



# Asuntorahoituksen trendit Suomessa vuosituhatannen vaihteen jälkeen

A: 122 • 2020

**Yleistajuiset selvitykset**

*Hanna Putkuri*

Tässä julkaisussa esitetyt näkemykset ovat kirjoittajan eivätkä välttämättä vastaa Suomen Pankin kantaa.

ISBN 978-952-323-349-2, verkkojulkaisu  
ISSN 1798-1069

Helsinki 2020

# Sisällys

<b>Tiivistelmä</b> .....	4
<b>Asuntovelkaantuneisuus</b> .....	5
Asumiseen liittyvä velka kasvanut suhteessa tuloihin .....	5
Asuntovarallisuus kasvanut ja on merkittävä varallisuuserä.....	6
Noin puolella asunnonomistajista asuntolainaa .....	7
Asuntovelat suurimmat kasvukeskuksissa .....	8
<b>Asuntolainojen ehdot</b> .....	10
Yhä suurempi osa asuntolainoista sidottu euriborkorkoihin.....	10
Asuntolainojen korot alentuneet ja marginaalit kaventuneet .....	11
Asuntolainojen takaisinmaksuajat pidentyneet.....	12
Ensiasuntolainat usein suuria suhteessa vakuuksien arvoon.....	13
Suuret taloyhtiölainat yleistyneet uusissa osakeasunnoissa .....	14
<b>Asuntorahoittajat</b> .....	15
Asuntorahoituksen rakenne muuttunut .....	15
Asuntolainananto keskittynyt suurimpiin pankkiryhmisiin.....	16
Varainhankinnan rakenne monipuolistunut .....	17
<b>Verotus ja makrovakauspoliitikka</b> .....	18
Asuntolainojen korkovähennystä pienennetty asteittain .....	18
Taloyhtiölainojen verokohtelu riippuu osin kirjanpidosta .....	19
Makrovakaustoimilla turvataan rahoitusjärjestelmän vakautta .....	20
Suomessa tehtyjä makrovakauspäätöksiä .....	20
Työryhmältä ehdotus keinoiksi hillitä velkaantumista .....	22
<b>Asuntojen hinnat, kauppa ja rakentaminen</b> .....	23
Asuntojen hintaerot kasvaneet Suomen sisällä.....	23
Koko maan tasolla ei merkkejä asuntojen yliarvostuksesta.....	24
Vanhojen asuntojen kauppa vähentynyt, uusien lisääntynyt .....	26
Asuntorakentaminen suhdanneluonteista .....	27
Asuntorakentaminen keskittynyt kasvukeskuksiin.....	27
<b>Asuntorahoituksen riskit, haavoittuvuudet ja vahvuudet</b> .....	28

# Tiivistelmä

Suomen asuntomarkkinat ovat pysyneet tällä vuosituhanella vakaina ja välttyneet vakavilta, pitkäaikaisilta häiriöiltä. Asuntorahoituksen trendit ovat vuosina 2000–2020<sup>1</sup> kuitenkin osittain kasvattaneet kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntomarkkinoihin liittyviä riskejä sekä rahoitusjärjestelmän että kansantalouden kannalta. Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin on kaksinkertaistunut vuosituhanen vaihteen jälkeen. Uudet asuntolainat ovat suurentuneet, lainojen takaisinmaksuajat pidentyneet ja euriborkorkoihin sidotut lainat yleistyneet, mikä on kasvattanut kotitalouksien korkoriskiä. Lisäksi suuret taloyhtiölainat, niiden pitkät lyhennysvapaat ja vuokratontit ovat yleistyneet etenkin uusissa osakeasunnoissa ja muuttaneet asuntorahoituksen ja asumismenojen rakennetta. Korkotason lasku ja lainamarginaalien kaventuminen ovat pienentäneet luottolaitosten tuottoja. Haavoittuvuuksien kasvu edellyttää kotitalouksilta, sijoittajilta ja luottolaitoksilta taloudellisia puskureita riskien toteutumisen varalta.

Asuntorahoituksessa on Suomessa samanaikaisesti monia vahvuuksia, jotka ovat tukeneet rahoituksen edullisuutta ja hyvää saatavuutta eri käyttötarkoituksiin. Rahoitusolojen keventyminen ja Suomessa toimivien luottolaitosten hyvä luottokelpoisuus ovat pitäneet asuntorahoittajien oman varainhankinnan ja niiden välittämän rahoituksen pitkään edullisena. Asuntorahoituksen saatavuus on parantunut pitkällä aikavälillä, ja uusien lainojen ehdot ovat keventyneet. Myös luottolaitosten välinen kilpailu asuntolainasiakkaista on osaltaan alentanut uusien asuntolainojen marginaaleja, jotka ovat kansainvälisesti vertaillen poikkeuksellisen alhaisia. Asuntovelkaisten kotitalouksien velanhoidokyky on pysynyt pääosin hyvänä, eikä asuntorahoituksesta ole aiheutunut luottolaitoksille merkittäviä luottotappioita. Sekä lainanottajien että luottolaitosten riskinkantokykyä on viime vuosina vahvistettu ja luottolaitosten lainanantokykyä ylläpidetty makrovakauseräpolitiikan sekä muun sääntelyn ja valvonnan keinoin.

Erot kotitalouksien velkaantuneisuudessa ja asuntojen hinnoissa ovat kasvaneet Suomen sisällä. Väestö, asuntorakentaminen ja asuntokauppa ovat kaupungistumisen myötä painottuneet yhä enemmän pääkaupunkiseudulle ja muihin kasvukeskuksiin. Asuntovelat ovat suurimmat ja kasvaneet eniten pääkaupunkiseudulla ja muissa kasvukeskuksissa, missä asunnot ovat kysytympiä ja kalliimpia kuin muualla Suomessa. Asuntomarkkinoiden alueellinen eriytyminen alkoi voimistua vuoden 2009 taantumien jälkeen. Asuntojen reaali hinnat nousivat 2010-luvulla vain suurimmissa kaupungeissa ja pääosin laskivat muualla. Viime vuosina runsas uudisrakentaminen kasvukeskuksissa on osaltaan hillinnyt asuntojen hintojen kysyntävetoista nousua. Myös korjausrakentamisen tarve on lisääntynyt asuntokannan ikääntyessä. Asuntokauppa ja asuntorakentaminen ovat alttiita suhdannevaihteluille. Globaali finanssikriisi ja koronaviruksen aiheuttama vähensivät asuntokauppaa tilapäisesti myös kasvukeskuksissa.

---

<sup>1</sup> Julkaisu perustuu lokakuun 2020 alussa käytettävissä olleisiin tietoihin. Julkaisun tilastoaineisto ulottuu lähteestä riippuen heinä-elokuuhun 2020, vuoden 2020 toiseen neljännekseen, vuoden 2019 loppuun tai joidenkin vuosittaisten aineistojen tapauksessa vuoteen 2018. Kiitän kommentteista Lauri Kajanojaa ja Paavo Miettistä.

# Asuntovelkaantuneisuus

## Asumiseen liittyvä velka kasvanut suhteessa tuloihin

Kotitalouksien asuntovelkaantuneisuus ja samalla kotitalouksien velkaantuneisuus kokonaisuutena ovat kasvaneet Suomessa tuntuvasti vuosituhannen vaihteen jälkeen, ja velkaantuneisuus oli vuoden 2020 puolivälissä ennätysellisen korkealla tasolla. Kotitalouksien velat suhteessa kotitalouksien käytettävissä oleviin vuosituloihin olivat kesäkuun 2020 lopussa noin 130,5 % eli noin kaksi kertaa niin suuret kuin vuosituhannen vaihteessa (kuvio 1a). Kotitalouksien velat ovat siis kasvaneet pitkällä aikavälillä huomattavasti nopeammin kuin velkojen takaisinmaksuun sekä kulutukseen ja säästämiseen vuosittain käytettävissä olevat tulot.

Valtaosa kotitalouksien velasta on asumiseen liittyvää velkaa eli henkilökohtaisia asunto- ja sijoitusasuntolainoja sekä asunnonomistajien takaisinmaksuvastuulla olevia asunto-osakeyhtiöiden lainoja eli niin kutsuttuja taloyhtiölainoja. Asumiseen liittyvän velan osuus kotitalouksien velasta on kasvanut 2000-luvun alun noin 62 prosentista noin 75 prosenttiin kesäkuussa 2020.<sup>2</sup> Samaan aikaan kotitalouksien asumiseen liittyvän velan rakenne on muuttunut. Taloyhtiölainojen osuus kotitalouksien asumiseen liittyvästä velasta on kasvanut vuosituhannen alun alle 7 prosentista noin 15 prosenttiin. Asuntolainojen osuus asumiseen liittyvästä velasta on vastaavasti pienentynyt.

Asuntolainoissa ja taloyhtiölainoissa on kotitalouksien rahoituksen lähteinä sekä yhtäläisyyksiä että eroja. Asuntolaina on henkilökohtainen, ja sen käyttötarkoituksena on asunnon hankinta ja/tai peruskorjaaminen. Asuntolainan vakuutena ovat yleensä lainalla ostetun osakehuoneiston hallintaan oikeuttavat asunto-osakkeet tai lainalla ostettu asuinkiinteistö. Osakehuoneiston tapauksessa asuntoon voi kytkeytyä myös taloyhtiölainaa, joka on otettu asunto-osakeyhtiön uudis- tai korjausrakentamista varten. Taloyhtiölaina on kiinteistövakuudellinen, ja se on muodollisesti asunto-osakeyhtiön velkaa. Käytännössä taloyhtiölainan takaisinmaksu yhtiön keräämillä pääomavastikkeilla on osakkaiden yhteisellä vastuulla lainalla rahoitetun rakennus- tai korjaushankkeen valmistumisen jälkeen. (Lainojen ehtoja ja verokohtelua käsitellään jäljempänä.)

Asuntolainojen kannan kasvu oli erityisen nopeaa 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä. Asuntolainakannan kasvu kiihtyi vuosituhannen vaihteen jälkeen, kun uusien asuntolainojen takaisinmaksuajat alkoivat pidentyä ja asuntolainojen keskikoko suureni sekä euromääräisesti että suhteessa velallisten tuloihin. Kotitalouksien taloyhtiölainojen määrä oli vuosituhannen alussa vielä vähäinen, mutta niiden kasvu on ollut sen jälkeen nopeaa (kuvio 1a).

Kun vuonna 2002 asuntovelkaisella kotitaloudella oli vakituisen asunnon hankintaa tai peruskorjaamista varten otettua asuntolainaa keskimäärin noin 56 000 euroa (vuoden 2019 rahassa), vuonna 2010 sitä oli noin 96 000 euroa ja vuonna 2019 noin 102 000 euroa (kuvio 1b). Suhteessa asuntovelkaisten kotitalouksien käytettävissä olevaan vuosituloon asuntolainan määrä kasvoi vuoden 2002 noin 121 prosentista vuoden 2010 noin 177 prosenttiin, minkä jälkeen vuosina 2011–2018 se pysyi jokseenkin ennallaan. Asuntolainakannan ja asuntolainojen keskikoon kasvu hidastui 2010-luvulla, mutta samaan aikaan suuret taloyhtiölainat yleistyivät etenkin uusien osakeasuntojen rakentamisessa ja kaupassa.<sup>3</sup>

Asuntolainakannan nopeaan kasvuun 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä myötävaikuttivat lainaehtojen keventymisen ohella myös lainanoton kannalta suotuisat

---

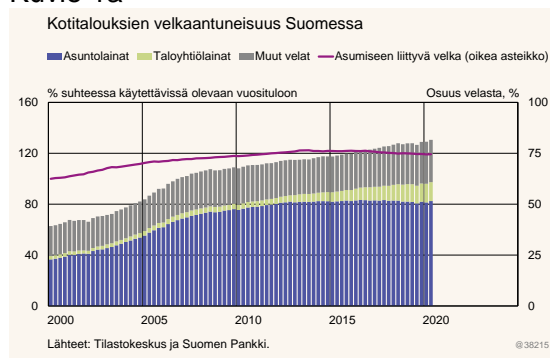
<sup>2</sup> Kotitalouksien muita velkoja ovat vapaa-ajanasuntolainat, kulutusluotot, opintolainat ja elinkeinotoiminnan ja tulolähteen velat. Näistä etenkin vakuudettomat kulutusluotot ja opintolainat ovat kasvaneet nopeasti viime vuosina.

<sup>3</sup> Sijoitusasuntolainojen ja taloyhtiölainojen kasvu ei näy kuviossa 1b, sillä nämä lainat eivät sisälly Tilastokeskuksen velkaantumistilaston asuntolainoihin.

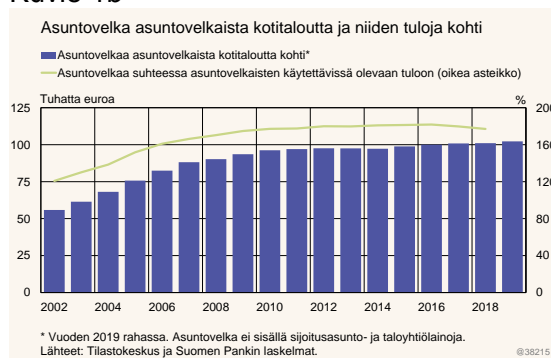
rahoitus- ja kokonaistaloudelliset olot. Maailmantalous ja Suomen talous kasvoivat. Korkotaso laski euroalueella vuosituhaten alussa. Kuluttajien ja sijoittajien optimistiset odotukset näkyivät kansainvälisesti asuntojen ja muiden varallisuuserien hintojen nousuna aina vuosina 2007–2008 puhjenneseen globaaliin finanssikriisiin saakka. Suomen taloudessa koettiin vuonna 2009 syvä taantuma, ja talouskehitys oli 2010-luvulla pitkään vaimeaa. Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi myös näinä vuosina.

Kuvio 1. **Asuntolainat kasvaneet suhteessa tuloihin ja asuntovelkaista kotitaloutta kohti**

Kuvio 1a



Kuvio 1b

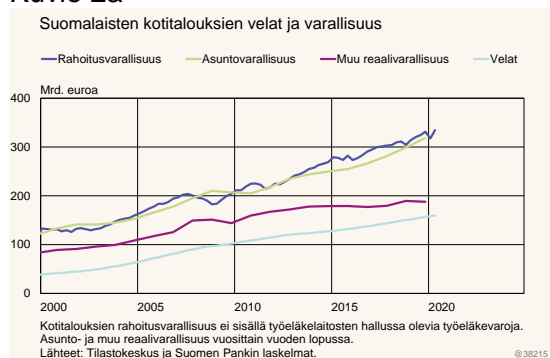


## Asuntovarallisuus kasvanut ja on merkittävä varallisuuserä

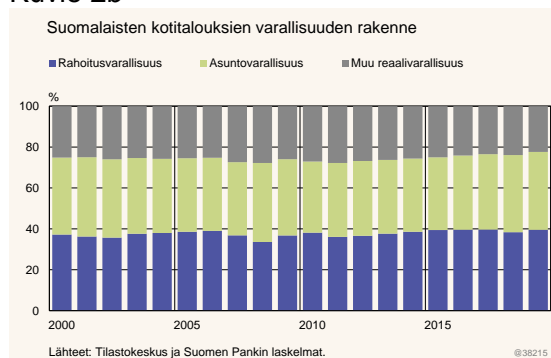
Asuntovelkojen ohella myös kotitalouksien asuntovarallisuuden arvo on kasvanut merkittävästi vuosituhaten vaihteen jälkeen (kuvio 2a). Asuinrakennukset muodostavat huomattavan osan, lähes kaksi viidesosaa, rahoitustilinpidon yhteydessä tilastoidusta kotitalouksien varallisuudesta (kuvio 2b).<sup>4</sup>

Kuvio 2. **Asuntovarallisuus kasvanut ja sen osuus kotitalouksien kokonaisvarallisuudesta pysynyt suurena**

Kuvio 2a



Kuvio 2b



Asuntojen nimelliset hinnat ovat nousseet pitkällä aikavälillä merkittävästi. Myös väestö ja asuntojen lukumäärä ovat kasvaneet vuosituhaten vaihteen jälkeen, ja kotitalouksien keskikoko on pienentynyt. Asunto-omaisuuden suurta osuutta kotitalouksien

<sup>4</sup> Tilastokeskuksen varallisuustutkimuksessa asuntovarallisuuden osuus kotitalouksien kokonaisvarallisuudesta on tätäkin suurempi, vuonna 2016 noin kaksi kolmasosaa, mikä on samaa suuruusluokkaa kuin asuntolainojen osuus kotitalouksien kokonaisveloista. Varallisuustilastojen väliset erot johtuvat erilaisista tilastointimenetelmistä ja tietojen erilaisesta kattavuudesta. Ks. tarkemmin <https://www.tilastokeskus.fi/tietotrendit/artikkelit/2015/kuinka-keskittynyttä-varallisuus-on/>.

varallisuudesta selittää osaltaan myös se, että asunnon omistaminen on Suomessa selvästi yleisempää kuin vuokra-asunnossa asuminen.

