitokyky

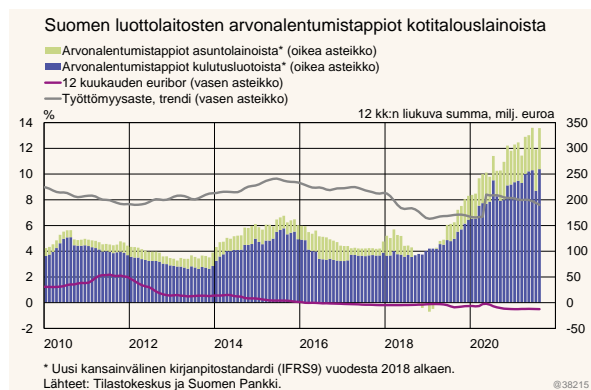
Kuvio 33. Asuntolainojen uudelleenneuvottelut vähentyneet suhteessa kantaan vuoden 2021 aikana



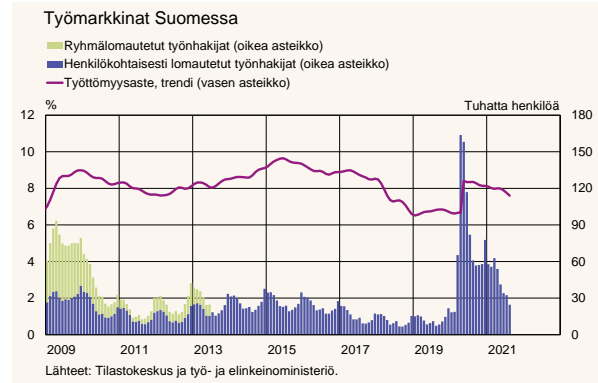
Kuvio 34. Hoitamattomien asuntolainojen osuus hie-man pienentynyt vuoden 2021 aikana



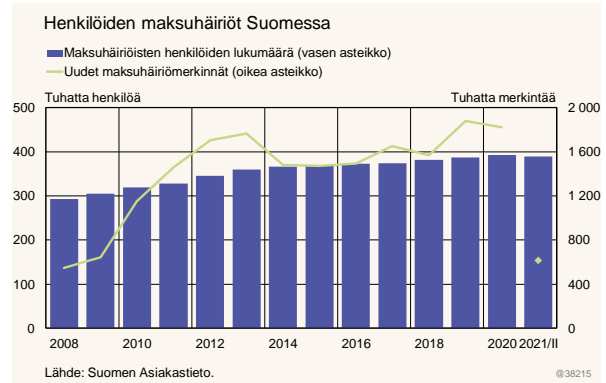
Kuvio 35. Arvonalentumistappiot kotitalouslainoista hie-man kasvaneet



Kuvio 36. Lomautukset ja työttömyys yhä koholla ver-rattuna pandemiaa edeltäneeseen aikaan



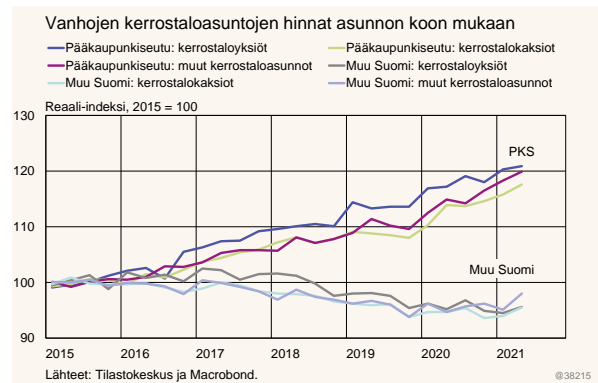
Kuvio 37. Maksuhäiriöisten määrä hieman pienentynyt



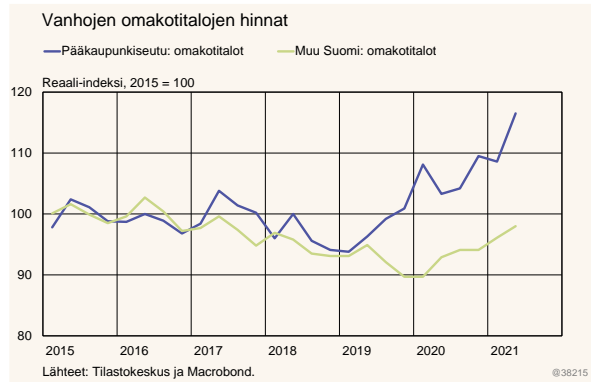
Veronpalautusten aikaistuminen v. 2019 aiheutti muutoksen ulosottolaitoksen toiminnan rytmiiin. Verohallinnon tietojärjes-telmäudistus v. 2016 aiheutti merkintöjen kasvun alkuvuonna 2017. Vuodesta 2011 lähtien jokainen ulosottoesteen sisäl-tämä velka on aiheuttanut oman maksuhäiriömerkinnän.

