



Makrovakauseraportti 1 • 2020

Suomen Pankin
selvitykset ja raportit

*Suomen Pankki
Finanssivalvonta*

Sisällys

1 Esipuhe	4
2 Asuntoluotonantoon liittyvät vakaushkat	7
3 Kokonaisluotonantoon liittyvät vakaushkat	16

Kuvioluettelo

Kuvio 1. Näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainanottoon olivat vuoden 2020 alussa vielä myönteiset; vuosina 2008–2009 tilanne muuttui nopeasti	7	
Kuvio 2. Lyhennysvapaiden lisääntyminen näkyy aikanaan uudelleen neuvoteltujen lainojen kasvuna; lyhennysvapaat yleistyivät viimeksi äkillisesti vuonna 2015	8	
Kuvio 3. Uusia asuntolainoja nostettiin vilkkaasti vielä helmikuussa 2020; finanssikriisin yhteydessä kysyntä väheni nopeasti syksyllä 2008	8	
Kuvio 4. Asuntokauppa oli vilkasta vielä helmikuussa; vuonna 2008 kauppa hiipui nopeasti	9	
Kuvio 5. Asuntojen hinnat notkahtivat viimeksi vuonna 2009; sen jälkeen kehitys on ollut alueittain erisuuntaista	9	
Kuvio 6. Asuntorakentaminen yhä runsasta mutta hankkeet vähentymässä	10	
Kuvio 7. Uusissa ensiasuntolainoissa hieman aiempaa enemmän yli 90 prosentin luototussuhteita	10	
Kuvio 8. Muiden kuin ensiasunnon ostajien asuntolainojen luototussuhteet pääosin ennallaan	10	
Kuvio 9. Rakenteelliset haavoittuvuudet suuremmat kuin suhdannesidonnaiset (2019/IV)	11	
Kuvio 10. Kuluttajien luottamus omaan talouteen vahvempi kuin Suomen talouteen	11	
Kuvio 11. Lainanotto- ja asunnonostoaikomukset keskimääräistä suuremmat maaliskuun alkupuolella	11	Projektiryhmä
Kuvio 12. Pankkibarometrin tiedot kerättiin ennen koronaviruspandemian puhkeamista	11	Nina Björklund
Kuvio 13. Uusia asuntolainoja nostettiin vilkkaasti helmikuussa ja viimeisen vuoden aikana	11	Karlo Kauko
Kuvio 14. Asuntorahoitus kokonaisuutena jatkoi tasaista kasvuaan helmikuussa	12	Hanna Putkuri
Kuvio 15. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta runsas neljännes	12	Jukka Vauhkonen
Kuvio 16. Vakuudettomat kulutusluotot huolestuttavan nopeassa kasvussa	12	Ohjaus
Kuvio 17. Matala korkotaso helpottaa asuntolainojen hoitoa	12	Paavo Miettinen
		Jukka Vauhkonen

Kuvio 18. Uusien asuntolainojen ehdot helmikuussa jokseenkin ennallaan	12
Kuvio 19. Yli 26 vuotta pitkien lainojen osuus uusien asuntolainojen euromäärästä pysyi alkuvuonna vajaassa 8 prosentissa	12
Kuvio 20. Uudet asuntolainat euriborsidonnaisia	13
Kuvio 21. Uusien asuntojen suuret yhtiölainaosuudet yleisiä edelleen	13
Kuvio 22. Kotitalouksien velkaantuneisuus vuoden 2019 lopussa ennätyskellisen suurta	13
Kuvio 23. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy asumiseen	13
Kuvio 24. Kotitalouksien velat kasvaneet samaa tahtia rahoitusvarojen kanssa	13
Kuvio 25. Arvon alentumistappiot kulutusluotoista kasvaneet	13
Kuvio 26. Taantuma ei näy vielä virallisissa työttömyystilastoissa	14
Kuvio 27. Lomautettujen ja työttömien työnhakijoiden määrä nopeassa kasvussa	14
Kuvio 28. Uusia maksuhäiriömerkintöjä vähemmän kuin vuotta aiemmin; koronan vaikutukset näkyvät kuukausien viipeellä	14
Kuvio 29. Maksuhäiriöisiä henkilöitä ennätysmäärä	14
Kuvio 30. Asuntojen hinnat eriytyneet sekä alueittain että asunnon koon mukaan	15
Kuvio 31. Asuntojen hinta-vuokrasuhteet hieman alenivat vuonna 2019	15
Kuvio 32. Asuntojen hinnoissa ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta	15
Kuvio 33. Asuinrakennusinvestointien osuus BKT:stä suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin	15
Kuvio 34. Asuntokauppa oli tammi-helmikuussa 2020 vilkkaampaa kuin vuotta aiemmin	15
Kuvio 35. Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen ensisijainen riskimittari alkanee kasvaa lähitulevaisuudessa BKT:n supistumisen vuoksi	17
Kuvio 36. Yksityisen luottokannan ja BKT:n suhde melko vakaa ennen koronakriisiä	17
Kuvio 37. Finanssisykli laskussa	17
Kuvio 38. Ainoastaan asuntoyhteisöjen lainakannan kasvu nopeaa	18
Kuvio 39. Suhteellisen lainakanta lähes vakio	18
Kuvio 40. Uusien lainojen marginaaleissa epäsäännöllistä vaihtelua viime vuonna, eikä selkeää trendiä	18
Kuvio 41. Vaihtotase oli lievästi alijäämäinen	19
Kuvio 42. Stressi-indeksi hyppäsi kriisilukemiin maaliskuussa	19

1 Esipuhe

Makrovakauseraportti on puolivuositain julkistettava Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan asiantuntijoiden valmisteleva raportti, jossa tarkastellaan erityisesti luotonantoon, kotitalouksien velkaantumiseen, asuntomarkkinoihin ja pankkijärjestelmän rakentamiseen 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 makrovakauseraportin käytöstä. Makrovakauseraportilla viranomaiset pyrkivät pienentämään finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia.

Raportti perustuu huhtikuun 2020 alussa käytettävissä olleisiin tietoihin, jotka viranomaisilla oli käytettävissä 29.6.2020 julkistettavien makrovakauseraportin päätöksiä valmisteltaessa.

Finanssivalvonnan johtokunta ilmoitti 29.6.2020 päätöksestään palauttaa muiden kuin ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhde ("asuntolainojen lainakatto") normaalitasolleen 90 prosenttiin aiemmasta 85 prosentista. Ensiasunnonostajien

enimmäisluototussuhteen johtokunta päätti pitää suurimmalla luottolaitoslain sallimalla tasolla, 95 prosentissa.

Finanssivalvonnan johtokunta arvioi, että enimmäisluototussuhteen aiempi kiristys oli perusteltua poistaa asuntomarkkinoiden ja reaalitalouden toiminnan tukemiseksi koronaviruspandemian aiheuttamissa poikkeusoloissa. Raportin luvussa 2 esitetään se mittariaineisto ja tausta-analyysi, jonka Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan asiantuntijat valmistelivat johtokunnan päätöksen tueksi. Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 29.6.2020 myös päätöksensä pitää muuttuva lisäpääomavaatimus aiemmalla tasollaan nollassa prosentissa.

Jo koronapandemian aiemmassa vaiheessa Finanssivalvonnan johtokunta päätti poistaa suomalaisille luottolaitoksille aiemmin asettamansa ns. järjestelmäriskipuskurivaatimukset ja alentaa luottolaitosten systeemisen merkittävyyden perusteella asetettavaa lisäpääomavaatimusta yhden luottolaitoksen osalta. Näiden päätösten tavoitteena oli vahvistaa Suomen pankkijärjestelmän kykyä luotottaa kotitalouksia ja yrityksiä koronapandemian ja siihen liittyvien rajoitustoitien aiheuttamissa poikkeusoloissa. Johtokunta teki tämän päätöksensä 6.4.2020. Päätös taustamateriaaleineen on luettavissa Finanssivalvonnan verkkosivuilla.¹

¹ Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisu/lehdistotiedotteet/2020/luottolaitosten-lisapaaoma-vaatimukset-kevenevat-finanssivalvonnan-johtokunnan-alustavan-paatoksen-mukaisesti/>.