Kotitalouksien varallisuuden rakenteessa ei ole tapahtunut merkittäviä, pysyviä muutoksia vuosituhannen vaihteen jälkeen. Tilapäiset muutokset ajoittuvat esimerkiksi globaalin finanssi- ja talouskriisin vuosiin ja koronaviruksen puhkeamiseen. Kotitalouksien rahoitusvarallisuuden arvo supistui tuntuvasti vuonna 2008 ja vuoden 2020 ensimmäisellä neljänneksellä sijoitusten arvonalentumisten ja niistä aiheutuneiden hallussapitotappioiden vuoksi. Asuntovarallisuuden arvo supistui hieman vuosina 2009–2010, kun asuntojen hinnat laskivat samaan aikaan ympäri Suomea.

## Noin puolella asunnonomistajista asuntolainaa

Noin joka kolmannella kotitaloudella on asuntolainaa (kuvio 3a). Asuntovelkaiset eivät tässä yhteydessä sisällä kotitalouksia, joilla on sijoitusasuntolainaa tai taloyhtiölainaa mutta ei lainkaan henkilökohtaista, oman vakituisen asunnon asuntolainaa. Omistusasunnossa asuvista kotitalouksista asuntovelkaisia on noin puolet (kuvio 3b). Lisäksi asuntolainat ovat jakautuneet hyvin epätasaisesti asuntovelkaisten kotitalouksien kesken.

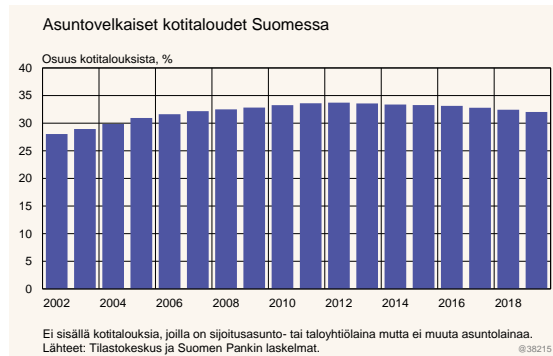
Huomattava osa asuntovelasta on niillä kotitalouksilla, joiden kokonaisvelat ovat suuret suhteessa tuloihin. Vuonna 2018 noin puolet asuntovelasta oli kotitalouksilla, joilla oli asunto- ja muuta velkaa yli kolme kertaa vuosittaisten nettotulojensa verran. Näitä kotitalouksia oli noin 28 % asuntovelkaisista kotitalouksista ja runsaat 9 % kaikista kotitalouksista. Vuonna 2002 tuloihinsa nähden yhtä runsaasti velkaantuneita oli noin 13 % kaikista asuntovelkaisista kotitalouksista (alle 4 % kaikista kotitalouksista), ja näillä kotitalouksilla oli noin 26 % kotitalouksien yhteenlasketusta asuntovelasta.

Asuntovelkaisten kotitalouksien osuus kaikista kotitalouksista oli suurimmillaan 1980-luvun lopulla (37 %) ja pienimmillään 1990-luvun lopulla (27 %). Kotitalouksien asuntovarallisuuden arvo, asuntovelat ja asuntovelkaisten kotitalouksien määrä pienenivät 1990-luvun alun laman ja pankkikriisin aikana. Kotitalouksien asuntovelkaantuneisuus alkoi kasvaa uudelleen 1990-luvun lopussa, ja asuntovelkaisten kotitalouksien osuus kaikista kotitalouksista kasvoi yhtäjaksoisesti 2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen ajan.

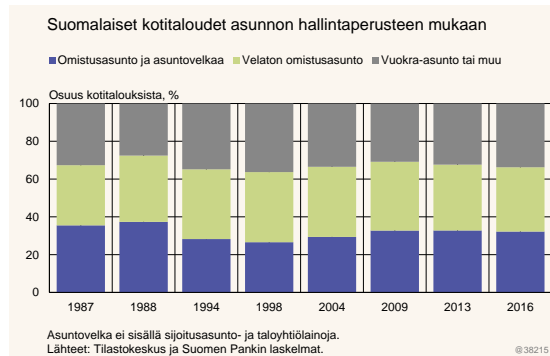
2010-luvulla asuntovelkaisten kotitalouksien osuus kotitalouksista hieman pienentyi. Samaan aikaan vuokralla asuminen yleistyi etenkin alle 40-vuotiaiden keskuudessa. Eri ajankohtien väliseen vertailuun saattaa vaikuttaa myös suurten taloyhtiölainojen yleistyminen etenkin uusien osakeasuntojen kaupassa vuoden 2014 jälkeen. Ei ole tiedossa, kuinka suurella osalla kotitalouksista on asuntolainan lisäksi tai sijasta velkaa asunto-osakeyhtiön kautta.

Kuvio 3. **Asuntovelkaisten kotitalouksien osuus kotitalouksista ja asunnonomistajista vaihdellut**

Kuvio 3a



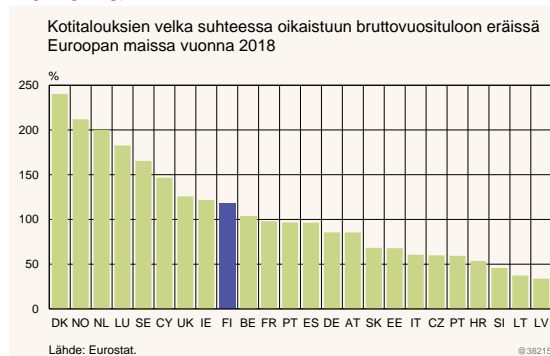
Kuvio 3b



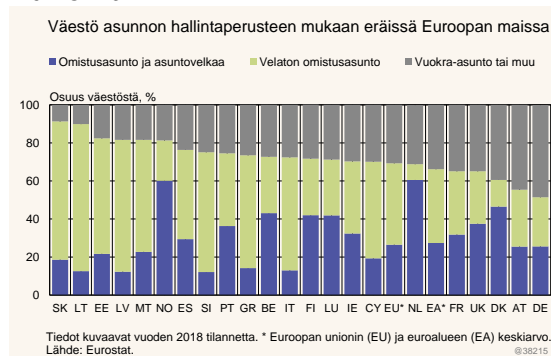
Omistusasunnossa asuminen on Suomessa hieman yleisempää kuin EU-maissa ja euroalueen maissa keskimäärin. Asuntovelkaisia asunnonomistajia on sen sijaan suhteellisesti selvästi enemmän kuin Euroopan maissa keskimäärin (kuvio 4a). Toisin sanoen Suomessa suuremmalla osalla asunnonomistajista on asuntolainaa kuin Euroopassa keskimäärin. Maissa, joissa suuri osa asunnonomistajista on asuntovelkaisia, kotitalouksien keskimääräinen velkaantuneisuus on myös yleensä suurta (kuvio 4b).

Kuvio 4. **Kotitalouksien velkaantuneisuus suurta maissa, joissa paljon asuntovelkaisia asunnonomistajia**

Kuvio 4a



Kuvio 4b



## Asuntovelat suurimmat kasvukeskuksissa

Kotitalouksien asuntovelkaantuneisuus on eriytynyt Suomessa alueellisesti vuosituhaten vaihteen jälkeen. Väestö on pitkään jatkuneen kaupungistumisen myötä keskittynyt yhä enemmän pääkaupunkiseudulle ja muihin kasvukeskuksiin, joista monet ovat yliopistokaupunkeja ja niiden seutukuntia.<sup>5</sup> Samalla erot asuntojen hinnoissa ja niiden kehityksessä ovat kasvaneet Suomen sisällä (asuntojen hinnoista enemmän jäljempänä).

Seuraavassa tarkastelussa Suomen kunnat on jaettu kuuteen luokkaan sen mukaan, kuinka paljon asuntovelkaisella kotitaloudella on keskimäärin asuntolainaa. Havainnot ovat vuosien 2002–2018 kuntakohtaisia asuntolainamääriä (vuoden 2018 rahassa) asuntovelkaista kotitaloutta kohti. Luokittelussa on käytetty näiden havaintojen mediaania<sup>6</sup> (noin 66 100 euroa) ja muita jakaumaa kuvaavia tunnuslukuja (ns. prosenttipisteitä).

Vuonna 2018 suurimmat asuntolainat olivat kasautuneet Helsingin ja muiden suurimpien kaupunkien seutukuntiin (kuvio 5, liila ja pinkki väri) eli alueille, missä asunnot ovat kysytympiä ja neliöhinnaltaan kalliimpia kuin muualla Suomessa. Asuntolainat ovat myös kasvaneet eniten näillä alueilla sekä euromääräisesti että suhteessa asuntovelkaisten tuloihin. Vuonna 2002 vain hyvin harvassa kunnassa, lähinnä Helsingin seutukunnan alueella, asuntolainat olivat keskimäärin samaa suuruusluokkaa (vuoden

<sup>5</sup> Kaupungistumisella tarkoitetaan kaupungeissa asuvan väestön kasvua suhteessa koko maan väestöön. Kaupungistuminen on maailmanlaajuinen megatrendi, joka etenee usein käsi kädessä talouskasvun kanssa. Tilastokeskuksen mukaan vuonna 2019 noin 71,7 % Suomen väestöstä asui kaupunkialueella, kun vuonna 2000 vastaava osuus oli 66,1 % ja vuonna 1990 noin 62,9 %.







<sup>6</sup> Mediaani on suuruusjärjestykseen asetettujen havaintoarvojen keskimääräinen arvo, eli puolessa kaikista vuosien 2002–2018 havainnoista kunnan keskivertoasuntovelallisen asuntolainamäärä oli mediaaniarvoa (66 100 euroa, vuoden 2018 rahassa) suurempi, puolessa pienempi. Asuntolainat eivät tässä yhteydessä sisällä kotitalouksien sijoitusasunto- ja taloyhtiölainoja.

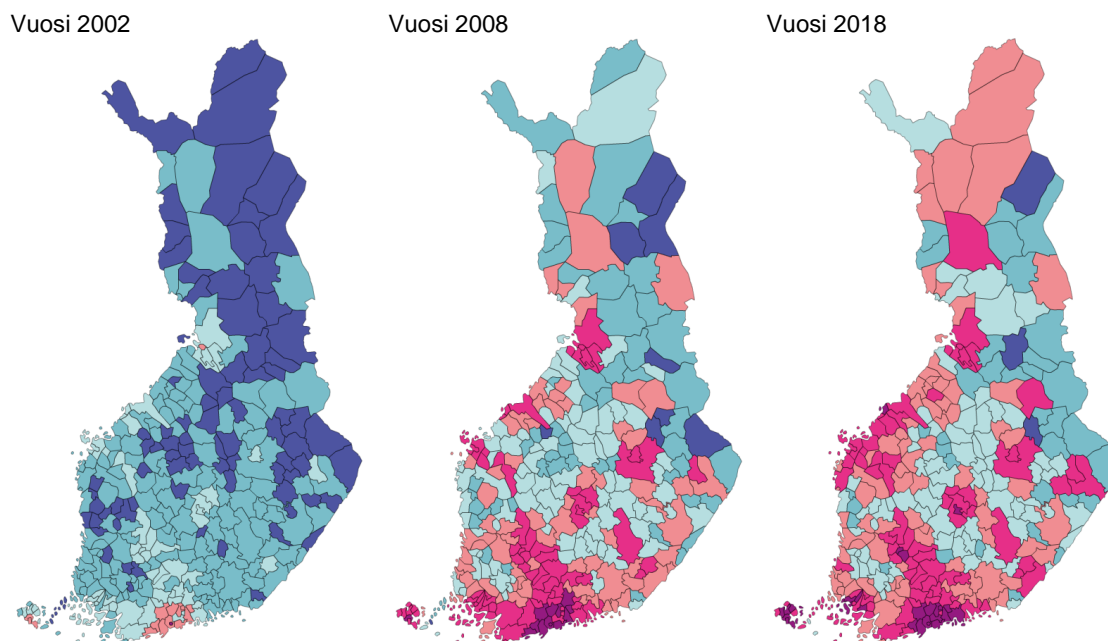


2018 rahassa) kuin vuonna 2008 tai 2018. Vuosina 2008–2018 muutos oli pienempi kuin vuodesta 2002 vuoteen 2008. Sijoitusasunto- ja taloyhtiölainat eivät sisälly lukuihin.

**Kuvio 5. Asuntovelan määrä asuntovelkaista kotitaloutta kohti suurin ja kasvanut eniten kasvukeskuksissa**

Asuntolainan määrä kunnittain asuntovelkaista kotitaloutta kohti (vuoden 2018 rahassa)

	Yli 112 300 euroa (5 % havainnoista)		53 300–66 100 euroa (25 % havainnoista)
	83 800–112 300 euroa (20 % havainnoista)		37 500–53 300 euroa (20 % havainnoista)
	66 100–83 800 euroa (25 % havainnoista)		Alle 37 500 euroa (5 % havainnoista)



Asuntolainaluokat on muodostettu havaintojen 5. prosenttipisteen (noin 37 500 euroa), alakvartiiliin (53 300 euroa), mediaaniin (66 100 euroa), yläkvartiiliin (83 800 euroa) ja 95. prosenttipisteen (112 300 euroa) perusteella. Yksittäiset havainnot ovat kuntakohtaisia asuntolainamääriä vuoden 2018 rahassa asuntovelkaista kotitaloutta kohti vuosina 2002–2018. Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

Asuntovelkaantuneisuus eroaa alueittain myös asuntovelkaisten tuloihin suhteutettuna, sillä asuntojen hintaerot eri alueiden välillä ovat yleensä suurempia kuin erot asuntovelkaisten tuloissa. Asuntolainat ovat keskimäärin suurimmat suhteessa asuntovelkaisten käytettävissä oleviin rahatuloihin Ahvenanmaalla, pääkaupunkiseudulla ja muualla Uudenmaan alueella (vastaavat kuntakohtaiset tiedot eivät olleet käytettävissä). Muualla Etelä-Suomessa ja muualla Suomessa asuntolainat suhteessa asuntovelkaisten tuloihin ovat sitä vastoin pienemmät kuin koko maassa keskimäärin.

Kasvukeskusten asuntovelallisilla on kalliimpien asuntojen vuoksi keskimäärin enemmän asuntovelkaa kuin muualla Suomessa asuvilla. Rahoitusvakauden kannalta on vaarallista, jos asuntojen hinnat nousevat ja asuntolainat kasvavat yhtä aikaa liikaa. Asuntojen hintojen nousu ja asuntoluotonannon kasvu ovat omiaan ruokkimaan toisiaan etenkin noususuhdanteessa.