Asuntojen hinnat

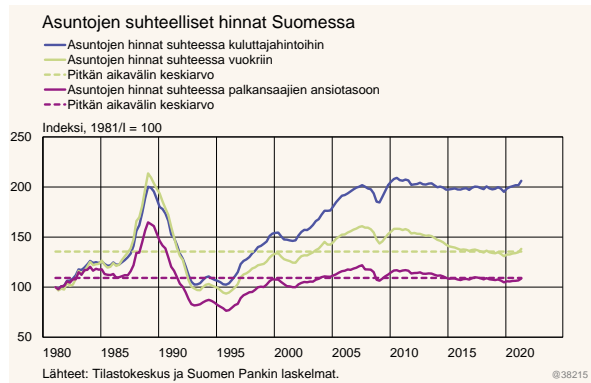
Kuvio 38. Kerrostaloasuntojen hinnat nousseet kaikissa kokoluokissa



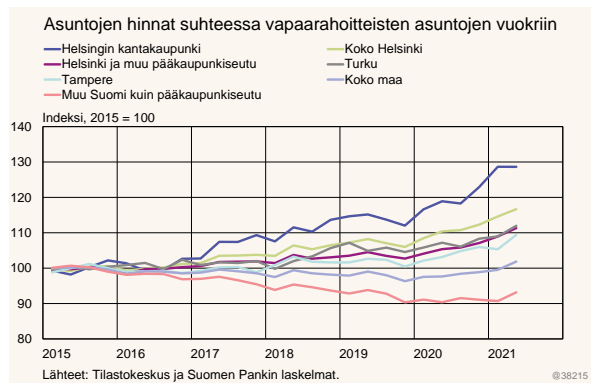
Kuvio 39. Omakotitalojen hinnat nousseet sekä PK-seudulla että muualla Suomessa



Kuvio 40. Asuntomarkkinoilla ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta

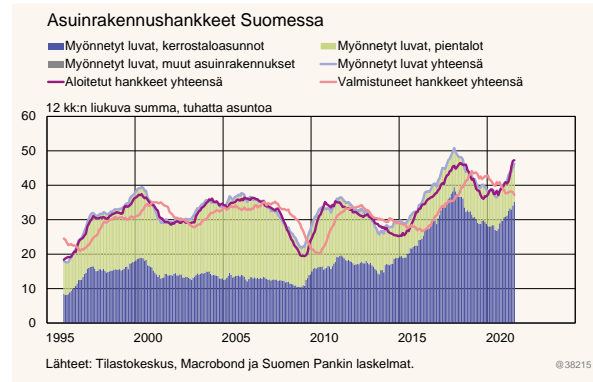


Kuvio 41. Asuntojen hinnat nousseet hieman suhteessa vuokriin ympäri Suomea

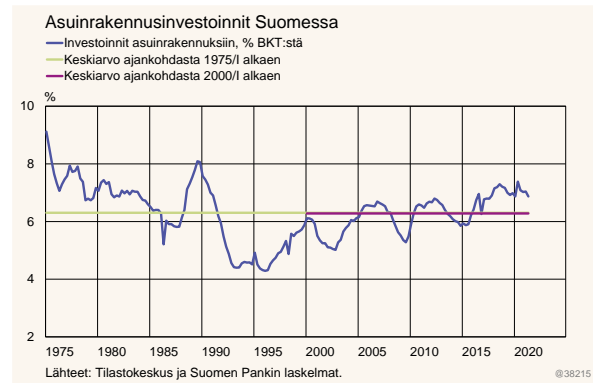


Asuntorakentaminen

Kuvio 42. 12 viime kuukauden aikana alettu rakentaa enemmän asuntoja kuin kertaakaan tarkastelujaksolla