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 ja muutoksia näitä mittaavien tunnuslukujen avulla. Lisäksi raportit voivat sisältää vaihtuvia ajankohtaisia artikkeleita muun muassa makrovakauseraporttien 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.

Vakauseraporttien ja järjestelmäriskien vakavuutta voidaan lieventää käyttämällä makrovakauseraportteja: välineiden käytöllä pyritään pienentämään makrovakauseraportilla havaittuja haavoittuvuuksia sekä niiden hallitsemattoman purkautumisen todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia sekä vahvistamaan rahoituslaitosten tappionsietokykyä. Makrovakauseraporteissa tarkasteltuja tunnuslukuja käytetään päätettäessä muuttuvan lisäpääoma- vaatimuksen, asuntoluotonantoon vaikuttavien makrovakauseraporttien välineiden, rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävälle luottolaitoksille asetettavien lisäpääomavaatimusten ja Suomen pankkijärjestelmän rakenteellisen haavoittuvuuden perusteella asetettavien lisäpääomavaatimusten käytöstä.

Asuntoluotonantoon liittyvät vakausuhkat ja makrovakauseraporttien välineet

Useisiin vakavimmista talous- ja pankkikriiseistä on liittynyt asuntoluotonannon ja kotitalouksien velkaantuneisuuden hyvin nopea kasvu sekä asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen ja myöhempi romahtaminen. Sen vuoksi asuntoluotonantoon ja asuntomarkkinoihin liittyvien riskien seuranta ja arviointi ovat makrovakauseraporttien tärkeässä osassa. Makrovakauseraportin luvussa 2 tarkastellaan valikoituja asuntolainannan kasvua, kotitalouksien velkaantuneisuutta, asuntojen hintojen kehitystä ja asuntorakentamisen aktiivisuutta ilmentäviä tunnuslukuja. Näiden tunnuslukujen poikkeuksellinen kehitys voisi vaarottaa asuntomarkkinoihin ja -luotonantoon liittyvien järjestelmäriskien vaarallisesta kasvusta ja

siten puoltaa asuntoluotonantoon kohdistuvien makrovakausvälineiden aktivoimista 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 luottokanta/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 pankkikriisejä tai joiden seuranta on muuten katsottu tarkoituksenmukaiseksi.

2 Asuntoluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

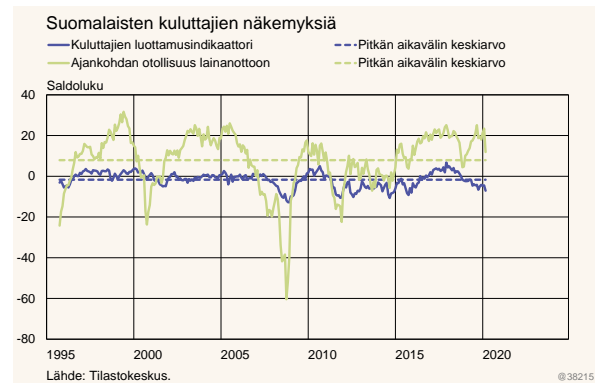
Koronaviruspandemian aiheuttaman poikkeustilanteen vaikutukset alkoivat näkyä asuntorahoituksessa ja asuntomarkkinoilla maaliskuun 2020 puolivälistä alkaen. Huhtikuun alun ennakkotietojen ja arvioiden mukaan asuntolainojen kysyntä ja asuntokaupat ovat vähentyneet merkittävästi. Lyhennysvapaat ja matala korkotaso helpottavat asuntovelallisten tilannetta lyhyellä aikavälillä. Takaisinmaksuaikojen pidentyminen kuitenkin osaltaan ylläpitää kotitaloussektorin suurta velkaantuneisuutta ja alttiutta talouden häiriöille. Talouden taantuma ja kysynnän heikentyminen voivat myös laskea asuntojen hintoja. Asuntorakentaminen on vähentymässä, mutta hankkeita on edelleen runsaasti käynnissä. Myös globaalin finanssikriisin ja vuoden 2009 syvän taantuman yhteydessä uudet asuntolainat ja asuntokaupat vähenivät, asuntojen hinnat laskivat ja rakentaminen väheni. Notkahdus jäi kuitenkin tuolloin lyhytaikaiseksi.

Poikkeusolot synkensivät näkymiä nopeasti

Talouden näkymien raju synkentyminen maaliskuussa 2020 heikentää kevään aikana kuluttajien lainanottohalukkuutta ja luottamusta talouteen. Näin tapahtui myös syksyllä 2008 kärjistyneen globaalin finanssikriisin ja vuoden 2009 syvän

taantuman aikana (Kuvio 1). Lainanotto- ja asunnonostoaikomukset olivat vielä maaliskuun 2020 alkupuolella suuremmat kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin (Kuvio 10) ja odotukset henkilökohtaisen talouden tilasta keskimääräisellä tasolla (Kuvio 11).

Kuvio 1. Näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainanottoon olivat vuoden 2020 alussa vielä myönteiset; vuosina 2008–2009 tilanne muuttui nopeasti



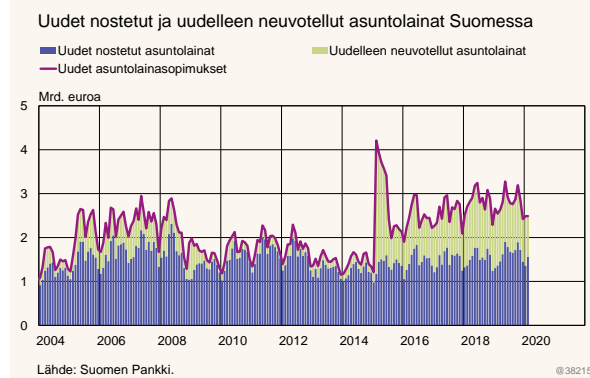
Lyhennysvapaat tilapäinen helpotus

Suomessa toimivat pankit tiedottivat maaliskuussa 2020, että ne alkavat koronavirustilanteen vuoksi myöntää asuntolaina-asiakkailleen 6–12 kuukauden pituisia lyhennysvapaita ilman tavanomaisia palkkiokuluja. Lyhennysvapaat tuovat väliaikaisen helpotuksen niiden asuntovelallisten tilanteeseen, joiden tulot pienenevät esimerkiksi lomautuksen, työttömyyden tai oman yritystoiminnan vaikeuksien vuoksi. Myös korkotason säilyminen matalana helpottaa velanhoitoa.

Lyhennysvapaat näkyvät aikanaan tilastoissa uudelleen neuvoteltujen asuntolainojen määrän

kasvuna kuten tapahtui vuonna 2015, jolloin pankit viimeksi aktiivisesti tarjosivat lyhennysvapaita (Kuvio 2).² Finanssialan mukaan pankit olivat saaneet henkilöasiakkailta 6.4. mennessä noin 63 000 lyhennysvapaahakemusta (maaliskuun alun jälkeen).³ Takaisinmaksuaikojen pidentyminen osaltaan ylläpitää kotitalouksien velkaantuneisuutta, joka oli vuoden 2019 lopussa ennätyskallisen suurta suhteessa käytettävissä oleviin vuosituloihin (Kuvio 22).

Kuvio 2. Lyhennysvapaiden lisääntyminen näkyy aikanaan uudelleen neuvoteltujen lainojen kasvuna; lyhennysvapaat yleistivät viimeksi äkillisesti vuonna 2015



Asuntokauppa vilkasta vielä helmikuussa

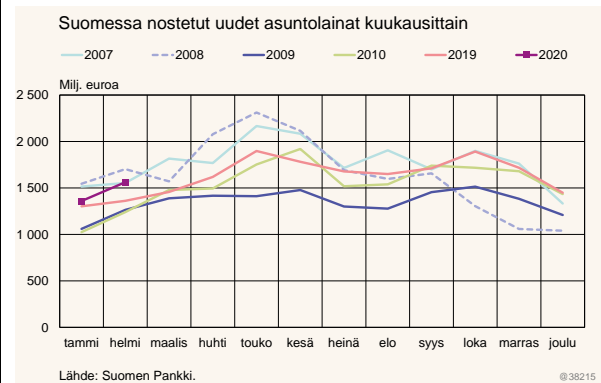
Asuntolainananto oli vielä helmikuussa 2020 selvästi vuodentakaista vilkkaampaa. Uusien nostettujen asuntolainojen euromäärä oli helmikuussa noin 15 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Helmikuuhun päättyneen 12 kuukauden jakson aikana asuntolainoja nostettiin noin 8 % edellisvuotista enemmän. Vanhojen asuntojen kauppooja tehtiin helmikuussa noin 5 % vuodentakaista enemmän.