# Asuntolainojen ehdot

## Yhä suurempi osa asuntolainoista sidottu euriborkorkoihin

Asuntolainat ovat Suomessa valtaosin vaihtuvakorkoisia, eli niiden korot muuttuvat viitekorkojen mukana. Vuosituhannen vaihteen jälkeen viitekorkoina on käytetty lähinnä euriborkorkoja ja luottolaitosten omia viitekorkoja eli primekorkoja. Euriborsidonnaisten lainojen korot muuttuvat määräajoin ennalta sovittuna korontarkistuspäivänä, esimerkiksi kerran vuodessa. Primekorkosidonnaisten lainojen korot muuttuvat heti, kun lainan myöntäneen luottolaitoksen primekorko muuttuu luottolaitoksen hallinnollisen päätöksen perusteella.<sup>7</sup>

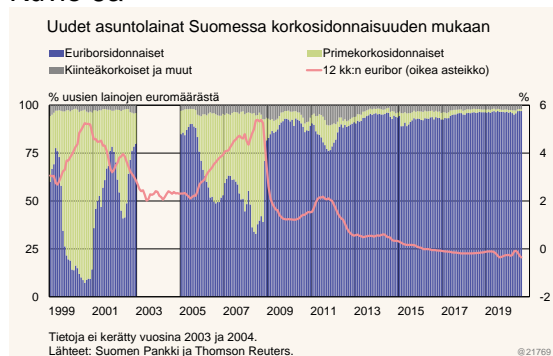
Vuosituhaten vaihteen jälkeen yhä suurempi osa uusista asuntolainoista ja sen myötä asuntolainakannasta on sidottu eripituisiin euriborkorkoihin (kuvio 6a ja kuvio 6b). Primekorkosidonnaisten asuntolainojen osuus kasvoi tilapäisesti vuosina 2000 ja 2006–2008, jolloin euriborkorot nousivat ja olivat korkeampia kuin primekorot. Tämä viittaa siihen, että asuntolainanottaja valitsee korkosidonnaisuuden yleensä sen mukaan, mikä korko on alhaisin lainanottohetkellä.

Luottolaitos ja asiakas voivat sopia asuntolainan koron myös kiinteäksi koko laina-ajaksi tai sitä lyhyemmäksi määräajaksi, esimerkiksi 3, 5 tai 10 vuodeksi. Korolle voidaan myös asettaa suojaus, kuten katto tai putki.<sup>8</sup> Kiinteäkorkoisten lainojen osuus on ollut vuosituhaten vaihteen jälkeen suurimmillaankin vain noin 10 % ja viime vuosina vain runsaat 2 % uusien asuntolainojen euromäärästä. Peruskorkosidonnaiset asuntolainat vähentyivät ja poistuivat asuntolainakannasta lähes kokonaan vuosituhaten vaihteeseen mennessä.

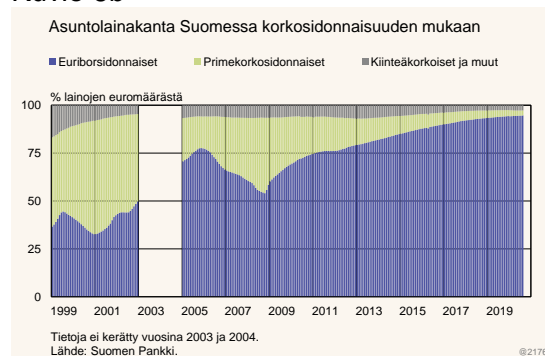
Kiinteäkorkoisilla lainoilla ei ole käyty Suomessa samanlaista luottolaitosten välistä kilpailua kuin vaihtuvakorkoisten lainojen marginaaleilla. Kiinteäkorkoisten lainojen korot perustuvat lähinnä pitkiin markkinakorkoihin tai korkojohdannaisista johdettuihin markkinaodotuksiin korkojen tulevasta kehityksestä. Kiinteäkorkoisten lainojen hinnoittelu ei ole asiakkaan kannalta yhtä läpinäkyvää kuin vaihtuvakorkoisten lainojen, sillä kiinteäkorkoisten lainojen marginaalia ei yleensä eritellä muista tekijöistä.

Kuvio 6. **Asuntolainat vaihtuvakorkoisia ja sidotaan pääosin euriborkorkoihin**

Kuvio 6a



Kuvio 6b



<sup>7</sup> Primekorot seuraavat yleensä joidenkin kuukausien viiveellä lyhyiden markkinakorkojen kehitystä ja kuvastavat siten niiden pidemmän aikavälin keskimääräistä tasoa. Primekorot voivat pysyä pitkään muuttumattomina, mutta ne voivat myös nousta tai laskea useita kertoja vuodessa. Luottolaitokset ilmoittavat muutoksista vähintään 14 päivää ennen niiden voimaantuloa.

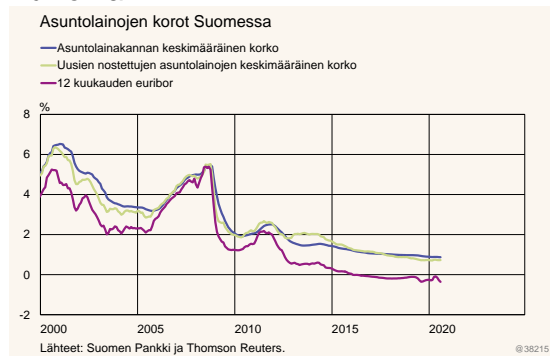
<sup>8</sup> Finanssialan ry:n teettämän [haastattelututkimuksen](#) mukaan noin 30 % asuntolainaa tai kulutusluottoa ottaneista on sopinut korkokatosta. Korkokaton käyttö lisääntyi vuosina 2013–2019.

## Asuntolainojen korot alentuneet ja marginaalit kaventuneet

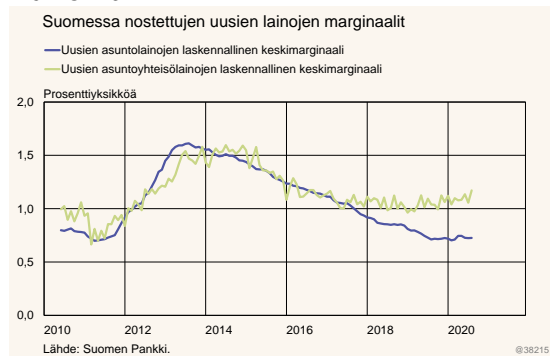
Uusien asuntolainojen ja asuntolainakannan keskimääräiset korot ovat vaihdelleet vuosikymmenen vaihteen jälkeen pitkälti euriborkorkojen mukana (kuvio 7a). Vuonna 2000 asuntolainojen korot kävivät korkeimmillaan yli 6 prosentissa ja vuonna 2008 lähes yhtä korkealla yli 5 prosentissa. Rahapolitiikan keventymisen myötä uusien asuntolainojen keskikorko laski 2010-luvun lopulla historiallisen alhaiseksi, alle yhteen prosenttiin.

Kuvio 7. **Uusien asuntolainojen keskimääräinen korko alentunut ja marginaali kaventunut**

Kuvio 7a



Kuvio 7b

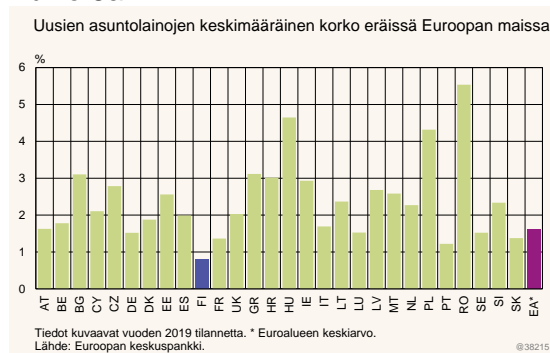


Vuosina 2014–2019 myös uusien asuntolainojen keskimääräinen marginaali kaventui merkittävästi (kuvio 7b). Kun vuonna 2013 keskimääräinen marginaali oli suurimmillaan noin 1,6 prosenttiyksikköä, elokuussa 2020 se oli vain noin 0,7 prosenttiyksikköä.<sup>9</sup> Viite-korkoon lisättävä marginaali on lainakohtainen, ja sen suuruuteen voivat vaikuttaa muun muassa lainan käyttötarkoitus ja arvioitu riskipitoisuus, asiakassuhde kokonaisuutena, luottolaitoksen hinnoittelustrategia ja luottolaitosten välinen kilpailu. Marginaali pysyy muuttumattomana koko laina-ajan, ellei sitä asiakkaan aloitteesta neuvotella uudelleen.

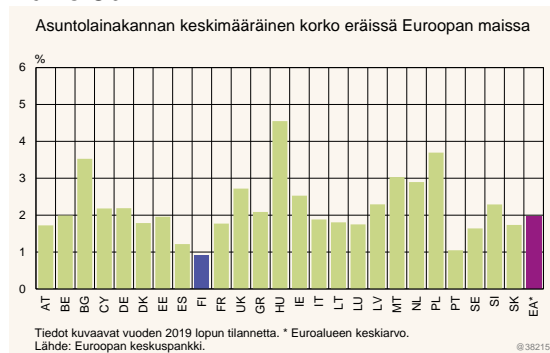
Asuntolainojen koroissa ja korkosidonnaisuuksissa on huomattavia maiden välisiä eroja. Sekä uusien asuntolainojen että asuntolainakannan keskimääräinen korko on Suomessa selvästi alhaisempi kuin muissa Euroopan maissa (kuvio 8a ja kuvio 8b).

Kuvio 8. **Asuntolainojen korot alhaisempia Suomessa kuin muissa Euroopan maissa**

Kuvio 8a



Kuvio 8b

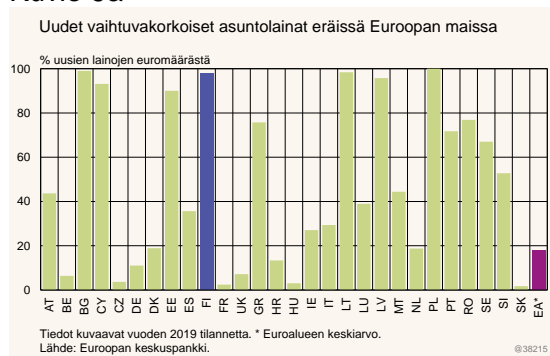


<sup>9</sup> Tässä laskennallisessa marginaalissa ovat mukana korkosuojausten kustannukset, joiden vaikutus on arviolta 0,1–0,2 prosenttiyksikköä.

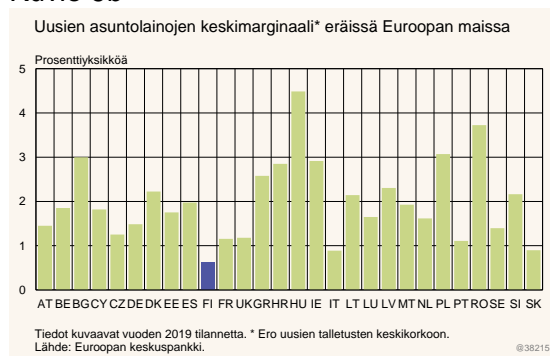
Lisäksi vaihtuvakorkoiset asuntolainat ovat Suomessa selvästi yleisempiä kuin muissa Pohjoismaissa ja euroalueella keskimäärin (kuvio 9a). Uusien asuntolainojen keskimääräiset marginaalit suhteessa uusien talletusten korkoihin ovat Suomessa poikkeuksellisen kapeat (kuvio 9b).

**Kuvio 9. Suomessa paljon vaihtuvakorkoisia asuntolainoja ja kapeat korkomarginaalit**

Kuvio 9a



Kuvio 9b



Asuntolainananto on monin tavoin kytköksissä kansalliseen lainsäädäntöön ja muihin vakiintuneisiin käytäntöihin, mikä hankaloittaa maiden välistä vertailua. Maakohtaiset erot asuntolainojen hinnoittelussa ja korkosidonnaisuuksissa kumpuavat asunto- ja pankkimarkkinoiden erilaisesta rakenteesta ja kehityksestä sekä maiden välisistä lainsäädännöllisistä ja kulttuurisista eroista. Keskeisiä maiden välisiä eroja ovat esimerkiksi erot luottolaitosten tarjoamien asuntolainatuotteiden ehdoissa ja luottolaitosten oman varainhankinnan hinnassa ja rakenteessa (varainhankinnasta tarkemmin jäljempänä). Vaihtuvien ja kiinteiden korkojen suosio voi vaihdella lyhyellä aikavälillä esimerkiksi korkokehityksen ja lainanottajien mieltymysten ja riskinottohalukkuuden mukaan. Maiden väliset erot lainojen ehdoissa ovat kuitenkin olleet luonteeltaan varsin pysyviä.

Suomessa asuntolainojen korkojen mataluutta ja marginaalien kapeutta verrattuna muiden maiden tilanteeseen voivat selittää muun muassa luottolaitosten välinen kilpailu asuntolaina-asiakkaista ja asuntolainojen vaihtuvakorkoisuus. Lisäksi asuntolainoista kirjatut arvonalentumistappiot ovat pysyneet Suomessa kautta historian vähäisinä, joten marginaaliin hinnoiteltu riskilisä on voinut perustellusti olla keskimäärin pienempi kuin joissakin muissa Euroopan maissa. Myös Suomessa toimivien luottolaitosten varainhankinta on ollut pitkään edullista, ja rahoituksen saatavuus on pysynyt hyvänä.

## Asuntolainojen takaisinmaksuajat pidentyneet

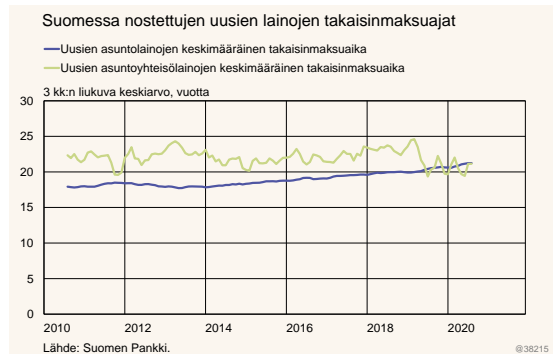
Uusien asuntolainojen takaisinmaksuajat ovat pidentyneet vuoden 1998 keskimäärin 11 vuodesta keskimäärin yli 21 vuoteen elokuussa 2020 (kuvio 10a). Vuonna 1998 uuden asuntolainan alkuperäinen takaisinmaksuaika oli yleensä joko 10 tai 15 vuotta. Yli 15 vuoden pituiset asuntolainat olivat vielä harvinaisia. Noin 20 ja 25 vuotta pitkät asuntolainat alkoivat yleistyä vuosituhannen vaihteen jälkeen. 2010-luvulla yhä suurempi osa uusista asuntolainoista oli noin 25 vuoden pituisia (kuvio 10b). Vuonna 2019 ja vuoden 2020 tammi-elokuussa nostettiin aiempaa enemmän myös noin 30 ja 35 vuoden pituisia asuntolainoja.

Asuntolainan takaisinmaksuaika voi laina-aikana lyhentyä tai pidentyä alun perin sovitusta. Suomen Pankin, Finanssivalvonnan ja Finanssiala ry:n eri ajankohtina keräämien tietojen mukaan valtaosa Suomessa myönnettyistä asuntolainoista on annuiteettilainoja tai kiintein tasaerin lyhennettäviä lainoja. Kiintein tasaerin lyhennettävien lainojen takaisinmaksuaika pitenee (lyhenee), jos lainan korko nousee

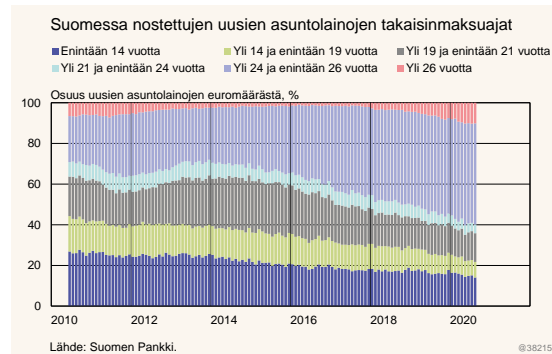
(laskee). Myös vuodesta 2015 alkaen yleistyneet määräaikaisten lyhennysvapaiden pitkittävät lainojen takaisinmaksua. Lyhennysvapaita myönnettiin poikkeuksellisen runsaasti joidenkin pankkien lyhennysvapaakampanjoiden aikana vuonna 2015 ja laajemmin koronakriisin puhkeamisen jälkeen keväällä 2020.

Kuvio 10. Uusien asuntolainojen takaisinmaksuajat pidentyneet

Kuvio 10a



Kuvio 10b



Asuntolainojen takaisinmaksuajat ovat Suomessa arviolta samaa luokkaa kuin monissa muissa Euroopan maissa tai selvästi lyhyempiä kuin joissakin maissa. Esimerkiksi Ruotsissa uuden asuntolainan takaisinmaksuaika saatetaan sopia noin 30–50 vuodeksi, mutta käytännössä lainaa ei välttämättä makseta kokonaan takaisin alun perin sovitun takaisinmaksuajan kuluessa.