Kuvio 43. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin



3 Kokonaisluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

Suhdannesidonnaisten haavoittuvuuk-
sien taso on Suomessa edelleen koko-
naisuudessaan maltillinen, eivätkä
mittarit anna viitteitä merkittävästä ris-
kien kasvusta. Kotitalouksien luotto-
jen kasvuvauhti on hieman kiihtynyt
mutta yritysten luotot ovat supistu-
neet. Asuntoyhtiölainojen kasvuvauhti
jatkaa hidastumista aiemmilta kor-
keilta tasoiltaan, ja lainojen marginaa-
lit ovat kasvaneet. Vaihtotase on yli-
jäämäinen, mikä osaltaan kertoo koti-
maisesta luotonkysynnän kohtuullisuu-
desta. Osakemarkkinoiden epävar-
muus nosti alkusyksystä Suomen ra-
hoitusmarkkinoiden stressi-indeksiä,
mutta taso ei viittaa merkittäviin häiri-
öihin.

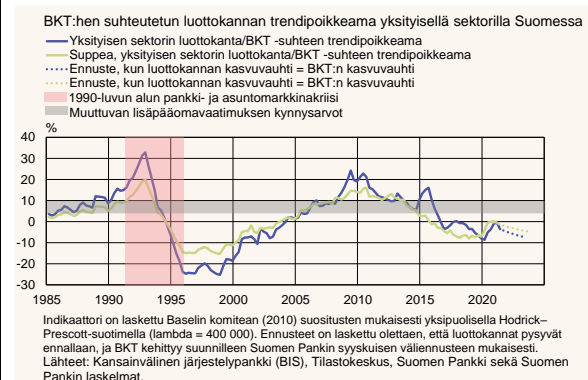
**Pääriskimittari ei viittaa luottosyklin ylikuume-
nemiseen**

Luottomarkkinoiden mahdollisesta ylikuumenemi-
sestä varoittava, muuttuvan lisäpääomavaatimuk-
sen asettamisen lakisääteisenä ensisijaisena ris-
kimittarina toimiva tunnusluku *yksityiselle sekto-
rille myönnettyjen luottojen ja BKT:n suhteen
poikkeama pitkän aikavälin trendistään* oli vuoden

⁵ Pääriskimittarissa käytetyt luottotilastot voivat muuttua vielä
paljonkin myöhemmissä päivityksissä. Suppeaan luottokan-
taan tulee sen sijaan tyypillisesti vähemmän muutoksia jälki-
käteen. Suppeaan luottokantaan lasketaan yritysten, asunto-
yhteisöjen, kotitalouksien ja kotitalouksia palvelevien voittoja

toisella neljänneksellä -3,6 % (Kuvio 44). Mittari
on viimeisimmän havainnon perusteella kääntynyt
laskuun, mitä selittää sekä nimellisen BKT:n
kasvu että nimellisen BKT:n ja luottokannan suh-
deluvun trendiarvon nousu. Suppeammalla luotto-
kannalla laskettuna trendipoikkeama oli vuoden
ensimmäisellä neljänneksellä -0,6 %.⁵ Kumpikaan
mittareista ei siten anna viitteitä liiallisesta yksityi-
sen sektorin luottojen kasvuvauhdista.

Kuvio 44. Pääriskimittari ei anna viitteitä ylikuumentu-
neesta luottosuhdanteesta

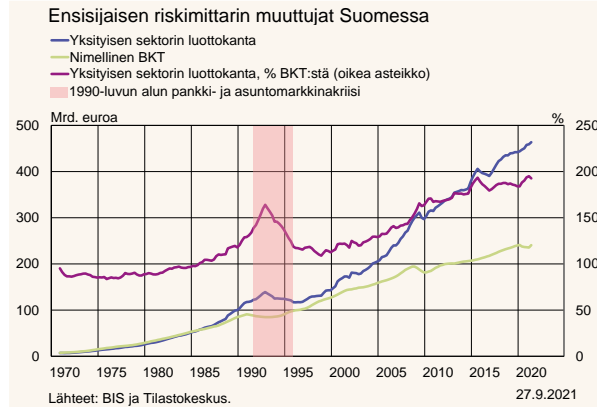


Yksityisen sektorin luottokannan kasvuvauhti kiih-
tyi hieman koronakriisin aikana samalla kun ni-
mellinen BKT supistui. Vuoden 2021 toisella nel-
jänneksellä talouden ripeän toipumisen vuoksi
kasvuvauhdit kuitenkin taas melko lähellä

tavoittelemattomien yhteisöjen lainat rahoitus- ja vakuutuslai-
toksilta, BIS-raportoivien ulkomaisten pankkien lainat Suo-
meen muille kuin pankeille sekä suomalaisten yritysten liik-
keeseen laskemat lainapaperit.

toisiaan. Yksityisen sektorin luottokannan suhde BKT:hen on 192,6 % (Kuvio 45).