² Uudelleen neuvoteltuihin asuntolainoihin sisältyvät myös muun muassa lainat, joiden marginaalia on muutettu.

³ https://www.finanssiala.fi/ uutismajakka/Sivut/koronakriisi_lyhennysvapaat.aspx

Pankkien kommenttien perusteella asuntolainojen kysyntä väheni maaliskuun 2020 loppupuolella noin 20–30 % pankista riippuen.⁴ Tulevien kuukausien kehitystä voidaan verrata vuosien 2008–2009 tilanteeseen (Kuvio 3). Uusien asuntolainojen euromäärä jäi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla lähes kolmanneksen pienemmäksi kuin vuotta aiemmin. Uusien asuntolainojen kysyntä pysyi vaimeana, kunnes asuntomarkkinat alkoivat elpyä kevätkesällä 2010.

Kuvio 3. Uusia asuntolainoja nostettiin vilkkaasti vielä helmikuussa 2020; finanssikriisin yhteydessä kysyntä väheni nopeasti syksyllä 2008



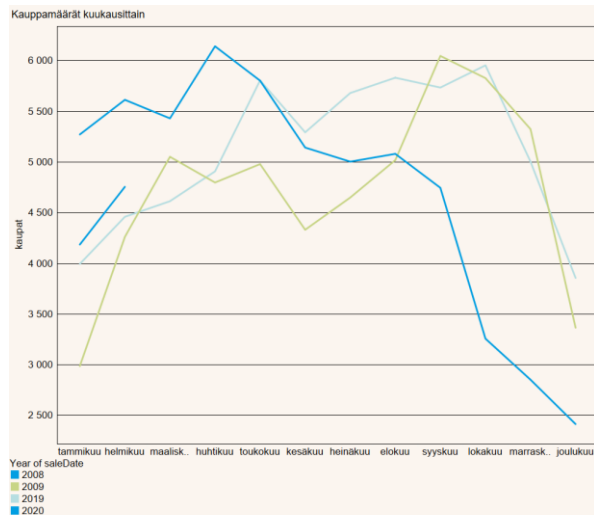
Myös uusia asuntokauppoja tehtiin vilkkaasti vielä tammi-helmikuussa 2020 (Kuvio 34). Ennakoarvot kuitenkin kertovat, että asuntokauppojen määrä väheni merkittävästi maaliskuun loppua kohti. Asuntokaupat vähenivät nopeasti myös maailmanlaajuisen finanssikriisin aikaan loppuvuonna 2008 ja olivat tavanomaista vähäisemmät vuoden 2009 alkupuolella (Kuvio 4).

Asuntokauppojen odotetaan kevään aikana vähentyvän edelleen ja myyntiaikojen pidentyvän. Kiinteistönvälittäjät ovat pyrkineet edistämään

⁴ Yle (29.3.2020): [Asuntolainahakemukset vähentyneet koronakriisin myötä jopa kolmanneksella ja kauppojen määrä laski paikoin yli 10 prosenttia, mutta asuntojen hinnat ennallaan.](#)

kaupankäyntiä järjestämällä yksityisiä ja virtuaalisia asuntoesittelyitä. Myös kauppakirjan ja lainasopimuksen voi allekirjoittaa sähköisesti.⁵

Kuvio 4. Asuntokauppa oli viikasta vielä helmikuussa; vuonna 2008 kauppa hiipui nopeasti



Lähde: Kiinteistönvälitysalan Keskusliitto.

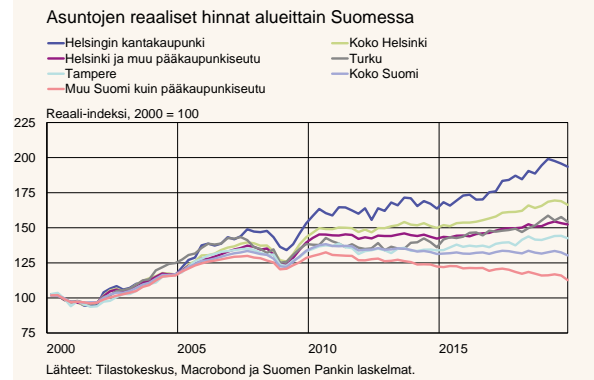
Asuntojen hinnat yleensä hiipuvat, kun talous taantuu ja asuntokauppa hidastuu

Vanhojen osakeasuntojen reaali hinnat pääosin laskivat vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä (Kuvio 5). On myönteistä, että asuntojen hinnoissa ei ole merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta (Kuvio 32), joskin alueelliset erot ovat kasvaneet merkittävästi globaalin finanssikriisin jälkeen.

Asuntojen hinnat notkahtivat kaikkialla Suomessa vuoden 2009 syvän taantuman aikana, mutta korjausliike jäi verrattain lieväksi ja lyhytaikaiseksi. Asuntojen reaaliset hinnat olivat koko maassa keskimäärin vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä alimmillaan vajaat 9 % alhaisemmat kuin kalleimmillaan vuoden 2007 kolmannella

neljänneksellä. Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä hintataso oli jo palautunut ennalleen.

Kuvio 5. Asuntojen hinnat notkahtivat viimeksi vuonna 2009; sen jälkeen kehitys on ollut alueittain erisuuntaista

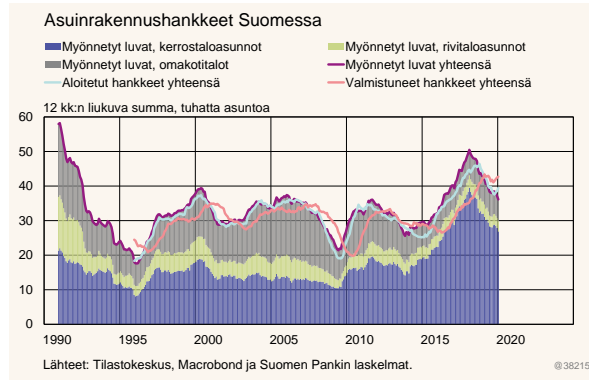


Rakennushankkeita runsaasti käynnissä

Uusia asuntoja rakennetaan ja valmistuu edelleen runsaasti pääkaupunkiseudulla ja muissa kasvukeskuksissa. Uusien rakennuslupien ja aloitettujen asuinrakennushankkeiden määrät ovat kuitenkin pienentyneet jo alkuvuodesta 2018 saakka (Kuvio 6). Rakentamisen vähentymisen myötä asunto-osakeyhtiöt ja muut asuntoyhteisöt ovat nostaneet aiempaa vähemmän uusia lainoja (Kuvio 6).

⁵ Ks. esim. <https://www.huoneistokeskus.fi/ajankoh-taista/asuntomarkkinakatsaus-maaliskuu-2020-poikkeusaika-saattaa-pidentaa-myyntiaikoja>.

Kuvio 6. Asuntorakentaminen yhä runsasta mutta hankkeet vähentymässä

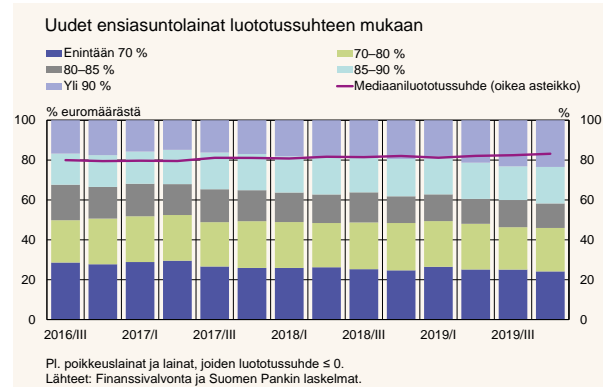


Uusien ensiasuntolainojen luototussuhteet hieman kasvaneet

Uusien ensiasuntolainojen mediaaniluototussuhde oli vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä noin 83 % ja muiden uusien asuntolainojen noin 63 %. Tämä ei poikkea merkittävästi neljännesvuotta aiemmasta (Kuvio 7 ja Kuvio 8).