Lyhennysten lisäämiseksi ja suurten asuntolainojen vähentämiseksi Ruotsissa otettiin vuonna 2016 käyttöön uusi makrovakauseräpolitiikan väline, lainakohtainen lyhennysvaatimus, joka koskee uusia, asunnon ostohintaan nähden suuria asuntolainoja. Vaatimuksen mukaan asuntolainaa tulee lyhentää säännöllisesti vähintään niin kauan, kunnes jäljellä oleva lainamäärä on enintään puolet lainalla hankitun ja sen vakuutena olevan asunnon arvosta.

Vuonna 2018 Ruotsin rahoitusvalvoja kiristi lyhennysvaatimusta siten, että asuntolainoja, jotka ovat yli 4,5-kertaisia velallisten bruttovuosituloihin nähden, tulee lyhentää enemmän kuin muita uusia asuntolainoja. Tavoitteena oli lisätä asuntovelkaisten kotitalouksien riskinsietokykyä. Koronapandemian puhkeamisen jälkeen keväällä 2020 rahoitusvalvoja antoi pankeille tilapäisesti mahdollisuuden sallia asuntovelallisten poiketa lyhennysvaatimuksista. Tarkoituksena oli lisätä asuntovelkaisten kotitalouksien taloudellista joustovaraa akuutissa kriisissä.

## Ensiasuntolainat usein suuria suhteessa vakuuksien arvoon

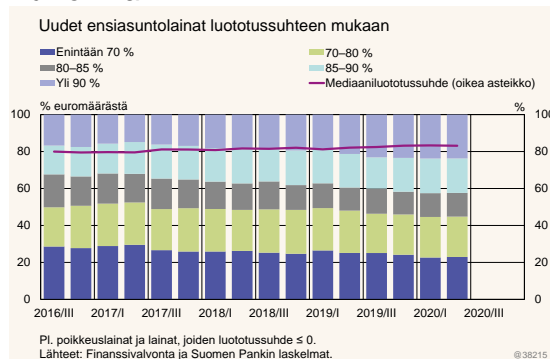
Ensiasunnon hankkimiseen otetut lainat ovat yleensä suurempia kuin muut asuntolainat. Ensiasuntolainojen mediaaniluototussuhde eli tyypillinen asuntolainan ja mahdollisen taloyhtiölainan määrä suhteessa asunnon ja muiden vakuuksien arvoon on runsaat 80 % (kuviot 11a), kun se muiden asuntolainojen tapauksessa on runsaat 60 % (kuviot 11b). Ensiasunnonostajilla on kuitenkin lainanottohetkellä yleensä vähemmän muuta velkaa kuin muilla asunnonostajilla.

Uusien asuntolainojen tyypillisissä luototussuhteissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia sen jälkeen, kun uusia asuntolainoja koskeva enimmäislautotussuhde eli niin kutsuttu lainakatto sisällytettiin luottolaitoslakiin ja otettiin käyttöön heinäkuussa 2016. Uusien ensiasuntolainojen enimmäislautotussuhde on 95 % ja muiden uusien asuntolainojen 90 %. Muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen enimmäislautotussuhde oli Finanssivalvonnan johtokunnan tekemillä päätöksillä 85 % heinäkuun 2018 alusta kesäkuun 2020 loppuun.

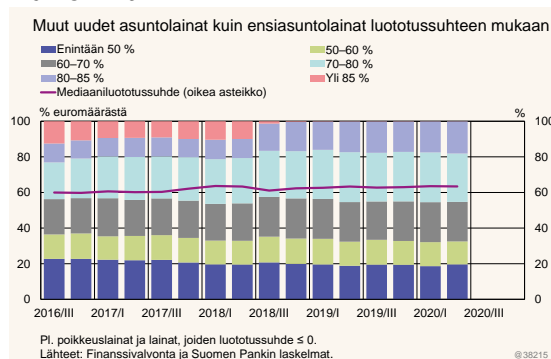
2010-luvulla ennen sitovan enimmäisluototussuhteen käyttöönottoa Finanssi- valvonta suositteli, että pankit suhtautuisivat lainanannossaan pidättyvästi asunto- lainoihin, joiden koko on yli 90 % suhteessa lainalla ostettavan asunnon arvoon. Finanssivalvonnan vuosina 2011 ja 2012 julkistamista otantaselvityksistä käy ilmi, että huomattava osa uusista asuntolainoista oli tuolloin suositeltua suurempia.<sup>10</sup>

Kuvio 11. **Ensisuntolainat suurempia suhteessa vakuuksiin kuin muut asuntolainat**

Kuvio 11a



Kuvio 11b

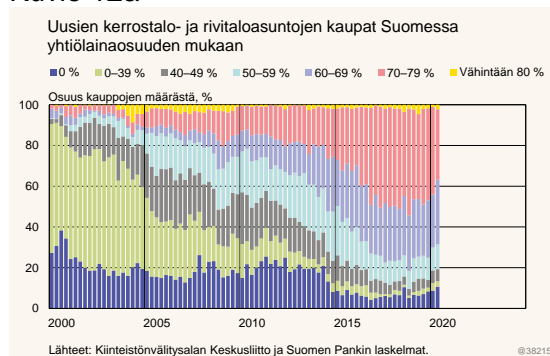


## Suuret taloyhtiölainat yleistyneet uusissa osakeasunnoissa

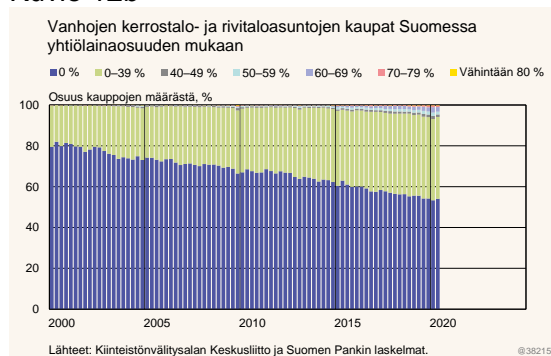
Taloyhtiölainoja on käytetty vuosituhannen vaihteen jälkeen yhä enemmän sekä uusien asuntojen rakentamiseen että vanhojen asunto-osakeyhtiöiden korjaamiseen, kuten linjasaneerauksiin ja julkisivuremontteihin. Suuret yhtiölainaosuudet (suhteessa asuntojen velattomaan hintaan) ovat yleistyneet etenkin perustajaurakoiteina rakennettujen uusien kerros- ja rivitaloasuntojen kaupassa (kuvio 12a). Vanhoissa asunnoissa hyvin suuret yhtiölainaosuudet ovat sen sijaan harvinaisia (kuvio 12b).

Kuvio 12. **Suuret yhtiölainaosuudet yleistyneet uusissa osakeasunnoissa mutta harvinaisia vanhoissa asunnoissa**

Kuvio 12a



Kuvio 12b



Erittäin suuret, yli 60 prosentin suuruiset yhtiölainaosuudet ovat yleistyneet etenkin vuoden 2014 jälkeen. Samalla ajanjaksolla on rakennettu poikkeuksellisen runsaasti uusia kerrostaloasuntoja (tarkemmin jäljempänä). Asunto-osakeyhtiöille myönnettyt taloyhtiölainat ovat olleet perustajaurakoiteina toteutetuissa rakennushankkeissa edullinen

<sup>10</sup> Ks. [Otantatutkimus henkilöasiakkaiden asuntoluotoista \(2011\)](#) ja [Otantatutkimus henkilöasiakkaiden asuntoluotoista \(2012\)](#).

rahoituksen lähde verrattuna suoraan rakennusyhtiöille myönnettyihin lainoihin.<sup>11</sup> Suhteessa lainakannan kokoon asunto-osakeyhtiöiden lainoista on aiheutunut luottolaitoksille vähemmän järjestämättömiä eli pitkään erääntyneenä olleita saamia kuin rakennustoimialan lainoista.<sup>12</sup>

Myös asuntolainakorkojen verovähennyskelpoisuuden asteittainen supistaminen vuoden 2011 jälkeen ja asuntosijoittamisen lisääntyminen ovat voineet osaltaan lisätä taloyhtiölainojen käyttöä uudisrakentamisessa (tarkemmin jäljempänä).

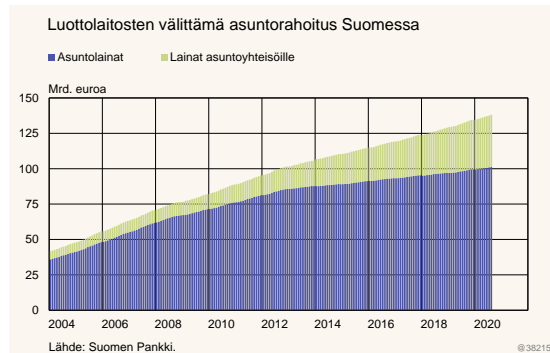
## Asuntorahoittajat

### Asuntorahoituksen rakenne muuttunut

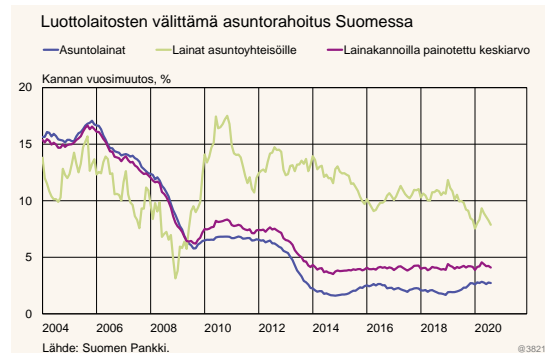
Luottolaitosten välittämän asuntorahoituksen eli kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen ja asunto-osakeyhtiöille ja muille asuntoyhteisöille<sup>13</sup> myönnettyjen rakentamiseen liittyvien lainojen yhteenlaskettu kanta on kasvanut merkittävästi vuosituhaten vaihteen jälkeen (kuvio 13a). Elokuussa 2020 asuntolainakanta oli runsaat 101 mrd. euroa ja asuntoyhteisöjen lainakanta vajaat 37 mrd. euroa. Tilastokeskus on arvioinut, että asuntoyhteisöjen lainakannasta noin puolet (kesäkuussa 2020 noin 18,1 mrd. euroa) on kotitalouksien omistamien asunto-osakeyhtiöiden lainoja eli kotitalouksien takaisinmaksuvastuulla olevia taloyhtiölainoja. Finanssivalvonnan mukaan talletuspankkien (pl. muut luottolaitokset) yksityisille kotimaisille asunto-osakeyhtiöille myöntämien lainojen kanta on noin 15,3 mrd. euroa (kesäkuu 2020).

Kuvio 13. **Asuntoyhteisölainojen nopea kasvu muuttanut luottolaitosten välittämän asuntorahoituksen rakennetta**

Kuvio 13a



Kuvio 13b



Asuntorahoituksen rakenne on muuttunut, kun asuntoyhteisöille myönnettyjen lainojen osuus rahoituksesta on kasvanut vähitellen vuosituhaten vaihteen jälkeen. Elokuussa 2020 asuntoyhteisölainojen osuus oli kaksinkertainen (noin 27 %) vuoden 2010 alun

<sup>11</sup> Ks. <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/rahalaitosten-tase-lainat-ja-talletukset-ja-korot/taulukot/rati-taulukot-fi/yrityslainat-toimialoittain-fi/>. Asunto-osakeyhtiöille myönnettyt lainat luokitellaan tilastoissa kiinteistöalan toiminnan lainoiksi.

<sup>12</sup> Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tilastot/pankki/luotto--ja-takauskanta-eraantyneet-ja-jarjestamattomat-saamiset/>.

<sup>13</sup> Valtaosa asuntoyhteisöistä on asunto-osakeyhtiöitä, mutta sektoriin sisältyy myös kiinteistöalan toimintaa harjoittavia yrityksiä, jotka esimerkiksi vuokraavat asuntoja tai käyvät kauppaa kiinteistöillä. Asuntoyhteisöihin kuuluu lisäksi ARAn yleishyödyllisiksi nimeämiä yhteisöjä ja vähintään kahden henkilön muodostamia kiinteistöyhtiöitä.



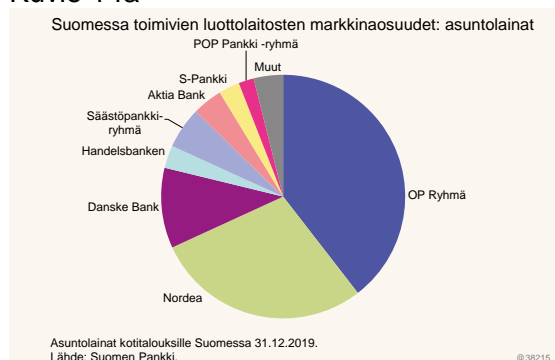
tilanteeseen verrattuna (noin 13 %). Asuntoyhteisöjen lainakanta kasvoi 2010-luvulla nopeasti rakentamisen vilkastumisen myötä (kuvio 13b). Asunto-osakeyhtiöiden lainakannan kasvua ovat etenkin viime vuosina vauhdittaneet uusien kerrostaloasuntojen runsas rakentaminen kasvukeskuksissa ja korjausrakentamisen lisääntyminen asuntokannan ikääntymisen vuoksi.<sup>14</sup>

## Asuntolainananto keskittynyt suurimpiin pankkiryhmiin

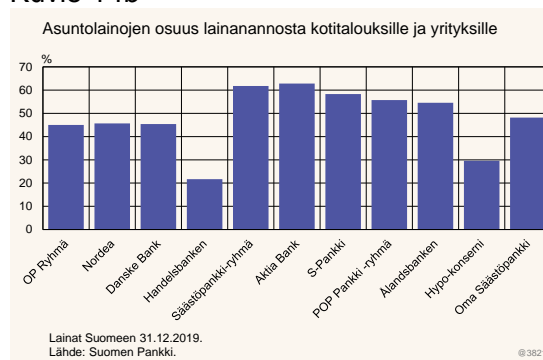
Suomen luottolaitossektori on ollut vuosituhannen vaihteen jälkeen rakenteeltaan hyvin keskittynyt. Kolmen suurimman pankkiryhmän osuus luottolaitosten yhteenlasketusta asuntolainakannasta on noin neljä viidesosaa (kuvio 14a). Asuntolainat muodostavat huomattavan osan kaikkien Suomessa toimivien luottolaitosten lainanannosta (kuvio 14b). Asuntolainat ovat siten yksi merkittävä korko- ja muiden tuottojen lähde, joskin viitekorkojen lasku ja marginaalien kaventuminen ovat etenkin viime vuosina pienentäneet korkokatetta ja lainanannon kannattavuutta.

Kuvio 14. **Asuntoluotonanto keskittynyttä ja muodostaa suuren osa luottolaitosten lainakannasta**

Kuvio 14a



Kuvio 14b



Suomen luottolaitossektorin koko ja rakenne (ml. sivuliikkeet ulkomailla) ovat vaihdelleet vuosituhannen vaihteen jälkeen merkittävästi, kun erityisesti suurten Pohjoismaissa toimivien pankkikonsernien juridiset rakenteet ovat muuttuneet useita kertoja. Vuoden 2020 puolivälissä asuntolainoja myöntävistä luottolaitoksista kaksi – tanskalainen Danske Bank ja ruotsalainen Handelsbanken – toimivat Suomessa joko osin tai kokonaan sivuliikkeinä, kun taas muut merkittävät asuntorahoittajat ovat kotimaisia luottolaitoksia. Nordealla on merkittäviä sivuliikkeitä ja tytäryhtiöitä muissa Pohjoismaissa.

Suurin osa Suomen luottolaitoksista kuuluu johonkin pankkikonserniin tai yhteenliittymään. Luottolaitosten määrä on vuosituhannen vaihteen jälkeen pienentynyt lähinnä pankkiryhmien sisäisten fuusioiden seurauksena. Myös pankkikonttorien määrä ja henkilöstö ovat supistuneet digitalisaation ja pankkien muiden tehostamistoimenpiteiden myötä. Konttorien ja työpaikkojen määrä supistuivat merkittävästi myös jo 1990-luvun alun laman ja pankkikriisin seurauksena.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Ks. myös <https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/artikkelit/vilkas-rakentaminen-kasvattaa-asuntoyhteisöjen-lainakantaa/>.