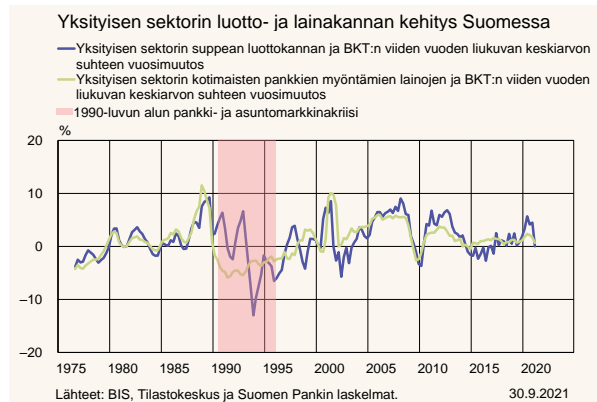
Kuvio 45. Yksityisen sektorin luottokannan kasvu suhteessa BKT:hen on taittunut talouden toivuttua koronakriisistä



Lainakannat kehittyvät hallitusti

Yksityisen sektorin suppean luottokannan ja BKT:n viiden vuoden keskiarvon suhteen vuosimuutos on myös palautunut koronakriisin aikaisesta noususta lähelle nollaa (Kuvio 46), mikä kertoo osaltaan maltillisesta luottosuhdanteesta.

Kuvio 46. Lainakannan ja BKT:n suhde kasvanut, mutta hitaasti

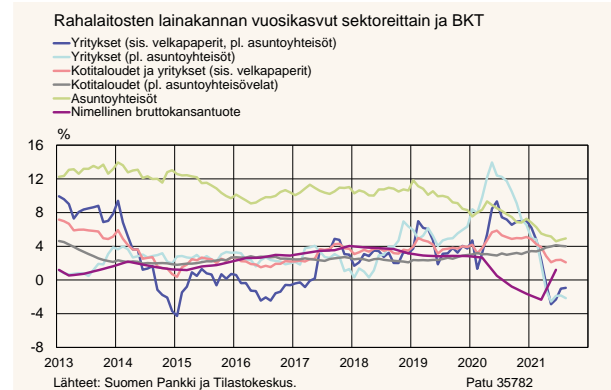


Yksityisen sektorin lainakannan kasvuvauhti on tänä vuonna todennäköisesti hiukan hitaampaa kuin nimellisen BKT:n kasvu, joka kasvaa Suomen Pankin kesäkuun ennusteen mukaan vuonna 2021 4,4 %. Jos tarkastellaan pelkkiä

kotimaisten rahoituslaitosten myöntämiä lainoja, elokuussa kotitalouslainojen vuosikasvu oli 4,2 % ja yrityslainojen määrä supistui yli prosentilla (Kuvio 47). BKT:n odotettuun kasvuun verrattuna yksityisen sektorin velat kehittyvät siten hallitusti.

Asuntoyhteisöjen lainakannan vuosikasvu on edelleen nopeaa, vaikka kasvuvauhti onkin hidastunut. Kaikkein selvintä asuntoyhteisöjen lainakannan kasvun hidastuminen on asunto-osakeyhtiöiden osalta. Finanssivalvonnan uusimpien tilastojen valossa asunto-osakeyhtiöiden, siis ei kaikkien asuntoyhteisöjen, lainakannan kasvu on selvästi hidastunut. Kesäkuussa 2020 kanta oli 15,3 miljardia euroa, kesäkuussa 2021 15,5 miljardia euroa. Vuosikasvu oli siis suunnilleen prosentin luokkaa, eli paljon hitaampaa kuin esimerkiksi nimellisen BKT:n kasvu. Vuotta aiemmin kasvu oli yli 8 prosenttia.