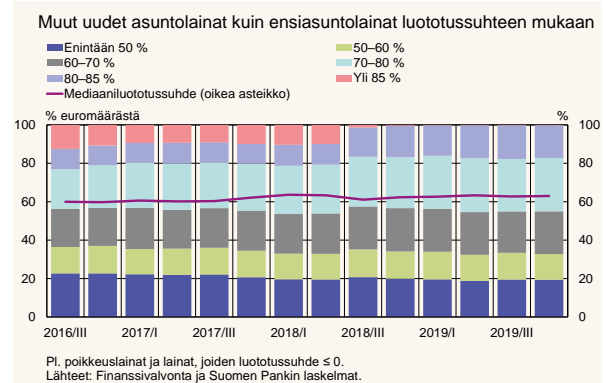
Vuoden aikajänteellä uusien ensiasuntolainojen luototussuhteet ovat hieman kasvaneet. Vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä uusien ensiasuntolainojen euromäärästä 23,4 prosentissa luototussuhde oli yli 90 %, kun vuotta aiemmin vastaava osuus oli 19,4 %. Uudet ensiasuntolainat muodostivat noin neljänneksen uudesta asuntolainanannosta.

Kuvio 7. Uusissa ensiasuntolainoissa hieman aiempaa enemmän yli 90 prosentin luototussuhteita



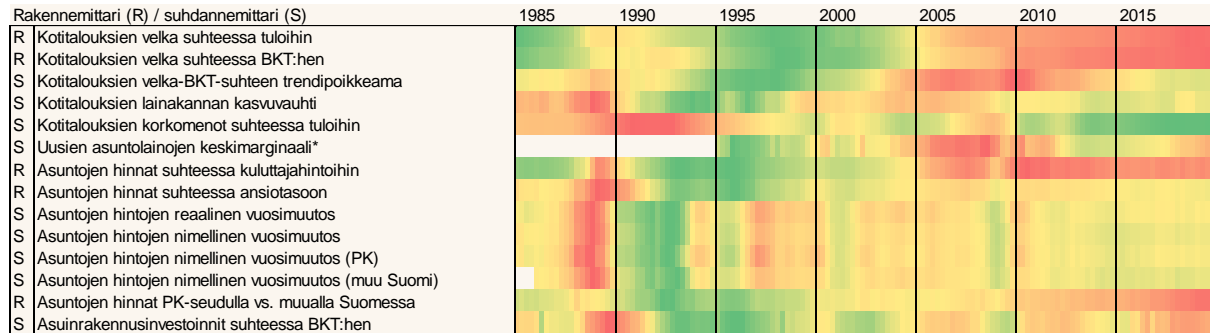
Muiden uusien asuntolainojen euromäärän ja kauma luototussuhteen mukaan on pysynyt jokseenkin ennallaan. Luototussuhteeltaan suurimpien (80–85 %) lainojen osuus euromäärästä oli vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä 17,0 %, kun se vuotta aiemmin oli 16,4 %.

Kuvio 8. Muiden kuin ensiasunnon ostajien asuntolainojen luototussuhteet pääosin ennallaan



Kuvioliite

Kuvio 9. Rakenteelliset haavoittuvuudet suuremmat kuin suhdannesidonnaiset (2019/IV)



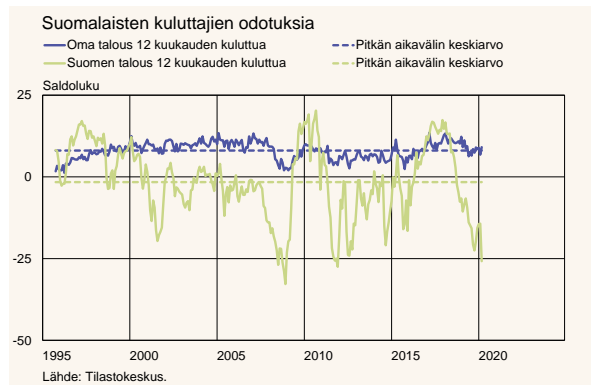
Luokittelu perustuu kunkin mittarin omaan historiaan. Keltainen kuvastaa mediaaniarvoa, punainen mediaania suurempaa lukuarvoa ja vihreä pienempää.

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

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

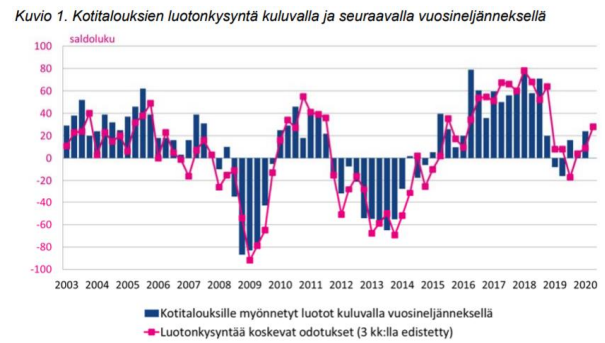
@38215

Kuvio 10. Kuluttajien luottamus omaan talouteen vahvempi kuin Suomen talouteen



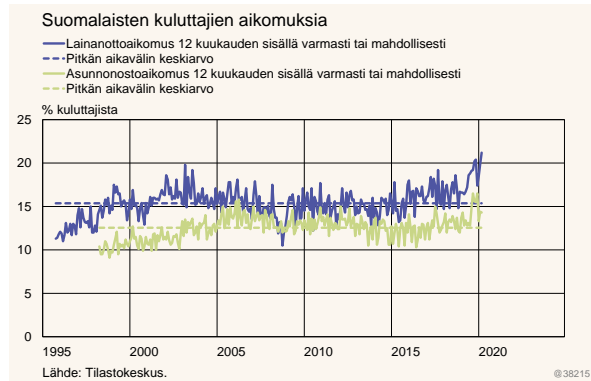
Lähde: Tilastokeskus.

Kuvio 12. Pankkibarometrin tiedot kerättiin ennen koronaviruspandemian puhkeamista



Lähde: Finanssiala, Pankkibarometri I/2020.

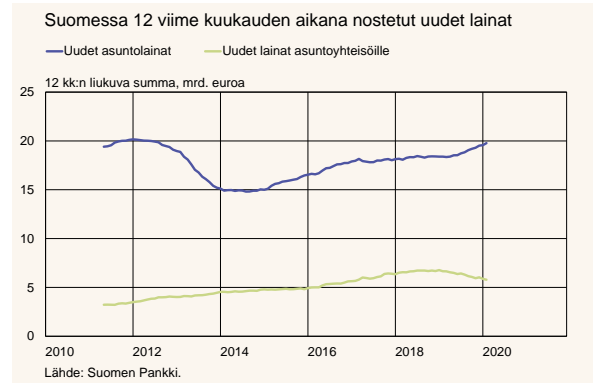
Kuvio 11. Lainanotto- ja asunnonostoaikomukset keskimääräistä suuremmat maaliskuun alkupuolella



Lähde: Tilastokeskus.

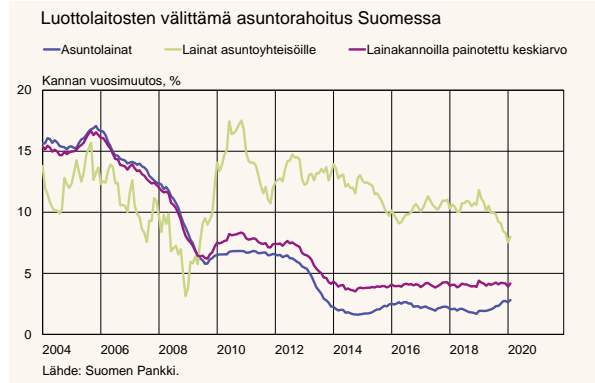
@38215

Kuvio 13. Uusia asuntolainoja nostettiin vilkkaasti helmikuussa ja viimeisen vuoden aikana

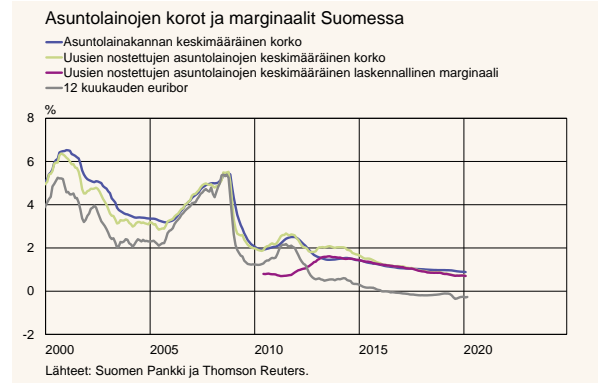


Lähde: Suomen Pankki.