<sup>15</sup> Ks. <https://www.finanssiala.fi/materiaalit/FA-julkaisu-Pankkivuosi-2019.pdf>.



## Varainhankinnan rakenne monipuolistunut

Talletukset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä ovat Suomessa toimivien pankkien suurin yksittäinen rahoituksen lähde. Valtaosalla pankeista lainakanta on suurempi kuin talletuskanta, joten pankit ja etenkin muut luottolaitokset, jotka eivät vastaanota talletuksia, hankkivat myös markkinaehtoista rahoitusta laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja ja muita velkapapereita (kuvio 15a). Suomen luottolaitossektori on riippuvaisempi markkinarahoituksesta kuin EU-maiden luottolaitokset keskimäärin.

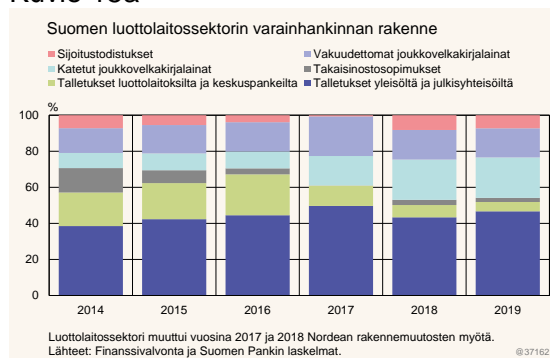
Myös lainsäädännöllä on vaikutusta luottolaitosten varainhankintaan. Vuonna 2019 Euroopan parlamentissa hyväksytty EU:n ”pankkipaketti” sisältää uusia vaatimuksia, jotka tulevat voimaan vähitellen.<sup>16</sup> Esimerkiksi aiempia pääomavaatimuksia täydentävä vähimmäisomavaraisuusaste edellyttää luottolaitoksilta riittäviä omia varoja suhteessa taseen kokoon, mikä estää luottolaitosten liiallista velkaantumista ja vahvistaa niiden riskinsietokykyä. Pysyvän varainhankinnan vaatimus puolestaan edellyttää luottolaitoksilta tietyn määrän pysyvää pitkäaikaista rahoitusta. Tämä vähentää liiallista riippuvuutta lyhytaikaisesta, alle vuoden pituisesta tukkurahoituksesta ja pienentää pitkäaikaisten lainojen rahoittamiseen liittyvää riskiä.<sup>17</sup>

Asuntolainavakuudellisten eli katettujen joukkovelkakirjalainojen (covered bond) merkitys luottolaitosten rahoituksen lähteenä on kasvanut merkittävästi vuosituhannen vaihteen jälkeen (kuvio 15b).<sup>18</sup> Kansainväliset joukkovelkakirjalainamarkkinat ovat kehittyneet voimakkaasti, joskin esimerkiksi globaali finanssikriisi tilapäisesti vähensi velkapapereiden liikkeeseenlaskua.

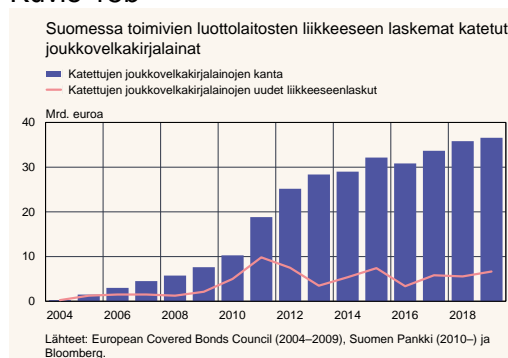
Kesäkuuhun 2010 saakka katettuja joukkovelkakirjalainoja saivat Suomessa laskea liikkeeseen ainoastaan kiinnitysluottopankit, jotka kaikki olivat talletuspankkien tytäryhtiöitä. Heinäkuussa 2010 voimaan tulleen uuden kiinnityspankkilain myötä liikkeeseenlasku tuli mahdolliseksi myös talletuspankeille ja luottoyhteisöille, joilla on Finanssivalvonnan myöntämä lupa kiinnitysluottopankkitoiminnan harjoittamiseen. Lainsäädännön uudistaminen mahdollisti pankkien tasavertaisemmat kilpailuedellytykset ja katettujen joukkovelkakirjalainamarkkinoiden kasvun Suomessa.

Kuvio 15. **Katettujen joukkovelkakirjalainojen merkitys kasvanut luottolaitosten varainhankinnassa**

Kuvio 15a



Kuvio 15b



<sup>16</sup> Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/saantelykokonaisuudet/crrcrd/>.

<sup>17</sup> Käyttelytileillä olevat talletukset sekä vähittäisasiakkaiden ja pienten yritysasiakkaiden alle vuoden pituiset määräaikaistalletukset katsotaan vaatimuksen laskennassa varsin pysyväksi varainhankinnaksi. Oma pääoma, yli vuoden pituiset määräaikaistalletukset ja muu yli vuoden pituinen rahoitus katsotaan pysyväksi.

<sup>18</sup> Joissakin maissa katettujen joukkovelkakirjalainojen vakuuksina on myös julkisen sektorin lainoja tai muita vakuudellisia lainoja kuin asuntolainoja.

Katetut joukkovelkakirjalainat ovat luottolaitoksille tärkeä rahoituksen lähde myös muissa Pohjoismaissa, ja ne ovat lisäksi merkittäviä sijoituskohteita. Samat luottolaitokset toimivat usein sekä katettujen joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskijoina että sijoittajina. Valtaosa Suomessa toimivien luottolaitosten likviditeettireserveissä olevista katetuista joukkovelkakirjalainoista on muiden pohjoismaisten luottolaitosten liikkeeseen laskemia.

Katetut joukkovelkakirjalainat ovat tarjonneet luottolaitoksille edullista rahoitusta niiden hyvän luottoluokituksen vuoksi. Kääntöpuolena katettujen joukkovelkakirjalainojen käyttö lisää luottolaitosten varojen sitoutumista (asset encumbrance) sekä luottolaitosten ja sijoittajien kytköksiä asuntomarkkinoihin ja toisiinsa. Taseen suuri sitoutuneisuus voi epäsuotuisassa tilanteessa kasvattaa luottolaitoksen varainhankinnan kustannuksia ja nostaa vakuudettomien joukkovelkakirjalainojen korkoja. Esimerkiksi vakavassa asuntomarkkinoiden häiriötilanteessa katettujen joukkovelkakirjalainojen kysyntä rahoitusmarkkinoilla voisi heikentyä ja luottolaitosten rahoituskustannukset kasvaa.<sup>19</sup>

## Verotus ja makrovakaupolitiikka

Sekä verotuksella että makrovakaupolitiikalla on vaikutusta asunnonostajien kannustimiin ja mahdollisuuksiin ottaa lainaa ja siten kotitalouksien velkaantumiseen, asuntorahoitukseen ja asuntomarkkinoihin laajemmin. Seuraavassa keskitytään julkisen vallan päätöksiin ja viimeaikaisiin toimiin, jotka liittyvät asunto- ja taloyhtiölainoihin ja Suomessa toimiviin luottolaitoksiin. Makrovakaupolitiikkaa on toteutettu Suomessa vuodesta 2015 alkaen. Verotuksen ja eri makrovakaustoimien yhteisvaikutuksista ei ole vielä pitkäaikaista kokemusta. Vaikutuksia olisi vastaisuudessa tärkeää arvioida myös yhtenä kokonaisuutena.<sup>20</sup>

## Asuntolainojen korkovähennystä pienennetty asteittain

Oman vakituisen asunnon hankintaa tai peruskorjausta varten otetusta henkilökohtaisesta asuntolainasta maksetut korot saa osittain vähentää verotettavista tuloista. Asuntolainan lyhennyksiä ei voi vähentää. Vähennyskelpoiset korot vähennetään ensisijaisesti pääomatuloista. Jos pääomatuloja ei ole tai niitä on vähemmän kuin vähennettäviä korkoja, syntyy alijäämä. Alijäämästä 30 % eli pääomatulojen veroprosenttia vastaava määrä luetaan alijäämähyvitykseksi, joka vähennetään ansiotulojen veroista. Ensiasuntoa varten otettujen lainojen tapauksessa alijäämähyvitys on 32 % ensimmäisenä kymmenenä vuonna. Vapaa-ajan asunnon hankintaa varten otetun lainan korkoja ei voi vähentää verotuksessa, vaan laina rinnastetaan kulutusluottoon.<sup>21</sup>

Korkovähennystä on pienennetty asteittain 10 prosenttiyksiköllä vuodessa vuoden 2011 jälkeen, jolloin vähennyskelpoisten korkojen osuus oli vielä 100 %. Vuonna 2020 maksetuista koroista saa vähentää 15 %, eli vähennyksestä saatava hyöty on yleensä 4,5 % maksetuista koroista (= 30 prosentin alijäämähyvitys x 15 prosentin vähennys-

---

<sup>19</sup> Finanssivalvonta (2019) [Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2019](https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/artikkelit/ruotsin-asuntomarkkinoiden-riskit-myois-muiden-pohjoismaiden-huolena/). Ks. myös <https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/artikkelit/ruotsin-asuntomarkkinoiden-riskit-myois-muiden-pohjoismaiden-huolena/>.

<sup>20</sup> Ks. myös Essi Eerola (2019) [Macroprudential measures and taxation in the housing markets](#), EconPol Policy Brief 17/2019.

<sup>21</sup> Ks. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/verokortti-ja-veroilmoitus/tulot-ja-vahennykset/asuntolainan-korkovahennys/>.

kelpoinen osuus). Vuosien 2019–2023 hallitusohjelman<sup>22</sup> mukaan verovähennyksestä luovutaan asteittain siten, että vähennys poistuu kokonaan hallituskauden aikana.

Jos oman vakituisen asunnon ostaminen tai peruskorjaus on rahoitettu asuntolainan sijaan asunto-osakeyhtiön kautta otetulla taloyhtiölainalla, osakas ei voi vähentää pääomavastikkeeseen sisältyvää taloyhtiölainan korkoa verotuksessa. Jos osakas sen sijaan ottaa henkilökohtaisen lainan ja maksaa sillä oman osuutensa taloyhtiön lainasta, osakas voi vähentää lainan korot omassa verotuksessaan edellä kuvatulla tavalla. Asuntolainan korkovähennyksen pienentyminen on siis osittain yhdenmukaistanut asuntolainojen ja taloyhtiölainojen verokohtelua, kun tarkastellaan kotitalouden omaan asuntoon liittyviä lainoja. Tämä on saattanut osaltaan lisätä suurten taloyhtiölainojen käyttöä.

Sijoitusasuntolainat katsotaan verotuksessa tulonhankkimislainoiksi, koska ne on otettu veronalaisen tulon hankkimiseen. Sijoitusasuntolainojen korot ja sivukulut ovat siksi kokonaan vähennyskelpoisia, ja ne vähennetään ensisijaisesti pääomatuloista, joita muun muassa asunnon vuokratulot ovat. Jos vähennyksen jälkeinen pääomatulo on negatiivinen, 30 % alijäämästä vähennetään ansiotulojen verosta.

## Taloyhtiölainojen verokohtelu riippuu osin kirjanpidosta

Vuokranantaja voi vähentää vuokraamansa osakehuoneiston hoitovastikkeet verotettavasta vuokratulosta. Pääomavastikkeiden eli vastikkeiden, joilla osakkaat maksavat taloyhtiölainojen lyhennyksiä ja korkoja, verokohtelu riippuu sen sijaan siitä, miten ne on yhtiökokouksessa päätetty käsitellä asunto-osakeyhtiön kirjanpidossa.<sup>23</sup>

Jos pääomavastikkeet rahastoidaan eli kirjataan taloyhtiön taseessa olevaan oman pääoman rahastoon<sup>24</sup>, vuokranantajaosakas ei voi vähentää vastikkeita verotettavasta vuokratulosta. Tällöin maksetut pääomavastikkeet lisätään asunto-osakkeiden hankintamenoon ja otetaan huomioon, kun asunto-osakkeet myydään ja lasketaan mahdollinen luovutusvoitto eli myyntihinnan ja hankintahinnan erotus. Sijoitusasunnon myynnistä saatu luovutusvoitto verotetaan pääomatulona.<sup>25</sup>

Jos pääomavastikkeet sen sijaan tuloutetaan eli kirjataan tuotoiksi asunto-osakeyhtiön tuloslaskelmaan, vuokranantajaosakas voi vähentää maksamansa pääomavastikkeet verotettavasta vuokratulosta tulonhankkimiskuluina. Maksettuja pääomavastikkeita ei tällöin lisätä asunnon hankintamenoon, ja mahdollinen veronalainen luovutusvoitto asunnon myynnistä on siis suurempi kuin tilanteessa, jossa vastikkeet lisättäisiin hankintamenoon.

Vuosien 2019–2023 hallitusohjelmaan on kirjattu, että hallituskaudella selvitetään mahdollisuutta uudistaa asuntosijoittamiseen liittyvää verotusta siten, että rajoitetaan oikeutta vähentää taloyhtiölainan lyhennyksen osuus vuokratuotosta.

---

<sup>22</sup> Ks. <https://valtioneuvosto.fi/marinin-hallitus/hallitusohjelma>.

<sup>23</sup> Ks. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/vuokratulot/vahennykset/hoitovastike-ja-paaomavastike/>.

<sup>24</sup> Taloyhtiön kirjanpidossa pyritään yleensä siihen, että tilikauden tuotot ja kulut ovat jokseenkin yhtä suuret, jotta yhtiölle ei synny veronalaista tuloa. Maksusuoritusten rahastoiminen (tulouttaminen sijaan) on siksi yleensä tarkoituksenmukaista, ellei yhtiöllä ole aiemmilta vuosilta tappioita tai mahdollisuutta tehdä poistoja tuottojen kumoamiseksi. Kaikkien osakkaiden maksusuorituksia tulee käsitellä kirjanpidossa samalla tavalla. Ks.

[https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/ilmoittaminen-ja-maksaminen/veroilmoitus/osakeyhtio-ja-osuuskunta/veroilmoituksen\\_antaminen\\_asuntoyhteiso/Asunto-osakeyhtiön-rahastojen-varojen\\_tuloerotus/](https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/ilmoittaminen-ja-maksaminen/veroilmoitus/osakeyhtio-ja-osuuskunta/veroilmoituksen_antaminen_asuntoyhteiso/Asunto-osakeyhtiön-rahastojen-varojen_tuloerotus/).

<sup>25</sup> Oman vakituisen asunnon voi myydä verovapaasti, jos myyjä on omistanut asunnon vähintään kaksi vuotta ja jos hän itse tai joku perheestä on vakituisesti asunut asunnossa omistusaikana yhtäjaksoisesti vähintään kaksi vuotta. Perheeseen lasketaan mukaan puoliso ja alaikäiset lapset. Ks.

[https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/asuminen/asunnon\\_myynti/](https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/asuminen/asunnon_myynti/).

## Makrovakaustoimilla turvataan rahoitusjärjestelmän vakautta

Makrovakauspolitiikka alkoi kehittyä omaksi talouspolitiikan lohkokseen globaalien finanssikriisin jälkeen. Monissa maissa nimettiin kansallinen makrovakausviranomainen ja luotiin valmius makrovakauspolitiikan toimiin eli niin kutsuttujen makrovakausvälineiden käyttöön. Suomessa makrovakausvälineiden käytöstä päättää Finanssivalvonnan johtokunta. Euroopassa rahoitusjärjestelmän vakaudesta ja makrovakauspolitiikasta vastaavat Euroopan keskuspankki, Euroopan järjestelmäriskikomitea ja jäsenmaiden kansalliset valvontaviranomaiset – usein keskuspankit tai finanssivalvontaviranomaiset.<sup>26</sup>

Makrovakausanalyysin ja -politiikan tavoitteena on tunnistaa rahoitusvakautta uhkaavat haavoittuvuudet ja riskit sekä pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä, vakavuutta ja haitallisia vaikutuksia reaalityöelämään. Tavoitteena on siis edistää koko rahoitusjärjestelmän vakautta ja siten kestävä talouskasvun edellytyksiä, työllisyyttä ja kansalaisten hyvinvointia pitkällä aikavälillä.

