

## Voiko kysyntäperusteisilla makrova- kausvälineillä tasoittaa rahoitusjärjes- telmän syklejä?

3.9.2018 • BLOGI • Nea Tiililä

*Kirjoittaja Nea Tiililä on työskennellyt Finanssivalvonnassa kesätyöntekijänä kesällä 2018. Hän opiskelee taloustiedettä Helsingin yliopistossa ja on kesän aikana ollut mukana valmistelemassa Finanssivalvonnan makrovakauspäätöksiä.*

Finanssivalvonnan [blogi](#) viime kesänä käsitteli lyhyesti kotitalouksien velkaantumista, ja sitä, miten liialliseen velkaantumiseen voidaan puuttua makrovakaussäädöksillä. Kysyntäperusteisten makrovakaussäädösten käytöllä on vaikutuksia sekä rahoitusjärjestelmän vakauteen että talouskasvuun. Tuossa blogitekstissä pohdittiin muun muassa velanoton vaikutuksia talouskasvuun: lyhyellä aikavälillä velanotto vahvistaa talouskasvua, mutta pitkällä aikavälillä vaikutus on negatiivinen, mikäli velkatasot nousevat tarpeeksi korkeiksi.

Tässä blogissa tarkastellaan tarkemmin sitä, minkälaisia kysyntäperusteisia makrovakaussäädöksiä on käytössä Suomessa ja muissa ETA-maissa, sekä miten ne toimivat ja mikä niiden vaikutus on rahoitusjärjestelmän vakauteen. Kuusi tavallisinta välinettä ovat:

### **LTV (Loan-to-value)**

- Lainan suuruuden ja asunnon arvon välinen suhde
- LTV Suomessa: Enimmäisluototussuhde eli lainan suuruuden ja vakuuksien suhde (LTC, Loan-to-collateral), Suomessa rahoituksen vakuudeksi hyväksytään myös muita vakuuksia kuin asuntopantti, eli se on vähemmän sääntelevä kuin tavanomainen LTV rajoite. (Ks. [Suomen poikkeuksellinen LTV:n laskutapa tarkemmin täältä](#))

### **DTI (Debt-to-income)**

- Velan määrän ja vuosittaisten tulojen suhde
- Nähdään joskus myös muodossa LTI, joka on yksittäisen lainan suuruuden (useimmiten asuntolainan) ja vuosittaisten tulojen suhde

### **DSTI (Debt-service-to-income)**

- Vuosittaisten/kuukausittaisten velanhoitokulujen ja vuosittaisten/kuukausittaisten tulojen suhde
- Nähdään joskus myös muodossa LSTI, joka on yksittäisen lainan lainanhoitokulujen (useimmiten asuntolainan) ja tulojen suhde

### **Lyhennysvelvoite**

- Velvoite lyhentää lainaa tietty prosenttiosuus kuukausittain tai vuosittain

### **Maturiteettirajoite**

- Maksimipituus laina-ajalle

Kysyntäperusteisia välineitä käytetään sääntelyssä asettamalla niille maksimiraja. Esimerkiksi Suomessa on tällä hetkellä LTC:n (enimmäisluototussuhde) maksimiraja 95 % ensiasunnonostajille ja 85 % muille asunnonostajille. Tämä tarkoittaa, että lainaa ei myönnetä, jos lainan suuruus on yli 85 % (tai 95 % ensiasunnonostajille) vakuuksien arvosta. Samankaltaisia maksimirajoja voidaan asettaa muillekin välineille, jos välineet on määritelty kansallisessa lainsäädännössä.