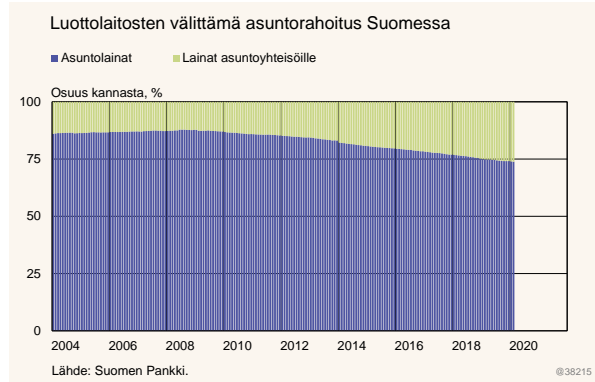
Kuvio 14. Asuntorahoitus kokonaisuutena jatkoivat kasvuaan helmikuussa



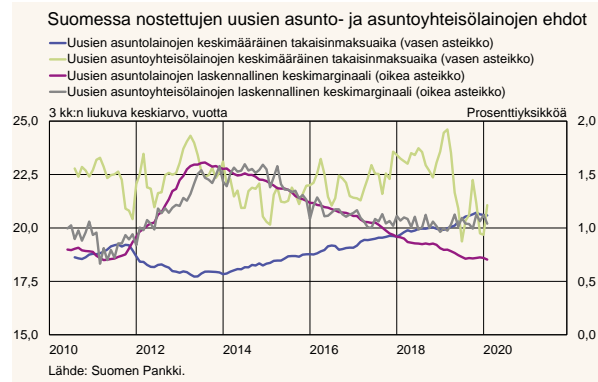
Kuvio 17. Matala korkotaso helpottaa asuntolainojen hoitoa



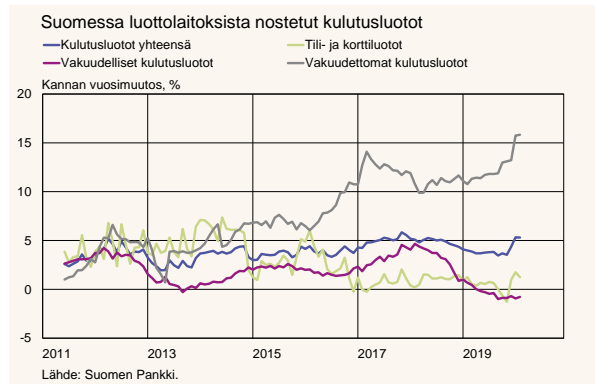
Kuvio 15. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta runsas neljännes



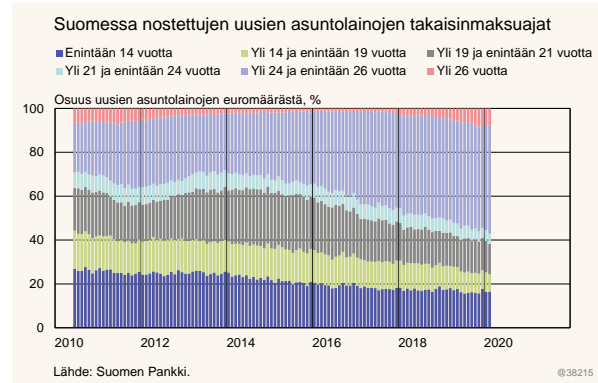
Kuvio 18. Uusien asuntolainojen ehdot helmikuussa jatkavat ennallaan



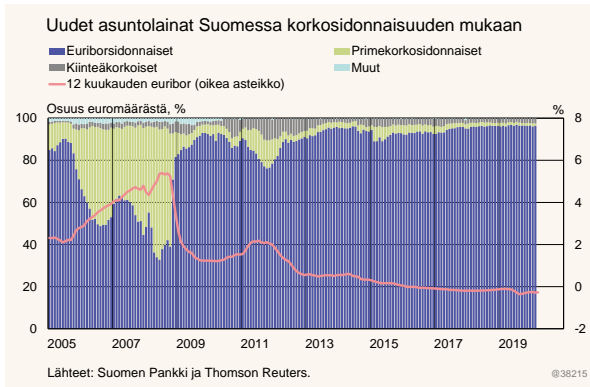
Kuvio 16. Vakuudettomat kulutusluotot huolestuttavan nopeassa kasvussa



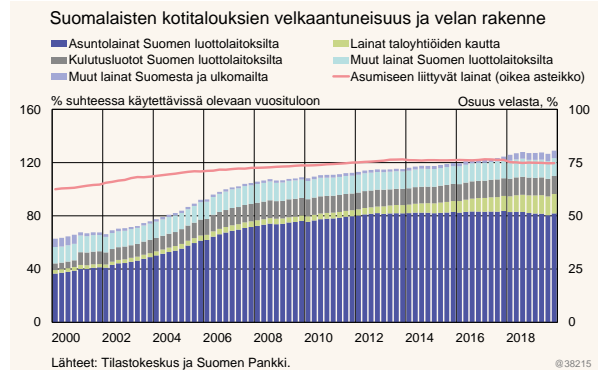
Kuvio 19. Yli 26 vuotta pitkien lainojen osuus uusien asuntolainojen euromäärästä pysyi alkuvuonna vajaassa 8 prosentissa



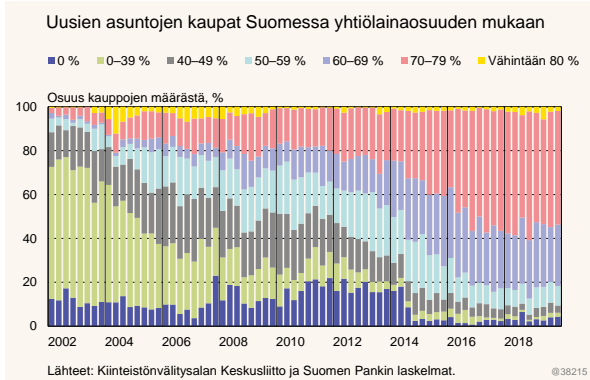
Kuvio 20. Uudet asuntolainat euriborsidonnaisia



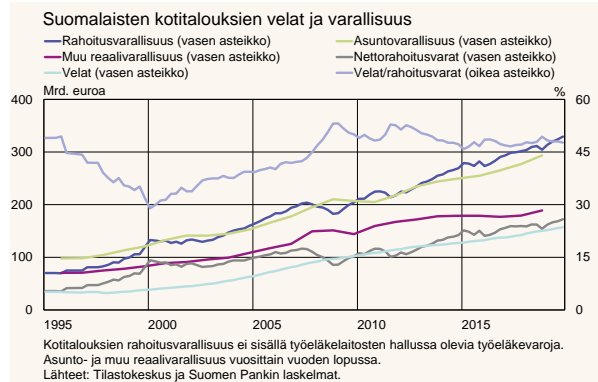
Kuvio 23. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy asumiseen



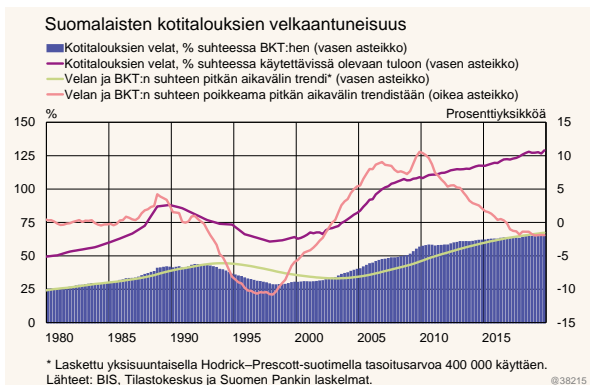
Kuvio 21. Uusien asuntojen suuret yhtiölainaosuudet yleisiä edelleen