Makrovakauspolitiikan yhtenä välitavoitteena on hillitä ja estää liiallista luotonannon kasvua ja velkavivun käyttöä esimerkiksi asuntomarkkinoilla. Velkaantuneisuuden voimakas kasvu ja velkavetoiset asuntojen hintakuplat ovat kautta historian merkittävästi vaikuttaneet finanssi- ja talouskriisien syntyyn ja syvyyteen eri maissa, mistä vuosina 2007–2008 puhjennut globaali finanssikriisi on viimeisin vakava esimerkki. Asuntojen hintojen kehitys – esimerkiksi suhteessa kotitalouksien tuloihin – on yksi tärkeä riskimittari, joka voi antaa varhaisen varoituksen rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuksien ja rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien vaarallisesta kasvusta. Yleisesti omaksutun näkemyksen mukaan makrovakauspolitiikan toimenpiteiden tavoitteena ei kuitenkaan ole vaikuttaa asuntojen hintoihin sinänsä.

Luottolaitoksia ja asuntoluotonantoa koskevat makrovakauspolitiikan toimet eroavat maittain, mutta ne ovat useimmissa maissa pääosin yhdenmukaisia eri puolilla maata. Käytännössä sääntelyn vaikutukset voivat kuitenkin poiketa toisistaan myös alueittain maan sisällä esimerkiksi asuntomarkkinoiden erilaisen kehityksen vuoksi. Suomessa asuntojen hintojen ja kotitalouksien velkaantumisen alueellinen eriytyminen ovat liittyneet pitkään jatkuneeseen kaupungistumiseen ja työllisyysnäkymien erilaistumiseen alueittain, kun taas luottolaitosten ja lainanannon sääntely ei ole eronnut alueittain.

## Suomessa tehtyjä makrovakauspäätöksiä

Suomessa makrovakauspolitiikasta vastaava Finanssivalvonnan johtokunta on vuodesta 2015 alkaen päättänyt strategiansa<sup>27</sup> mukaisesti useista toisiaan täydentävistä makrovakauspolitiikan toimista<sup>28</sup> ja antanut luottolaitoksille näitä toimia tukevia suosituksia. Makrovakaustoimien tavoitteena on ollut lieventää erityisesti kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen ja rahoitusjärjestelmän rakenteellisiin ominaisuuksiin liittyviä haavoittuvuuksia sekä parantaa kotitalouksien ja rahoitusjärjestelmän kykyä kestää näistä haavoittuvuuksista mahdollisesti aiheutuvia, rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä.

Uusia asuntolainoja koskeva enimmäisluotonantosuhte eli niin kutsuttu lainakatto tuli voimaan luottolaitoslain mukaisesti heinäkuussa 2016, jolloin se oli ensiasuntolainoille 95 % ja muille uusille asuntolainoille 90 % suhteessa lainan vakuuksien arvoon. Finanssivalvonnan johtokunta alensi muiden asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen

<sup>26</sup> Ks. esim. <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/macprudentialpolicies.fi.html>.

<sup>27</sup> Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tiedotteet-ja-julkaisut/verkkouutiset/2018/finanssivalvonnan-johtokunnan-makrovakausstrategia.pdf>.

<sup>28</sup> Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/markkinoiden-vakaus/makrovakaus/makrovakauspaatokset-taulukko/>.

enimmäisluototussuhteen 85 prosenttiin heinäkuusta 2018 alkaen. Tavoitteena oli hillitä kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvua ja siihen liittyviä riskejä tilanteessa, jossa velkaantuneisuus oli jo kasvanut historiallisen suureksi. Kesäkuussa 2020 Finanssivalvonnan johtokunta palautti enimmäisluototussuhteen takaisin lakisääteiselle perustasolleen 90 prosenttiin. Päätöksellä tuettiin asuntomarkkinoita ja talouskasvun edellytyksiä koronapandemian aiheuttamissa poikkeuksellisissa oloissa.

Finanssivalvonta antoi vuonna 2010 pankeille suosituksen asuntolainanhakijoiden maksuvaran arvioimisesta vähintään 6 prosentin korolla ja enintään 25 vuoden takaisinmaksuajalla. Finanssivalvonta täsmensi suositusta vuonna 2018 lisäämällä, että myös taloyhtiölainaan liittyvä pääomavastike tulee ottaa huomioon arviossa täysimääräisenä lainaan mahdollisesti liittyvästä lyhennysvapaasta riippumatta.<sup>29</sup>

Suomen Pankki ja Finanssivalvonnan johtokunta ovat myös kehottaneet pankkeja ja asuntovelallisia välttämään hyvin pitkiä takaisinmaksuaikoja ja ilman erityistä syytä myönnettäviä lyhennysvapaita. Syyskuussa 2020 Finanssivalvonnan johtokunta kehotti lainanantajia noudattamaan pidättyväisyyttä myös sellaisten lainojen myöntämisessä, jotka ovat hyvin suuria lainanhakijan tuloihin nähden.

Koronapandemian kaltaisten poikkeuksellisten olojen tilanteessa maksuohjelmien muutokset ja määräaikaisten lyhennysvapaiden käyttö voivat olla perusteltuja akuutista kriisistä selviytymiseksi. Suomessa kukin pankki on itse päättänyt, minkälaisia lainanhoitojoustoja se mahdollistaa asiakkailleen.

Finanssivalvonnan johtokunnan suomalaisille luottolaitoksille makrovakauserusteina asettamat lisäpääomavaatimukset ovat pitäneet yllä niiden luotonmyöntö- ja tappionkantokykyä kriisitilanteiden varalta. Koronakriisin puhjettua näitä pääomavaatimuksia lievennettiin luottolaitosten lainanantomahdollisuuksien lisäämiseksi.

Finanssivalvonnan johtokunta päätti kesäkuussa 2017 asettaa luottolaitoskohtaisen 15 prosentin alarajan sisäisiä malleja käyttävien luottolaitosten asuntolainojen keskimääräiselle riskipainolle. Alaraja asetettiin EU:n vakavaraisuusasetuksen artiklan 458 mukaisena kansallisena makrovakaustoimenpiteenä. Toimenpide oli voimassa 1.1.2018–31.12.2019, ja kesäkuussa 2019 sen voimassaoloa päätettiin jatkaa vuoden 2020 loppuun. Riskipainolattia vahvisti luottolaitosten riskinkantokykyä kasvattamalla niiltä vaadittujen omien varojen määrää.<sup>30</sup> Asuntolainojen keskimääräiset riskipainot olivat aiemmin pieniä sekä riskinäkökulmasta että kansainvälisesti vertailtuna. Syyskuussa 2020 Finanssivalvonnan johtokunta päätti riskipainolattiasta luopumisesta vuodesta 2021 alkaen. Riskipainolattian makrovakaudellinen merkitys oli pienentynyt ja pienentymässä mikrovalvonnan toimien ja sääntelymuutosten myötä.

Heinäkuussa 2019 voimaan tulleen järjestelmäriskipuskurivaatimuksen tavoitteena on ollut varmistaa, että Suomen luottolaitossektori on riittävän vakavarainen suhteessa rahoitusjärjestelmän rakenteellisiin riskeihin. Riskejä voivat aiheuttaa muun muassa luottolaitossektorin suuri koko, keskittyneisyys, kotimainen ja kansainvälinen kytkeytyneisyys, yhteiset riskikeskittymät, luottolaitosten suuri merkitys rahoituksen välityksessä sekä suurimpien asiakasryhmien velkaantuneisuus.

Finanssivalvonnan johtokunta on myös nimennyt Suomen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävät yksittäiset luottolaitokset ja asettanut näille luottolaitoksille lisäpääomavaatimukset niiden arvioidun systeemisen merkittävyyden perusteella (niin kutsutut O-SII-puskurit). Voimassa olevan lainsäädännön mukaan näistä vaatimuksista ja luottolaitoskohtaisista järjestelmäriskipuskurivaatimuksista vain suurempi on sitova.

Järjestelmäriskipuskurivaatimus oli vuoden 2019 lopussa Nordealla 3 %, OP Ryhmällä 2 %, Kuntarahoituksella 1,5 % ja muilla luottolaitoksilla 1 %. Keväällä 2020 Finanssivalvonnan johtokunta päätti järjestelmäriskipuskurivaatimuksien poistamisesta. Tavoitteena oli lieventää koronapandemian kielteisiä vaikutuksia finanssimarkkinoiden

<sup>29</sup> Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/liitteet-lehdistotiedotteet/2018/en/yhteenvetoraportti.pdf>.

<sup>30</sup> Asuntolainojen riskipainojen perusteella määräytyy, kuinka paljon luottolaitoksen taseessa tulee vähintään olla omia varoja suojana asuntolainoista aiheutuvia luottoriskejä vastaan.



vakauteen sekä edistää luottolaitosten kykyä rahoittaa taloutta. Samalla Finanssi- valvonnan johtokunta päätti myös OP Ryhmää koskevan O-SII-vaatimuksen alentamisesta. Tämän myötä kaikkien luottolaitosten rakenteelliset puskurivaatimukset alenivat yhdellä prosenttiyksiköllä.

EU-lainsäädännön ja sen kansallisen toimeenpanon muuttuessa lisäpääoma- vaatimusten kohdistamista ja mitoitusta arvioidaan kokonaisuudessaan uudelleen vuonna 2021.

## Työryhmältä ehdotus keinoiksi hillitä velkaantumista

Valtiovarainministeriön asettama työryhmä julkisti lokakuussa 2019 selvityksen, jossa se arvioi mahdollisia uusia keinoja ehkäistä yksityishenkilöiden ja kotitalouksien liiallista velkaantumista ja siihen liittyvien riskien kasvua.<sup>31</sup> Työryhmän ehdotukset ovat valtion- varainministeriössä lausuntovaiheen jälkeisessä jatkovalmistelussa, jossa arvioidaan muun muassa uusien toimien oikeaa ajoitusta ja mitoitusta ja laaditaan esitys luottolaitostoiminnasta annetun lain ja siihen liittyvien lakien muuttamiseksi. Ehdotetut toimet koskisivat luottolaitosten lisäksi myös muita lainanantajia.

Työryhmä ehdotti, että kotitalouksien liiallisen velkaantumisen ehkäisemiseksi otettaisiin käyttöön enimmäisvelkasuhde (debt-to-income cap, DTI) eli niin kutsuttu velkakatto, joka hillitsisi uutta lainaa hakevien kotitalouksien kokonaisvelkaantumista suhteessa niiden vuotuisiin bruttotuloihin. Enimmäisvelkasuhdetta sovellettaisiin asuntolainojen lisäksi suuriin kulutusluottoihin, minkä lisäksi taloyhtiölainat otettaisiin huomioon kotitalouden velkasuhteen laskennassa. Lisäksi työryhmä ehdotti uusille asuntolainoille enimmäistakaisinmaksuaikaa, joka ylläpitäisi nykyisiä lainanlyhennyskäytäntöjä.

Sekä ehdotettuun enimmäisvelkasuhteeseen että enimmäistakaisinmaksuajkaan sisältyy lainanantajille sallittava huomattava harkintavara rajoitteiden soveltamisessa. Osalle lainanhakijoista voitaisiin sallia tavanomaista suurempi velkasuhde tai pidempi takaisinmaksuaika esimerkiksi varallisuuden tai muiden kotitalouden taloudelliseen asemaan vaikuttavien syiden perusteella, joiden arviointi kuuluu lainanantajien erityis- osaamiseen.

Työryhmä ehdotti myös, että uudet rajoitukset mitoitettaisiin siten, että tullessaan voimaan ne pääosin sallisivat nykyiset luotonmyöntökäytännöt. Rajoitukset ehkäisivät velkaantumisen vaarallista kasvua nykyisestä esimerkiksi, jos asuntomarkkinat uhkaisivat ylikuumentua. Noususuhdanteessa asuntojen hintojen nousu voi lisätä kotitalouksien lainanottokykyä ja velkaantumista etenkin alueilla, joilla asunnot ovat keskimääräistä kysytympiä ja kalliimpia. Tällöin velkaantumisen hillitseminen nykyistä sitovammin kotitalouksien tulojen perusteella voisi osaltaan hillitä alueellisia eroja velkaantumisessa ja asuntojen hintojen kehityksessä verrattuna tilanteeseen, jossa asuntolainan enimmäiskokoa rajoitetaan sitovasti vain suhteessa vakuuksien arvoon. Enimmäisvelkasuhde täydentäisi jo käyttöön otettua enimmäisluototussuhdetta eli lainakattoa erityisesti tilanteessa, jossa vakuuksien arvot nousisivat nopeasti.

Työryhmä piti myös tarpeellisena, että taloyhtiöiden velkaantumista rajoitettaisiin uudisrakentamisen yhteydessä enimmäisluotto-osuudella suhteessa myytävien asunto- osakkeiden velattomaan hintaan. Lisäksi työryhmä ehdotti enimmäistakaisinmaksuajan soveltamista myös taloyhtiölainoihin ja rajoituksia taloyhtiölainojen pitkiin lyhennys- vapaisiin laina-ajan alussa. Tavoitteena on hillitä kotitalouksien ja asuntosijoittajien liiallista velkaantumista ja velkavivun käyttöä taloyhtiölainojen kautta ja siten mahdollisesti lieventää asuntomarkkinoiden ja rakentamisen suhdanneherkkyyttä.

Työryhmä ehdotti myös Finanssi- valvonnan valvontavastuiden laajentamista kulutus- luotonannossa siten, että ne kattaisivat myös muut luotonantajat ja -välittäjät kuin

<sup>31</sup> Ks.

[http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161807/VM\\_2019\\_56\\_Selvitys\\_keinoista\\_ehkaista\\_kotitalouksien\\_liiallista\\_velkaantumista.pdf](http://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/161807/VM_2019_56_Selvitys_keinoista_ehkaista_kotitalouksien_liiallista_velkaantumista.pdf).

luottolaitokset. Lisäksi selvityksessä ehdotettiin maksukyvyttömyysriskien hallintaa koskevan sääntelyn ja luottokelpoisuusarvioinnin vaatimusten kehittämistä. Työryhmä piti myös tärkeänä, että Suomessa otetaan käyttöön oikeusministeriön johdolla valmisteilla oleva positiivinen luottotietorekisteri.

## Asuntojen hinnat, kauppa ja rakentaminen

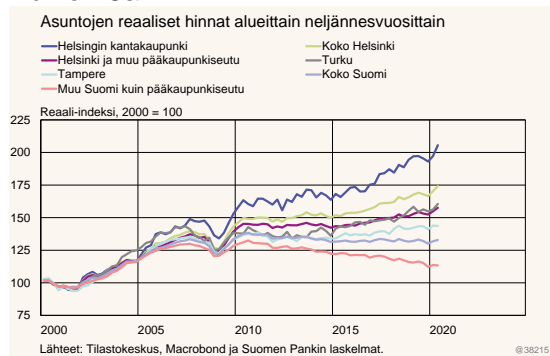
### Asuntojen hintaerot kasvaneet Suomen sisällä

Asuntojen hintojen kehitys on ollut Suomessa vuosituhannen vaihteen jälkeen keskimäärin melko rauhallista, mutta samaan aikaan alueelliset erot ovat kasvaneet. 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä asuntojen reaali hinnat pääosin nousivat kaikkialla Suomessa aina vuosina 2007–2008 puhjenneseen globaaliin finanssikriisiin saakka. Finanssikriisin käynnistämä laskusuhdanne maailmantaloudessa näkyi vuonna 2009 syvänä taantumana myös Suomen taloudessa. Asuntojen hintojen lasku jäi kasvukeskuksissa verrattain vähäiseksi ja lyhytaikaiseksi (kuvio 16a). Muualla Suomessa asuntojen hinnat elpyivät taantumasta hetkellisesti mutta alkoivat laskea uudelleen vuoden 2010 jälkeen.