Kuvio 47. Kotitalouksien luottokanta kasvussa, yritysten supistunut

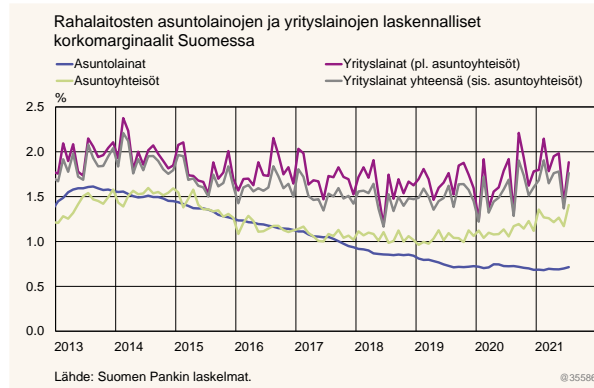


Asuntoyhteisöjen lainamarginaaleissa kasvua

Lainamarginaalien kehitys on ollut hyvin vakaata kotitalouksien rahalaitoslainojen osalta (Kuvio 48). Yrityslainojen marginaalit ovat perinteisesti olleet paljon volatiilimpia, ja marginaalit ovat levenivät jälleen heinäkuussa, joskin ne supistuivat

uudelleen elokuussa. Sen sijaan asuntoyhteisölainojen marginaalit ovat leventyneet. Elokuussa näiden lainojen laskennallinen korkomarginaali oli keskimäärin 1,36 %, mutta vuotta aiemmin 1,14 %.

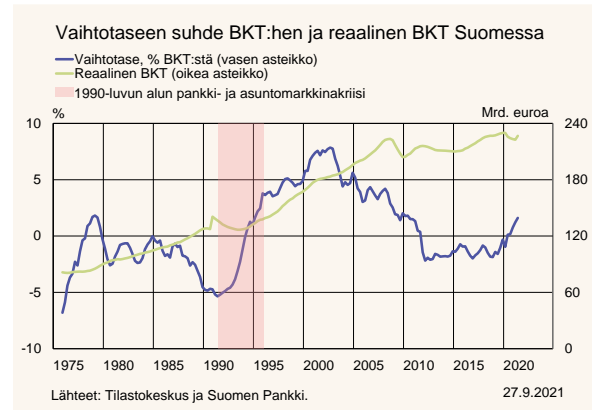
Kuvio 48. Asuntoyhteisölainojen marginaalit kasvoivat



Vaihtotase edelleen ylijäämäinen

Suomen vaihtotaseen ylijäämä ei ole jäänyt tilapäiseksi ilmiöksi, vaan se on kasvanut nopeasti (Kuvio 49). Tämän vuoden ensimmäisellä puoliskolla vaihtotaseen tulot olivat 3,0 miljardia euroa suuremmat kuin vuotta aiemmin. Vaihtotaseen menot kasvoivat vajaalla miljardilla. Vaihtotaseen yksittäisistä eristä etenkin tavaravienti kasvoi, mutta palveluvienti supistui. Vaihtotaseen menoissa tavaratuonti ja yllättävästi ulkomaille maksetut sijoitustulot supistuivat. Etenkin kesäkuussa tämä vaihtotase-erä oli pienempi kuin vuotta aiemmin.

Kuvio 49. Vaihtotaseen ylijäämä nousussa



Rahoitusyklimitari ei anna viitteitä suurista epätasapainoista

Rahoitusyklimitarilla arvioidaan osakekurssien, asuntohintojen ja yksityisen sektorin luottojen kasvuvauhdin yhteisliikkeitä ja se kertoo yleisemmin rahoituksen suhdannetilanteesta. Suomen rahoitusyklimitari oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan, eikä siten anna viitteitä voimakkaasta rahoitusykyllästä ja suhdannesidonnaisten riskien kasvusta (Kuvio 50). Mittarin viimeisimmät arvot ovat olleet kuitenkin melko voimakkaassa kasvussa erityisesti asunto- ja osakehintojen nousun vuoksi. Toisaalta viime kuukausien aikainen osakehintojen lasku, joka ei vielä näy mittarissa, todennäköisesti tasaa mittarin tulevia arvoja.

Kuvio 50. Finanssisykli yhä melko neutraalilla tasolla, mutta nousi jyrkästi ensimmäisellä vuosineljänneksellä



Rahoitusmarkkinoilla epävarmuus hieman lisääntynyt

Epävarmuus on lisääntynyt syksyn aikana kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla, mikä on näkynyt lisääntyneenä volatiliiteettina myös Suomessa osakemarkkinoilla. Suomen rahoitusmarkkinoiden stressi-indeksi on tästä syystä hieman noussut viime kuukausina (Kuvio 51). Indeksien taso on kuitenkin vielä varsin matala eikä viittaa merkittäviin häiriöihin Suomen rahoitusmarkkinoilla.

Kuvio 51. Suomen rahoitusmarkkinoilla ei merkittäviä häiriöitä stressi-indeksin mukaan