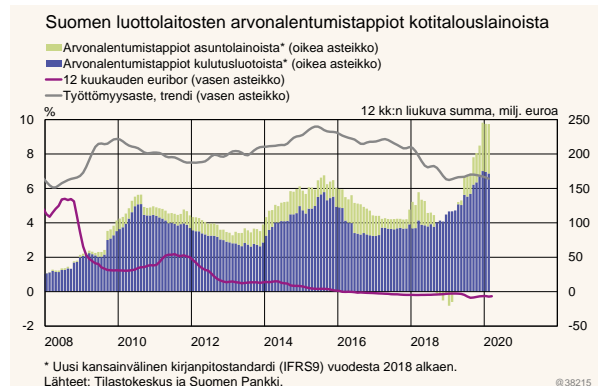
Kuvio 24. Kotitalouksien velat kasvaneet samaa tahtia rahoitusvarojen kanssa



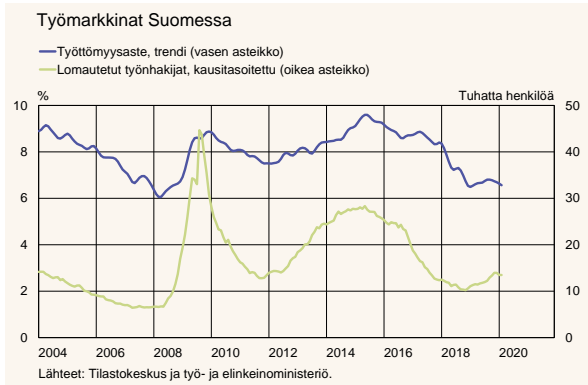
Kuvio 22. Kotitalouksien velkaantuneisuus vuoden 2019 lopussa ennätyskellisen suurta



Kuvio 25. Arvonalentumistappiot kulutusluotoista kasvaneet

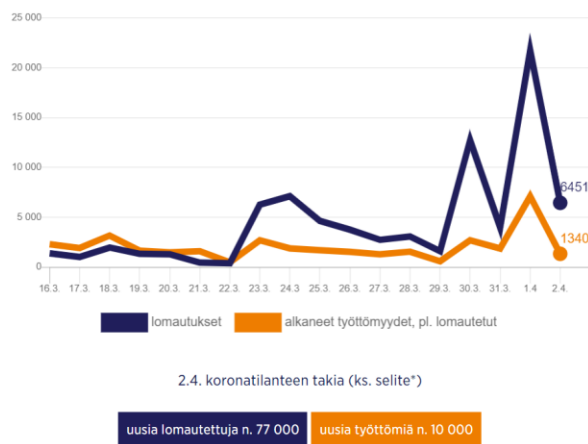


Kuvio 26. Taantuma ei näy vielä virallisissa työttömyys-tilastoissa



Kuvio 27. Lomautettujen ja työttömien työnhakijoiden määrä nopeassa kasvussa

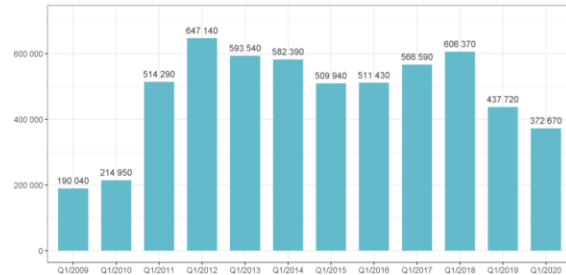
Alkaneiden lomautus- ja työttömyysjaksojen lukumäärät päivittäin TE-toimistoissa alk. 16.3.2020



Lähde: Työ- ja elinkeinoministeriö.

Kuvio 28. Uusia maksuhäiriömerkintöjä vähemmän kuin vuotta aiemmin; koronan vaikutukset näkyvät kuukausien viipeellä

Uudet maksuhäiriömerkinnät henkilöille
New payment default entries for persons
Q1 2009-2020

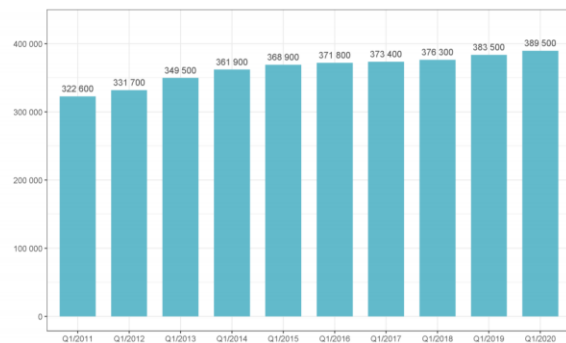


Vuodesta 2019 lähtien veronpalautusten ajankohdan aikaistuminen on merkinnyt muutosta ulosottolaitoksen toiminnan rytmissä. Trendi näkyy, kun esimerkiksi alkuvuoden 2019 lukuja verrataan vuotta aiempaan ajankohtaan. Vuoden 2017 ensimmäisen puoliskon merkintöjen kasvua selittää Verohallinnon tietojärjestelmä uudistus. Loppuvuodesta 2016 asioita ei tullut käsittelyyn ulosottoon, mikä ruuhkautti asiainkäsittelyä alkuvuonna 2017. Vuodesta 2011 lähtien jokainen ulosottoesteeseen sisältämä velka on aiheuttanut oman maksuhäiriömerkintänsä, mikä on kasvattanut uusien maksuhäiriöiden määrää merkittävästi.

Lähde: Suomen Asiakastieto.

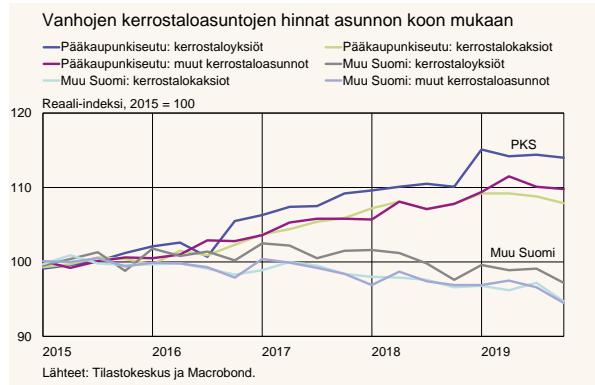
Kuvio 29. Maksuhäiriöisiä henkilöitä ennätysmäärä

Henkilöt, joilla on maksuhäiriö
Persons with payment defaults
Q1 2011-2020

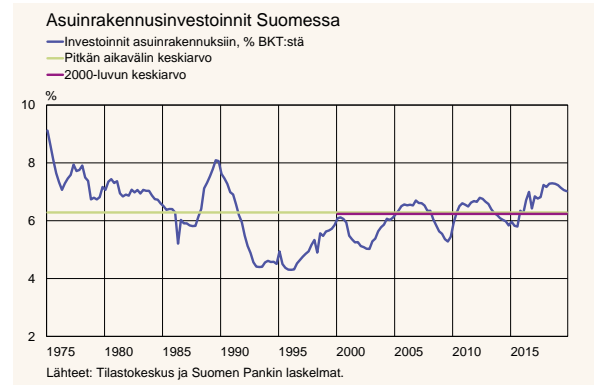


Lähde: Suomen Asiakastieto.