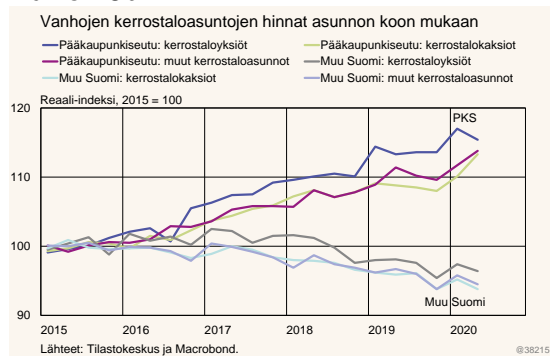
Asuntomarkkinoiden laskusuhdannetta vuonna 2009 ja sen jälkeisen hitaan talouskasvun aikana pehmensivät korkotason lasku historiallisen matalaksi ja se, että Suomessa asuntojen hintojen nousu ennen globaalia finanssikriisiä oli ollut vaimeampaa kuin maissa, joissa asuntomarkkinat olivat ylikuumentuneet. Lisäksi Suomen talouden vaikeudet vuonna 2009 ja 2010-luvun alussa johtuivat ensisijaisesti vientisektorin ongelmista, kun taas yksityinen kulutus ja asuntokauppa elpyivät taantumasta nopeasti.

Kuvio 16. **Asuntojen hintaerot kasvaneet pääkaupunkiseudun ja muun Suomen välillä**

Kuvio 16a



Kuvio 16b



Asuntojen hintaerot kasvukeskusten ja muun Suomen välillä ovat kasvaneet huomattavasti etenkin vuoden 2009 taantumien jälkeen (kuvio 16a). Pääkaupunkiseudusta ja muista kasvukeskuksista on tullut entistä vetovoimaisempia muuhun maahan nähden, mikä on näkynyt sekä kaupunkialueilla asuvan väestön osuuden kasvuna että asuntojen hintaerojen suurentumisena Suomen sisällä.

Asuntojen hintatasoon ja hintojen kehitykseen vaikuttavat samanaikaisesti monet sekä suhdanneluonteiset että rakenteelliset tekijät, joiden merkitys voi vaihdella alueittain ja ajankohdasta toiseen.<sup>32</sup> Esimerkiksi paremmat työllistymismahdollisuudet ja

<sup>32</sup> Ks. myös <https://www.eurojatalous.fi/fi/2019/3/mitka-tekijat-ohjaavat-asuntojen-hintoja-ja-tuotantoa/>.

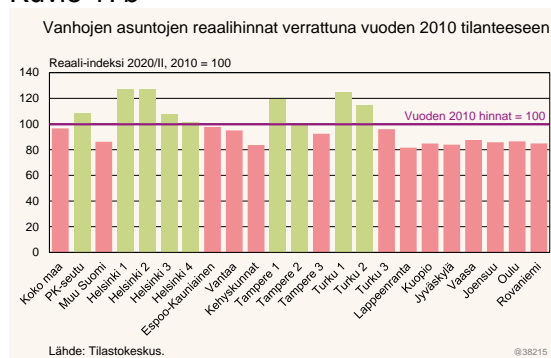
alhaiset korot ovat näkyneet asuntojen hinnoissa etenkin alueilla, joilla asuntojen tarjonta ei ole kasvanut samaa tahtia kysynnän kanssa. Asunnot ovat keskimäärin kalleimpia pääkaupunkiseudulla, pääkaupunkiseutua ympäröivissä kehyskunnissa ja suurimmissa kaupungeissa muualla Suomessa (kuvio 17a). Asuntojen kalleutta ja niukkuutta kasvukeskuksissa on pidetty yhtenä työllisyyden kohenemisen ja talouskasvun pullonkauloista.

Kuvio 17. **Asuntojen hinnat kalleimpia ja nousseet eniten suurimmissa kaupungeissa ja niiden ydinkeskustoissa**

Kuvio 17a



Kuvio 17b



Asuntojen reaali hinnat nousivat 2010-luvulla Helsingissä, Tampereella ja Turussa ja näissäkin kaupungeissa lähinnä kantakaupunkien alueella (kuvio 17b). Kun sen sijaan tarkastellaan koko maata keskimäärin – ja etenkin muuta Suomea kuin pääkaupunkiseutua – asuntojen reaali hinnat pääosin laskivat 2010-luvulla. Asuntojen reaali hinnat olivat vuoden 2020 toisella neljänneksellä suuressa osassa maata alhaisemmat kuin kalleimmillaan syksyllä 2010.

Asuntojen hintakehitys on eriytynyt myös huoneluvun mukaan, kun pienten kerrostaloasuntojen kysyntä on kasvanut. Kerrostaloyksöiden hinnat ovat nousseet pääkaupunkiseudulla enemmän kuin suurempien osakeasuntojen hinnat ja muualla Suomessa laskeneet vähemmän (kuvio 16b). Osa kotitalouksien omistamista pienistä kerrostaloasunnoista on yksityisten asutussijoittajien omistamia vuokra-asuntoja. Verohallinnon tilastojen mukaan vuokratuloa saavien henkilöiden määrä on kasvanut vuosituhannen vaihteen jälkeen.

## Koko maan tasolla ei merkkejä asuntojen yliarvostuksesta

Vanhojen osakeasuntojen hinnat ovat kehittyneet Suomessa vuosituhannen vaihteen jälkeen keskimäärin melko tasaisesti suhteessa yleisesti käytettyihin vertailuindeksiin. Asuntojen hintojen huomattava nousu esimerkiksi suhteessa kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin<sup>33</sup> tai asuntojen vuokriin<sup>34</sup> voisi viitata asuntojen laajamittaiseen ylihinnoitteluun ja hintakuplan muodostumiseen. Nämä asuntomarkkinoiden

<sup>33</sup> Asuntojen hintojen ja kotitalouksien tulojen suhde kuvaa asuntojen arvostustason kehitystä kotitalouksien ostokyvyn näkökulmasta. Asuntojen hintojen vertaaminen Tilastokeskuksen ansiotasoindeksiin antaa kehityksestä hyvin samanlaisen kuvan kuin OECD:n julkaisema indeksi, jossa asuntojen hinnat suhteutetaan kotitalouksien käytettävissä olevaan vuosituloon henkilöä kohti.

<sup>34</sup> Asuntojen hinta- ja vuokraindeksien välinen suhdeluku vastaa osakemarkkinoiden price-to-earnings-lukua (P/E-luku). Se kuvaa, miten asuntojen arvostustaso on kehittynyt suhteessa asunnon omistamisesta koituvaan hyötyyn: joko sijoitusasunnosta saatavaan vuokratuottoon tai vuokraan, jonka maksamiselta omistusasunnossa asuva välttyy.

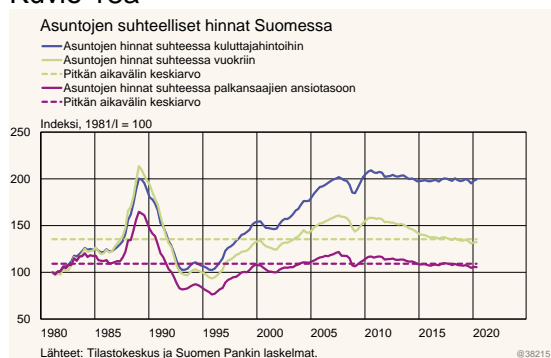


arvostusmittarit ovat pysytelleet vuosituhannen vaihteen jälkeen ja erityisesti viime vuosina lähellä samaa tasoa kuin keskimäärin vuodesta 1981 alkaen (kuvio 18a).

Asuntojen hintakehityksen huomattava eriytyminen Suomen sisällä kuitenkin vaikeuttaa arvostustason arviointia perinteisiä, koko maan keskimääräistä kehitystä kuvaavia mittareita käyttäen. Paikallisten epätasapainojen ja hintakuplien riski on voinut kasvaa aiempaan verrattuna. Alueiden väliset erot asuntojen hintojen kehityksessä ovat viime vuosina olleet suurempia kuin erot vuokrien kehityksessä. Vanhojen asuntojen hinnat ovat nousseet suhteessa vapaarahoitteisten asuntojen vuokriin suurimmissa kaupungeissa ja pääkaupunkiseudulla ja pääosin laskeneet muualla (kuvio 18b).

Kuvio 18. **Asuntojen suhteelliset hinnat lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa mutta eroavat alueittain**

Kuvio 18a



Kuvio 18b



Asuntojen hintojen kehitys on ollut Suomessa vuosituhannen vaihteen jälkeen keskimäärin tasaisempaa kuin muissa Pohjoismaissa (kuvio 19a). Maiden talouskasvun eritahtisuus on näkynyt suhdanteiden eriytymisenä myös asuntomarkkinoilla. Tanskassa asuntojen reaaliset hinnat nousivat nopeasti 2000-luvun alussa ennen globaalia finanssikriisiä. Seuraavan noin viiden vuoden aikana hinnat romahtivat lähes 30 %, minkä jälkeen nousu on ollut hitaampaa kuin ennen kriisiä. Asuntojen reaaliset hinnat nousivat Ruotsissa ja Norjassa voimakkaasti aina vuoteen 2017 saakka, minkä jälkeen niissä nähtiin pieni korjausliike alaspäin. Suomessa asuntojen hintojen nousu oli ennen globaalia finanssikriisiä vähäisempää kuin monissa muissa maissa, ja kriisin puhjettua myös lasku jäi pienemmäksi.

Myös euroalueen maiden asuntomarkkinat ovat eri suhdannetilanteissa (kuvio 19b). Joissakin maissa talous- ja luottosuhdanteisiin liittyvät riskit ovat olleet viime vuosina koholla<sup>35</sup>, ja asuntojen hinnat ovat nousseet nopeasti ja/tai ovat huolestuttavan korkealla tasolla. Osassa maista, kuten Suomessa, kotitalouksien velkaantuneisuus on historiaansa nähden huolestuttavan suurta, mutta asuntomarkkinat ja lainananto eivät ole ylikuumentuneet. Euroopan järjestelmäriskikomitea antoi vuonna 2019 yhdelletoista Euroopan talousalueen maalle riskivaroituksen tai toimenpidesuosituksen niiden asuntomarkkinoiden keskipitkän aikavälin rakenteellisista ja/tai suhdanneluonteisista haavoittuvuuksista.<sup>36</sup>

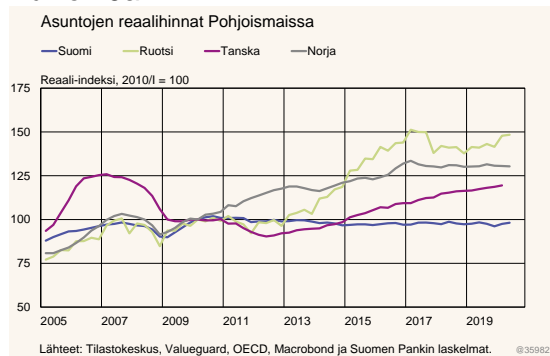
<sup>35</sup> European Central Bank (2020) [Financial Stability Review, May 2020](#).

<sup>36</sup> Ks. <https://www.eurojalous.fi/fi/blogit/2019/asuntomarkkinat-euroopassa-missa-riski-sinne-varoitus-tai-suositus/>.

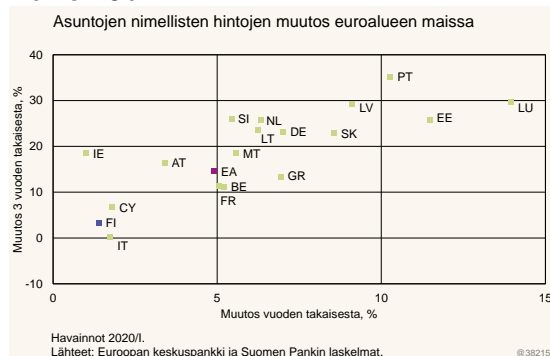
Kuvio 19.

## Asuntojen hintojen kehitys Suomessa kansainvälisesti vertaillen tasaista

Kuvio 19a



Kuvio 19b



## Vanhojen asuntojen kauppaa vähentynyt, uusien lisääntynyt

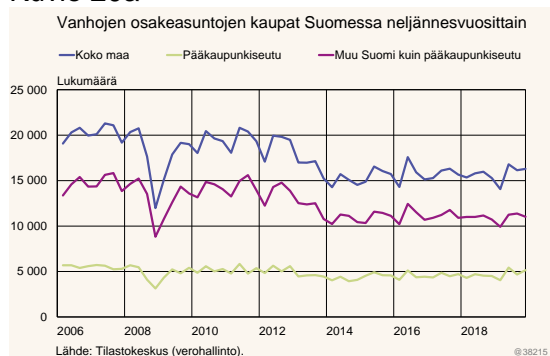
Vanhojen asuntojen kauppaa on vähentynyt vuosituhaten vaihteen jälkeen (kuvio 20a). Kun vuosina 2006–2007 vanhoilla osakeasunnoilla tehtiin neljännesvuosittain noin 20 000 kauppaa, vuosina 2016–2019 vastaava määrä oli noin 15 000.<sup>37</sup> Uusien osakeasuntojen kaupat ovat sen sijaan viime vuosina lisääntyneet vilkkaan uudisrakentamisen myötä. Vuosina 2017–2019 uusilla osakeasunnoilla tehtiin runsaat 11 000 kauppaa vuodessa, kun vuonna 2015 määrä oli runsaat 6 000.

Tiedot vuonna 2020 tehdyistä asuntokaupoista ovat vielä ennakkollisia, ja ne perustuvat kiinteistövälittäjien tietoihin. Koronakriisin puhjettua keväällä 2020 vanhoilla osakeasunnoilla tehtyjen kauppojen lukumäärä pieneni huhti- ja toukokuussa noin kolmanneksen vuotta aiemmasta. Kesällä kauppojen määrä palasi vuodenaikaan nähden tavanomaiselle tasolle. Myös globaalin finanssikriisin puhkeamisen jälkeen asuntokauppojen määrä pieneni äkillisesti vuoden 2008 lopulla (kuvio 20a). Sekä koronakriisi että globaali finanssikriisi vähensivät myös uusien asuntolainojen nostoja.

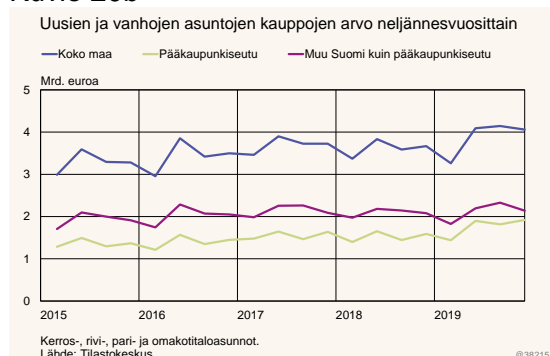
Kuvio 20.

## Asuntokauppojen lukumäärä pienentynyt; pääkaupunki-seudun osuus kaupoista ja etenkin niiden arvosta suuri

Kuvio 20a



Kuvio 20b



Vanhojen osakeasuntojen kauppojen lukumäärä on pienentynyt vuosituhaten vaihteen jälkeen jonkin verran enemmän pääkaupunkiseudun ulkopuolella kuin pääkaupunki-

<sup>37</sup> Vuosituhannen alussa vanhojen osakeasuntojen kauppaa tehtiin niin ikään runsaat 80 000 vuodessa. Ks. <https://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2020/nelja-iskua-asuntomarkkinoille-30-vuodessa-korona-vai-vaikuttaa-kuten-finanssikriisi/>.

seudulla. Vuonna 2019 noin 30 % vanhojen osakeasuntojen kaupoista tehtiin pääkaupunkiseudulla, kun vuonna 2006 pääkaupunkiseudun osuus kauppojen lukumäärästä oli noin 28 %.

Kun otetaan huomioon sekä uudet että vanhat asunnot ja kaikki talotyypit (pl. uudet omakotitalot ja paritalot), pääkaupunkiseudulla tehtyjen asuntokauppojen arvo oli vuonna 2019 noin 47 % kaikkien asuntokauppojen arvosta (kuvio 20b). Pääkaupunkiseudun osuus kauppojen arvosta on hieman kasvanut viidessä vuodessa (tiedot eivät olleet saatavilla pidemmältä aikaväliltä).