Taulukossa on esitetty, millaisia kysyntäperusteisia makrovakausvälineitä on käytössä Suomessa ja muissa Euroopan maissa. Suurimmassa osassa ETA-maita on vähintään yksi ja monesti useampiakin välineitä käytössä. Taulukon solun ollessa sininen, välineen käyttö perustuu lainsäädäntöön ja siihen asetettu yläraja on sitova. Solun ollessa raidallinen, kansallinen valvontaviranomainen on tehnyt välineen käytöstä suosituksen, mutta se ei ole sitova. Suomen naapurimaista neljässä Pohjoismaassa tai Baltian maassa on käytössä muitakin kuluttajille suunnattuja makrovakausvälineitä kuin LTV.

**Taulukko: Kuluttajille suunnattujen makrovakausvälineiden käyttö EU- ja ETA-maissa**

Maa	Väline	LTV	DTI / LTI	DSTI / LSTI	Lyhennysvelvoite	Maturiteetti-rajoite
Alankomaat						
Belgia						
Bulgaria						
Espanja						
Irlanti						
Islanti						
Iso-Britannia						
Italia						
Itävalta						
Kreikka						
Kroatia						
Kypros						
Latvia						
Liechtenstein						
Liettua						
Luxemburg						
Malta						
Norja						
Puola						
Portugali						
Ranska						
Romania						
Ruotsi						
Saksa						
Slovakia						
Slovenia						
Suomi						
Tanska						
Tšekki						
Unkari						
Viro						

*Lähde: ESRB, A review of Macroprudential Policy in the EU in 2017, ESRB, April 2018 and ESRB: Overview of measures.*

Kysyntäperusteisten välineiden käytöllä pyritään rajoittamaan luoton kysyntää, parantamaan lainanottajan riskinsietokykyä ansiotulo- ja korkoshokkeja vastaan, pienentämään maksukyvyttömyyden todennäköisyyttä sekä minimoimaan tappioita mahdollisen maksukyvyttömyyden sattuessa. Lähtökohteisesti rajoitteet vaikuttavat myös asuntojen hintaodotuksiin tasoittavasti. Isommassa mittakaavassa kysyntäperusteisten välineiden – kuten makrovaikutuspolitiikan ylipäänsä – tarkoituksena on edistää rahoitusjärjestelmän vakautta ja pehmentää rahoitusjärjestelmän suhdanteita.

Rahoitusjärjestelmän syklit kuvaavat lainanannon ja muun rahoitusjärjestelmän kasvun kehitystä. Ne ovat tavallisia talouden suhdannevaihteluita pitempiä. On arvioitu, että rahoitusjärjestelmän syklin pituus on keskiarvoltaan

noin 16 vuotta kun taas talouden suhdannesyklin pituus on noin 8 vuotta<sup>1</sup>. Täten myös laskusuhdanne on yleensä pidempi rahoitusjärjestelmän syk-  
lissä kuin tavanomaisessa suhdannesyklissä. Rahoitusjärjestelmän lasku-  
suhdanne liittyy useimmiten systeemiin pankkikriiseihin, ts. finanssikriisei-  
hin. Rahoitusjärjestelmän syklien suurten vaihteluiden tasoittaminen vaatii  
vahvaa ja vakaata raha-, finanssi-, ja vakauspolitiikkajärjestelmää.

Palataan lopuksi otsikon kysymykseen: kysyntäperusteisten makrovaka-  
välineiden tehokkuuteen vaikuttavat mm. talouden sekä asuntomarkkinoiden  
yleinen tila ja maakohtaiset eroavaisuudet. Ne on kuitenkin todettu monissa  
maissa tehokkaiksi eli niiden avulla on kyetty saavuttamaan makrovaka-  
politiikalle asetettuja tavoitteita. Lisäksi kysyntäperusteiset välineet ehkäise-  
vät osaltaan yksittäisten kotitauksien ylivelkaantumista. Ne ovatkin kansain-  
välisesti enenevässä määrin käytetty makrovakaupolitiikan keino rahoitus-  
vakauden edistämässä.

<sup>1</sup> Ks. Borio, Claudio 2012: The financial cycle and macroeconomics: What  
have we learnt?, BIS.

3.9.2018