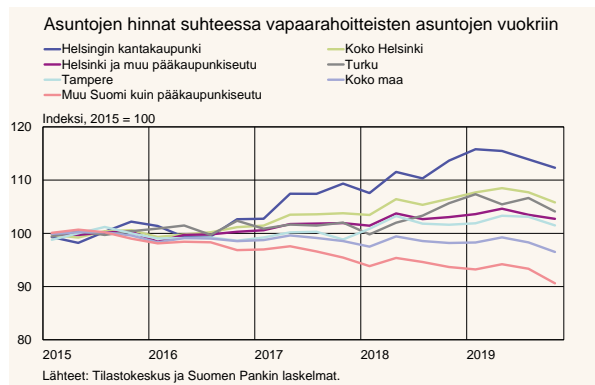
Kuvio 30. Asuntojen hinnat eriytyneet sekä alueittain että asunnon koon mukaan



Kuvio 33. Asuinrakennusinvestointien osuus BKT:stä suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin



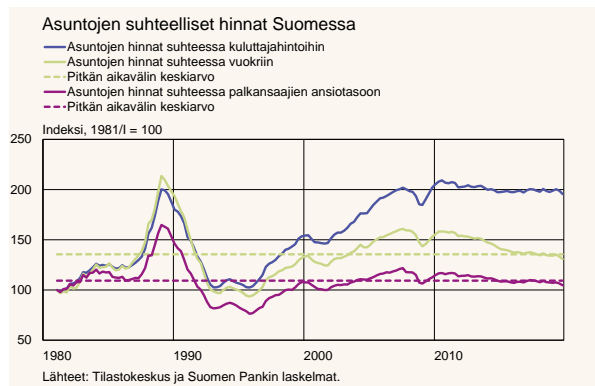
Kuvio 31. Asuntojen hinta-vuokrasuhteet hieman aleniivat vuonna 2019



Kuvio 34. Asuntokauppa oli tammi-helmikuussa 2020 vilkkaampaa kuin vuotta aiemmin



Kuvio 32. Asuntojen hinnoissa ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta



Asuntokauppojen määrä edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna

VANHAT KOHTEET, LÄHDE: KVL HSP 2020

HELMIKUU 2020		TAMMIKUU-HELMIKUU 2020	
KOKO SUOMI	5,4 %	KOKO SUOMI	4,2 %
HELSINKI	8,0 %	HELSINKI	3,1 %
ESPOO	20,8 %	ESPOO	16,4 %
VANTAA	16,5 %	VANTAA	10,8 %
TAMPERE	14,8 %	TAMPERE	11,6 %
TURKU	-18,4 %	TURKU	-15,9 %
KUOPIO	17,8 %	KUOPIO	14,1 %
OULU	15,0 %	OULU	17,8 %
JYVÄSKYLÄ	16,5 %	JYVÄSKYLÄ	16,6 %
JOENSUU	-17,3 %	JOENSUU	-16,5 %
PORVOD	10,0 %	PORVOD	1,0 %
PORI	19,7 %	PORI	0,7 %
LAHTI	7,5 %	LAHTI	-5,0 %
KOUVOLA	-19,4 %	KOUVOLA	-12,0 %

Lähde: Huoneistokeskus (KVL:n aineisto).

3 Kokonaisluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

Ennen koronakriisin puhkeamista luottosykli oli Suomessa vaimenemassa. Taloudellinen tilanne on muuttunut niin nopeasti, että tavalliset makrovakausedikaattorit eivät ole tilastoviipeiden vuoksi riittävän ajantaisaisia luotonannon kehitykseen liittyvien järjestelmäriskien arvioinnissa. Todennäköisesti pankkien, yritysten ja kotitalouksien riskiaversio on voimistunut, joten luottosyklin ylikuumeneminen lähitulevaisuudessa on vieläkin epätodennäköisempää kuin alkuvuonna. Tilanne paljastaa muuttuvan lisäpääomavaatimuksen ensisijaisen riskimittarin mekaaniseen käyttöön liittyvän tunnetun ongelman, että bruttokansantuotteen voimakas supistuminen nostaa indikaattorin arvoa.

Pääindikaattori toiminee lähitulevaisuudessa huonosti

Kehittyneissä maissa ei ole vuosikymmeniin ollut koronaan edes läheisesti verrattavia pandemioita, joten viruksen rahoitusmarkkinavaikutuksista on vaikea sanoa mitään kokemuspärisesti.⁶ On jo ilmeistä, että pandemia supistaa tuotantoa useimilla toimialoilla, mutta lainakantaa se ei välttämättä supista, vaikka investoinnit vähenevät.

⁶ Paras vertailukohta on ehkä sadan vuoden takainen espanjantauti, jonka vaikutukset pankkeihin jäivät ainakin Suomessa vähäisiksi. Pankkihistorioissa tautia ei usein edes mainita,

Koska esimerkiksi lyhennysvapaat ja erilaiset ”sil-
talainat” yleistyvät, luottokanta voi jopa jatkaa kasvuaan. Lyhennysvapaita on laajasti saatavilla, joten lainakannan nopea supistuminen on epätodennäköistä, vaikka uusi lainarahoitusta vaativia hankkeita ei juuri aloitettaisi. Monilla politiikkatoimillakin tuetaan luottojen saatavuutta. Tosin erääntyvien joukkovelkakirjojen korvaaminen uusilla emissioilla voi jäädä tavanomaisesta.

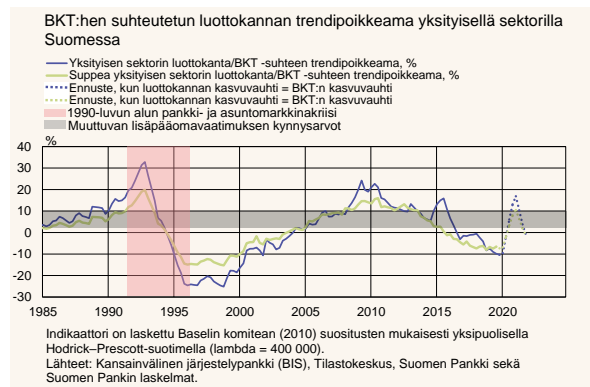
Viimeisin muuttuvan lisäpääomavaatimuksen ensisijaisen indikaattorin arvo ennen kriisin alkua oli selvästi negatiivinen. BKT:n voimakkaan supistumisen seurauksena indikaattori todennäköisesti kasvaa lähitulevaisuudessa, ikään kuin finanssisykli olisi kääntymässä nousuun ja luotto-markkinat ylikuumenemassa (Kuvio 35, pistevivalla kuvattu ennusteura).

Aiemmin tehdyissä pääindikaattoria koske-
vissa ennusteissa on oletettu luottojen ja BKT:n suhdeluvun pysyvän ennallaan. Nyt ennuste on poikkeuksellisesti laskettu siten, että nimellinen BKT supistuu voimakkaasti, mutta luottokanta pysyy ennallaan. Kuviota 35 laskettaessa on oletettu, että vuonna 2020 nimellinen BKT on noin 12 % pienempi kuin vuonna 2019. Vuodesta 2020

vaikka siihen kuoli Suomessa todennäköisesti yli 20 000 henkilöä. Tuoreempaa esimerkkiä todella laajasta epidemiasta ei ole.

vuoteen 2021 kasvu olisi noin 4,3 %.⁷ Luottokanta pysyy koko tarkastelujakson ennallaan, sillä uusien lainojen kysyntä todennäköisesti heikkenee, mutta erilaisten lyhennysvapaiden käyttö lisääntyy, ja näiden vaikutusten oletetaan kumoavan toisensa.

Kuvio 35. Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen ensisijainen riskimittari alkanee kasvaa lähitulevaisuudessa BKT:n supistumisen vuoksi

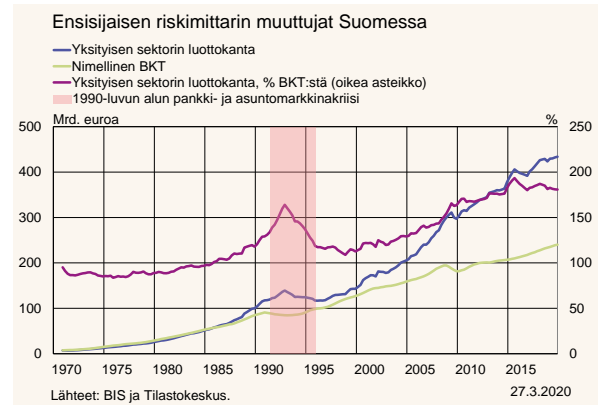


Odotettavissa olevaa tilannetta voi pitää esimerkkinä pääindikaattorin puutteista. Tunnusluku alkaa nousta, vaikka rahoitusmarkkinat ajautuvat kauemmaksi ylikuumenemisestä. Supistuva BKT on suhdeluvun nimittäjänä, joten talouslama kasvattaa trendipoikkeamaa. Kun talous alkaa ennusteen mukaan elpyä ensi vuonna, indikaattori alkaa laskea.