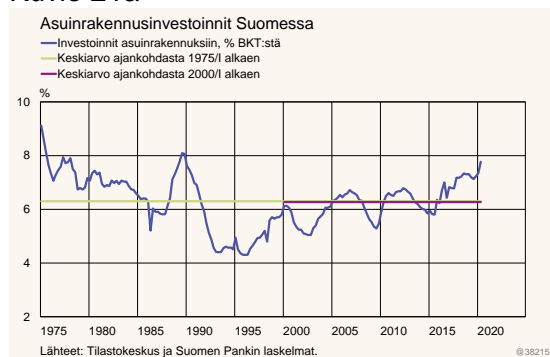
## Asuntorakentaminen suhdanneluonteista

Asuntorakentaminen on vaihdellut alueittain ja ajankohdasta toiseen, ja rakentaminen on ollut altista suurille suhdannevaihteluille. Asuinrakennusinvestointien osuus BKT:stä on ollut vuosituhaten vaihteen jälkeen keskimäärin samaa suuruusluokkaa kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin (kuvio 21a). Viime vuosina asuinrakennusinvestoinnit ovat olleet keskimääräistä suuremmat, kun etenkin kasvukeskuksissa on rakennettu runsaasti uusia kerrostaloasuntoja (kuvio 21b).

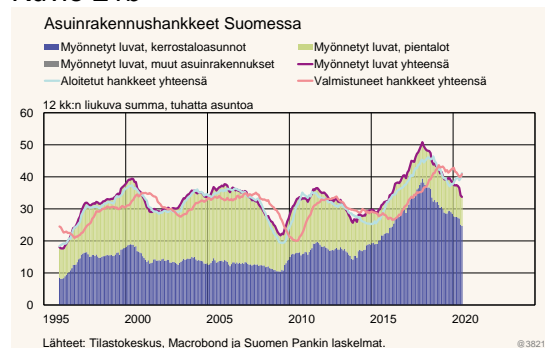
Asuinrakennusinvestointien osuus BKT:stä on menneisyydessä ollut pienimmillään 1990-luvun laman aikana, 2000-luvun alun hitaan talouskasvun aikana, vuoden 2009 syvässä taantumassa ja 2010-luvun hitaan talouskasvun aikana juuri ennen vuosikymmenen lopun nousu- ja korkeasuhdannetta. Uusien rakennuslupien ja rakennushankkeiden määrät ovat pienentyneet vuoden 2018 jälkeen. Investoinnit olivat kuitenkin vuonna 2020 yhä suuria suhteessa BKT:hen, ja uusia asuntoja oli edelleen valmistumassa runsaasti.

Kuvio 21. Asuntorakentamisen määrä vaihdellut runsaasti

Kuvio 21a



Kuvio 21b



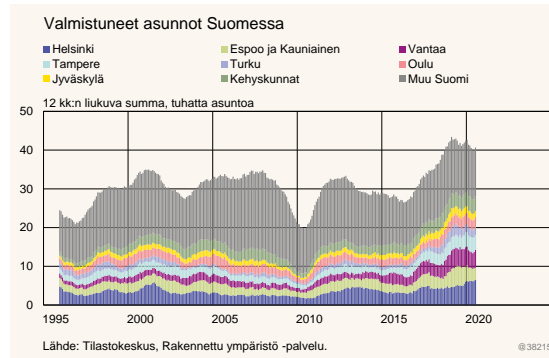
## Asuntorakentaminen keskittynyt kasvukeskuksiin

Asuntorakentaminen on vuosituhaten vaihteen jälkeen keskittynyt yhä enemmän pääkaupunkiseudulle, suuriin kaupunkiin ja muille kasvaville alueille. Pääkaupunkiseudun osuus uusista valmistuneista asunnoista oli vuonna 2019 noin 35 %, kun se vuosituhaten vaihteessa oli vajaan neljänneksen. Pääkaupunkiseudun, kehyskuntien, Tampereen, Turun, Oulun ja Jyväskylän yhteenlaskettu osuus kasvoi vastaavasti noin 50 prosentista lähes 70 prosenttiin (kuvio 22a). Samansuuntainen kehitys nähdään, kun tarkastellaan vakinaisesti asuttujen asuntojen määrän muutosta vuodesta toiseen (kuvio 22b).

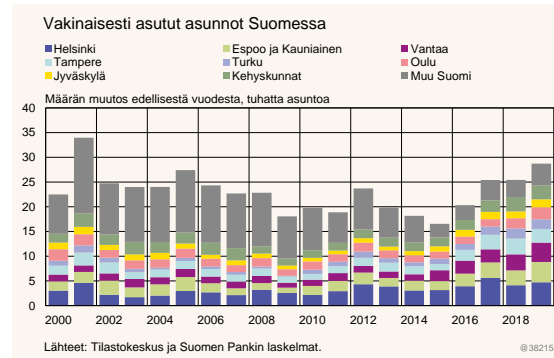
Kuvio 22.

## Asuntojen määrän kasvu keskittynyt pääkaupunki-seudulle ja suuriin kaupunkeihin

Kuvio 22a



Kuvio 22b

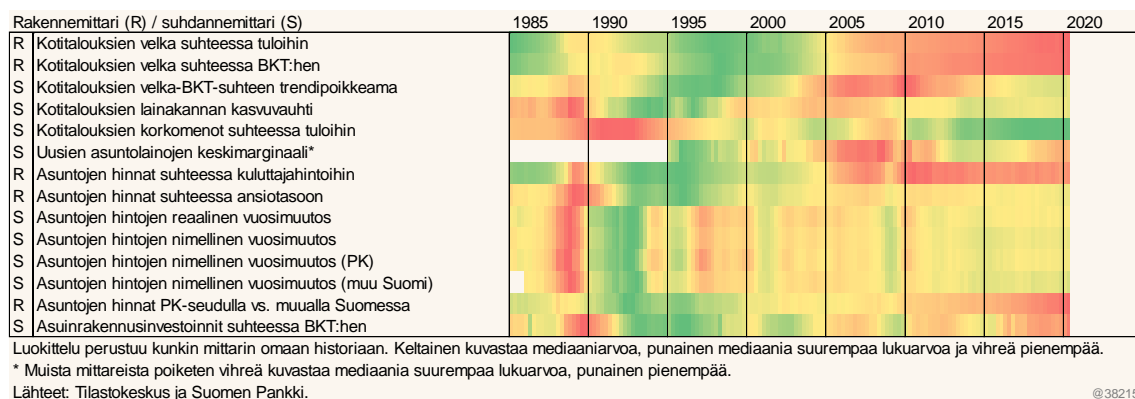


## Asuntorahoituksen riskit, haavoittuvuudet ja vahvuudet

Suomen asuntomarkkinat ovat pysyneet tällä vuosituhanella vakaina ja välttyneet vakavilta, pitkäaikaisilta häiriöiltä. Asuntorahoituksen trendit ovat vuosina 2000–2020 kuitenkin osittain kasvattaneet asuntolainanantoon liittyviä riskejä ja haavoittuvuuksia sekä rahoitusvakauden että kansantalouden kannalta. Kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät rakenteelliset haavoittuvuudet ovat kasvaneet vuosituhanen vaihteen jälkeen, ja ne ovat viime vuosina olleet merkittävämpiä kuin lainanantoon ja asuntojen hintoihin liittyvät suhdannesidonnaiset haavoittuvuudet (kuvio 23). Suomen asuntorahoituksessa on samalla myös monia vahvuuksia, jotka ovat tukeneet rahoituksen edullisuutta ja hyvää saatavuutta eri käyttötarkoituksiin.

Kuvio 23.

## Asuntolainanannon ja -markkinoiden rakenteelliset haavoittuvuudet osittain kasvaneet



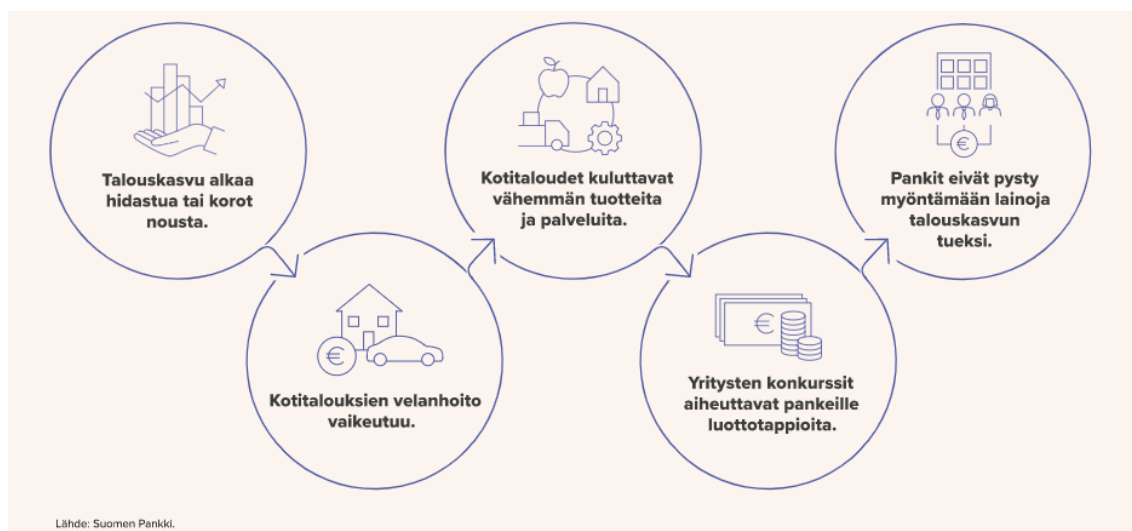
Kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut vuosituhanen vaihteen jälkeen tuntuvasti, kun erityisesti asumiseen liittyvä velka on kasvanut suhteessa kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin. Kotitalouksien velanhoitokyky on pysynyt pääosin hyvänä, eikä asuntolainoista ole aiheutunut merkittäviä luottotappioita. Rahoitusolojen keventyminen ja asuntolainojen pidentyminen ovat helpottaneet velanhoidtoa, mutta samalla lainaehtoien höltyminen ja takaisinmaksun hidastuminen ovat osaltaan kasvattaneet velkaantuneisuutta.

Asuntolainoista aiheutuneet luottotappiot ovat myös kauempana historiassa pysyneet verrattain pieninä. Suurten asunto- ja taloyhtiölainojen ja kotitalouksien suuren velkaantuneisuuden aiheuttamat riskit liittyvätkin ensisijaisesti kotitalouksien kykyyn suoriutua muista taloudellisista velvoitteistaan ja alltiuteen supistaa kulutusta, jos velanhoitomenot vievät aiempaa suuremman osan tuloista. Mitä enemmän kotitaloudet velkaantuvat noususuhdanteessa, sitä alltiimpia ne ovat vähentämään kulutusta, kun talouden kasvu alkaa hidastua.

Kulutuksen supistumisella laskusuhdanteessa on kauaskantoisia vaikutuksia talouteen ja luottolaitoksiin (kuvio 24). Kulutusmenojen pienentyminen vähentää yritysten myymien tavaroiden ja palvelujen kysyntää. Tämä lisää yritysten maksu- ja velanhoitovaikeuksia ja pahimmillaan konkursseja, jolloin pankeille ja muille lainantantajille voi aiheutua mittaviakin luottotappioita. Tappiot pienentävät luottolaitosten omia varoja ja siten vähentävät niiden mahdollisuuksia myöntää uusia lainoja. Tämä voimistaa ja pitkittää entisestään talouden haitallista kierrettä. Kotitalouksien suuri velkaantuneisuus heikentää siten koko kansantalouden kykyä sopeutua talouden vakaviin häiriöihin.

Kuvio 24.

### Kotitalouksien liiallisen velkaantumisen riskit voivat toteutua laskusuhdanteessa kulutuksen supistuessa



Väestö ja kotitalouksien velkaantuminen ovat kaupungistumisen myötä keskittyneet yhä enemmän pääkaupunkiseudulle, suuriin kaupunkeihin ja muihin kasvukeskuksiin. Samalla asuntojen hintaerot ovat kasvaneet entisestään Suomen sisällä, kun asuntojen hinnat ovat kallistuneet lähinnä suurimmissa kaupungeissa tai niiden keskustoissa ja pääosin laskeneet muualla Suomessa. Asuntorakentamisen lisääntyminen ja painottuminen kasvukeskuksiin ovat osaltaan hillinneet asuntojen hintojen kysyntä-vetoista nousua, mikä on ollut myönteistä rahoitusvakauden ja asuntomarkkinoiden toimivuuden kannalta.

Osakeasuntojen vilkas uudis- ja korjausrakentaminen ja suurten taloyhtiölainojen yleistyminen etenkin uudiskohteissa ovat kasvattaneet taloyhtiölainojen osuutta asuntorahoituksesta ja kotitalouksien veloista. Taloyhtiölainojen perinteinen käyttötarkoitus eli korjausrakentamisen rahoittaminen on tärkeää ikääntyvän asuntokannan pitämiseksi kunnossa. Asunto-omaisuus muodostaa suuren osan kotitalouksien varallisuudesta.

Runsas uudisrakentaminen on myönteistä alueilla, joilla väestö ja asuntojen tarve kasvavat. Kehitykseen voi kuitenkin liittyä myös riskejä etenkin, jos suuret taloyhtiölainat, niiden pitkät lyhennysvapaaat ja samaan aikaan yleistyneet vuokratontit hämärtävät kotitalouksien ja sijoittajien käsitystä asuntoon liittyvistä kokonaismenoista ja jos taloyhtiölainat mahdollistavat maksukykyyn nähden kalliin asunnon ostamisen.

Uusien asuntolainojen ehdot ovat keventyneet tuntuvasti vuosituhannen vaihteen jälkeen, kun lainat ovat suurentuneet suhteessa tuloihin, lainojen takaisinmaksuajat ovat pidentyneet ja marginaalit ovat kaventuneet ennätysmallisen pieniksi. Korkotason lasku ja lainaehdojen höltyminen voivat osaltaan kannustaa kotitalouksia ottamaan maksukykyensä nähden suuria lainoja. Finanssivalvonta on siksi suositellut luottolaitoksia arvioimaan lainanhakijan maksuvaran korkotason nousun ja myös mahdollisten lyhennysvapaiden päättymisen varalta.

Suomessa toimivat luottolaitokset ovat pysyneet tärkeimpänä asuntorahoituksen lähteenä, eikä asuntokaupan ja -rahoituksen digitalisoituminen ole vielä merkittävästi muuttanut lainanantoa Suomessa. Asuntolainat muodostavat huomattavan osan Suomessa toimivien luottolaitosten lainanannosta, ja ne ovat siten yksi tärkeä korko- ja muiden tuottojen lähde. Korkotason madaltuminen ja kilpailu marginaaleilla ovat kuitenkin pienentäneet korkokatetta. Finanssivalvonta onkin kiinnittänyt huomiota asuntolainojen marginaalien kapeuteen erityisesti luottolaitosten kannattavuuden näkökulmasta.<sup>38</sup>

Katettujen joukkovelkakirjalainojen lisääntyminen on monipuolistanut luottolaitosten varainhankinnan rakennetta. Luottolaitosten vahva vakavaraisuus ja hyvä luottokelpoisuus sijoittajien silmissä ovat pitäneet varainhankinnan ja asuntorahoituksen pitkään edullisena ja rahoituksen saatavuuden hyvänä. Luottolaitokset ovat kuitenkin alttiita yhteisille haavoittuvuuksille ja sijoittajien riskimielialan muutoksille. Pohjoismaiden välisistä reaali-talouden ja rahoitusjärjestelmän kytköksistä johtuen esimerkiksi asuntomarkkinoihin liittyvien riskien laajamittaisella toteutumisella yhdessä maassa voisi olla suoria ja välillisiä vaikutuksia muissakin Pohjoismaissa.

---

<sup>38</sup> Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/liitteet-lehdistotiedotteet/2019/valvottavien-taloudellinen-tila-ja-riskit-finanssivalvonnan-lehdistotilaisuus-18092019.pdf>.