Luottokanta oli melko vakaa suhteessa BKT:hen jo ennen koronakriisiä (Kuvio 36).

⁷ Nimellisen BKT:n kehitys on oletettu Suomen Pankin rahapolitiikka- ja tutkimusosaston 7.4.2020 julkaiseman viruksen hidastamisen vaikutuksia kuvaavan skenaarion mukaiseksi.

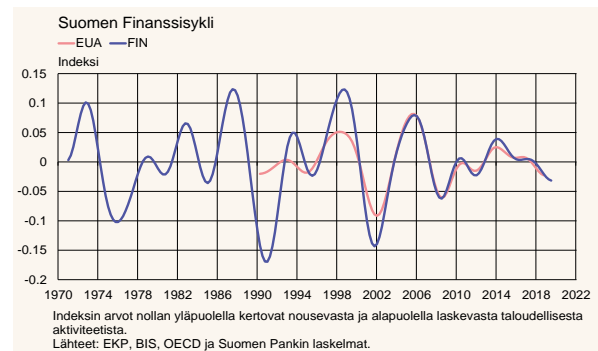
Kuvio 36. Yksityisen luottokannan ja BKT:n suhde melko vakaa ennen koronakriisiä



Finanssisykli oli laskussa

Yksityisen sektorin luottokannan, asuntojen hintojen ja osakekurssien kehityksen perusteella arvioitu finanssisykli oli ennen koronakriisin puhkeamista suunnilleen neutraalissa vaiheessa ja lievästi erkanemassa ylikuumenemistä merkitsevästä lukemista.

Kuvio 37. Finanssisykli laskussa

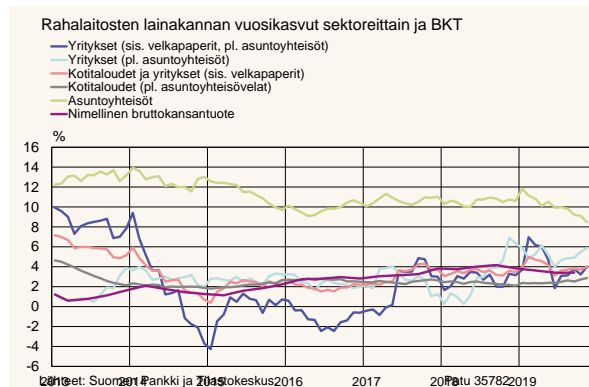


Reaalinen BKT on muunnettu nimelliseksi olettaen, että BKT:n deflaattori kehittyy samoin kuin skenaarion kuluttajahintaindeksi.

Lainakannan kasvu hidasta

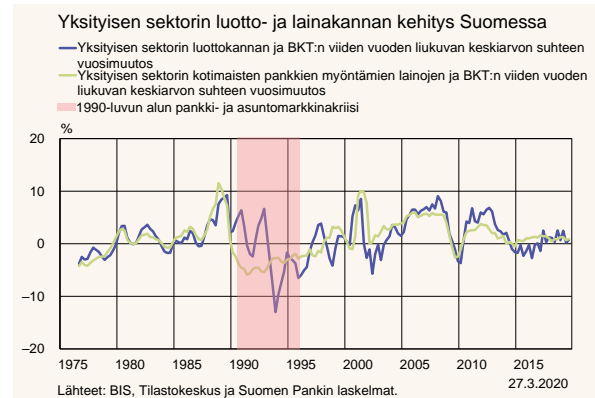
Kuviossa 38 esitetään lainakannan kehitys marraskuuhun 2020 saakka. Asuntoyhteisöjen lainakannan kasvu oli nopeaa, mutta muuten kasvu oli lähellä nimellisen bruttokansantuotteen kasvua.

Kuvio 38. Ainoastaan asuntoyhteisöjen lainakannan kasvu nopeaa



Jos luottokannan kasvua suhteutetaan oman menneen arvonsa sijasta nimellisen bruttokansantuotteen liukuvaan keskiarvoon, luottokannan kasvu on ollut tällä mittarilla arvioituna hyvin hidasta jo muutamia vuosia. Kuvion 38 indikaattoreiden voi odottaa kuvaavan luotettavammin kokonaisluotonantoon liittyvien vakausriskien kehitystä lähitulevaisuudessa, kuin ensisijaisen riskimittarin, sillä odotettavissa oleva äkillinen taantuma vaikuttaa vain suhteellisen hitaasti BKT:n viiden vuoden liukuvaan keskiarvoon.

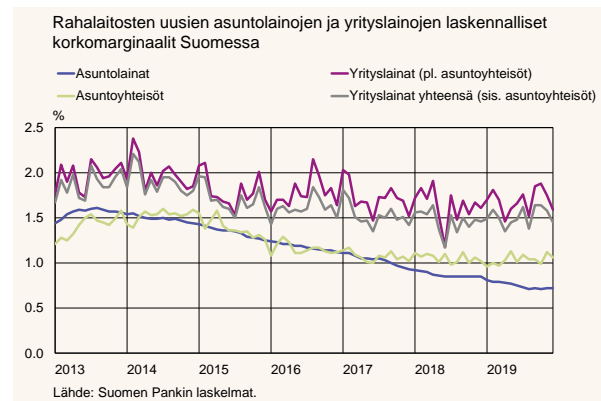
Kuvio 39. Suhteellisen lainakanta lähes vakio



Korkomarginaalit melko vakaita

Rahalaitosten uusien asunto- ja yrityslainojen korkomarginaaleissa ei ollut selkeää trendiä vuonna 2019, joskin epäsäännöllistä vaihtelua esiintyi. Koronakriisi todennäköisesti voimistaa pankkien riskiaversiota ja kasvattaa luottoriskejä, joten keskimääräisten marginaalien voi odottaa kääntyvän nousuun.

Kuvio 40. Uusien lainojen marginaaleissa epäsäännöllistä vaihtelua viime vuonna, eikä selkeää trendiä

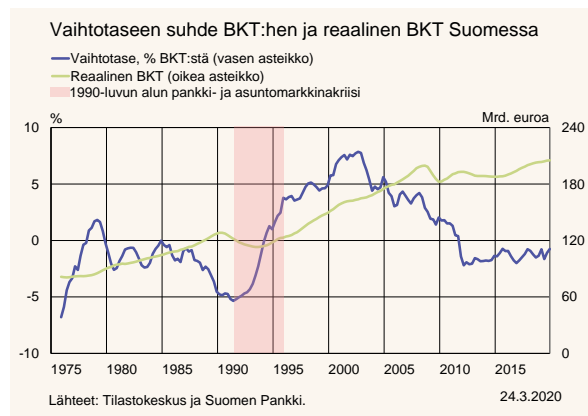


Vaihtotase lievästi alijäämäinen

Ennen koronakriisin puhkeamista Suomen vaihtotase oli lievästi alijäämäinen. Kriisi voi vaikuttaa myös alijäämään, mutta vaikutuksen etumerkki

on epäselvä. Suomen viennissä investointi-hyödykkeet ovat suhteessa tärkeämpiä kuin monessa muussa maassa, minkä vuoksi Suomen vienti on hyvin suhdanneherkkää, joten alijäämä saattaa kasvaa. Toisaalta kotimaisen kysynnän heikkeneminen vähentää tuontia.

Kuvio 41. Vaihtotase oli lievästi alijäämäinen



Rahoitusmarkkinoiden stressi näkyi jo maaliskuun luvuissa

Koronakriisi alkoi kärjistyä vasta maaliskuun puolivälissä, mutta tilanteen heikentyminen ehti jo vaikuttaa maaliskuun stressi-indeksilukemaa koskevaan alustavaan arvioon. Stressitason kuukausimuutos oli hyvin voimakas ja rikkoi selvästi mittarin normaalin vaihtelun rajat.

Kuvio 42. Stressi-indeksi hyppäsi kriisilukemiin maaliskuussa

