

# Viitekorkojen merkitys lainanottajalle

29.5.2008

**Asuntolainat ovat Suomessa valtaosin vaihtuvakorkoisia, joten niiden korot nousevat ja laskevat yleisen korkotason mukana. Euriborsidonnaisten lainojen korot riippuvat euroalueen rahamarkkinoiden kehityksestä. Myös primekorkosidonnaisten lainojen korot seuraavat markkinakorkojen kehitystä mutta yleensä vasta jonkin ajan kuluttua. Yhdysvaltain asuntoluottokriisistä alkunsa saaneet rahoitusmarkkinahäiriöt ovat lisänneet markkinakorkojen heiluntaa ja kasvattaneet suomalaisten asuntovelallisten lainanhoitomenoja. Kiinteäkorkoisten lainojen suosio on kuitenkin pysynyt hyvin pienenä toisin kuin monissa muissa euroalueen maissa.**

Asunnon ostaminen on useimpien kotitalouksien suurin taloudellinen investointi. Asuntolainan ottamiseen liittyy monia tärkeitä päätöksiä, joista yksi on lainan koron määräytymisperusteen valinta. Merkittävin koron valintaan liittyvä päätös on se, sitooko lainansa vaihtuvaan vai kiinteään korkoon. Korkokehitykseen liittyvän riskin hajauttamiseksi on myös mahdollista ottaa osa lainasta vaihtuvakorkoisena ja osa kiinteäkorkoisena. Koron määräytymisperuste sovitaan lainaneuvottelussa, mutta koron tarkka suuruus määräytyy lopullisesti vasta lainan nostopäivän korkotason mukaan.

Vaihtuvakorkoisen lainan korko muodostuu lainanottajan valitsemas-

ta viitekoroista ja luottolaitoksen<sup>1</sup> kanssa neuvotellusta kiinteästä marginaalista. Suomessa asuntolainan viitekorkona käytetään yleensä joko 12 kuukauden euriborkorkoa tai lainanmyöntäjän omaa viitekorkoa eli primekorkoa. Euriborsidonnaisen lainan korko muuttuu määräajoin ennalta sovittuna korontarkistuspäivänä. Esimerkiksi 12 kuukauden euriboriin sidotun lainan korko tarkistetaan vuoden välein lainan nostohetkestä alkaen. Primekorkosidonnaisen lainan korko muuttuu heti, kun lainan myöntäneen luottolaitoksen primekorko muuttuu.

Viitekorkoon lisättävä korkomarginaali on asiakas- ja lainakohtainen, ja sen suuruuteen voivat vaikuttaa muun muassa lainan käyttötarkoitus, asiakassuhde, luottolaitoksen hinnoittelustrategia ja luottolaitosten välinen kilpailu. Marginaali pysyy yleensä muuttumattomana koko laina-ajan, ellei sitä asiakkaan aloitteesta neuvotella uudelleen aiempaa pienemmäksi. Viime vuosina asuntolainojen marginaalit ovat supistuneet kilpailun kiristymisen ja luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksia koskevien uudistuksen seurauksena.

Lainan korko voidaan myös sopia kiinteäksi koko laina-ajaksi tai sitä lyhyemmäksi määräajaksi, yleensä 3, 5 tai 10 vuodeksi. Kiinteäkorkoisten lainojen korot perustuvat lähinnä pitkiin markkinakorkoihin, mutta niiden

<sup>1</sup> Suomessa asuntolainoja myöntäviä luottolaitoksia ovat talletuspankit ja asuntoluottopankit. Asuntoluottopankkeja ovat kiinnitysluottopankit ja Suomen Hypoteekkiyhdistys.



*Kimmo Koskinen  
ekonomisti  
rahoitusmarkkina- ja  
tilasto-osasto*



*Hanna Putkuri  
ekonomisti  
rahoitusmarkkina- ja  
tilasto-osasto*

*Suomessa kiinteäkorkoisilla lainoilla ei ole käyty samanlaista kilpailua kuin vaihtuvakorkoisilla.*

hinnoittelu ei ole yhtä läpinäkyvää kuin euribor- ja primekorkosidonnaisten lainojen. Suomessa kiinteäkorkoisilla lainoilla ei ole käyty samanlaista kilpailua kuin vaihtuvakorkoisilla. Yleensä kiinteisiin lainakorkoihin sisältyy suurempi marginaali kuin vaihtuviin korkoihin, sillä pitkä korkojakso aiheuttaa lainanmyöntäjälle suuremman jälleensijoitusriskin. Tosin luottolaitosten pitkäaikaisen rahoituksen lisääntyminen ja kiinnitysluottopankkien toiminnan kasvu ovat pienentäneet tätä varainhankinnan kustannuksiin ja saatavuuteen liittyvää riskiä.

### Viitekorkojen kehitys riippuu monista tekijöistä

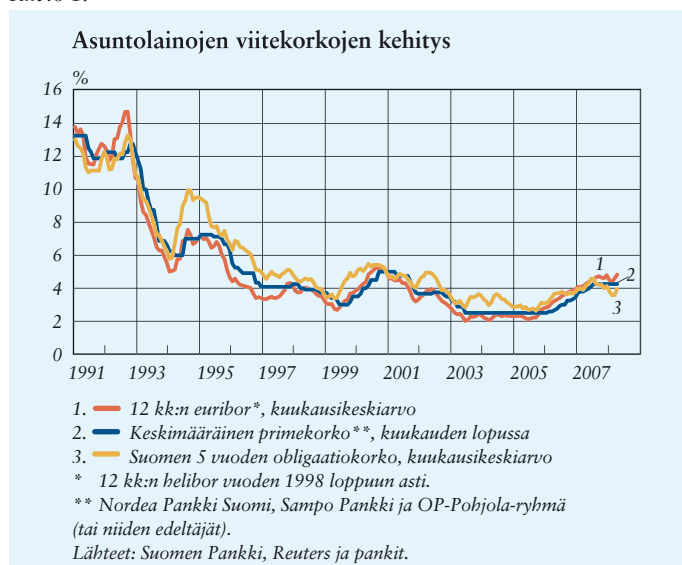
Eripituiset viitekorot kehittyvät pitkällä aikavälillä samansuuntaisesti (kuvio 1), mutta ne määräytyvät eri tavoin. Euriborkorot (Euro Interbank Offered Rate) ovat euroalueen rahamarkkinakorkoja, ja ne kuvastavat

pankkien lyhytaikaisen varainhankinnan kustannuksia. Euriborit määräytyvät euroalueen pankkien välisillä ns. interbankmarkkinoilla, joilla pankit tekevät toisiin pankkeihin määrällisiä, enintään vuoden pituisia euromääräisiä talletuksia (toisin sanoen pankit antavat toisilleen lyhytaikaisia vakuudettomia lainoja). Kansainvälinen uutistoimisto Reuters laskee euriborkorot keskiarvona korotarjouksista, joilla luottokelpoisuudeltaan hyvät pankit ovat valmiita tekemään talletuksia toisiin luottokelpoisuudeltaan hyviin pankkeihin. Korot julkaistaan päivittäin maanantaista perjantaihin 15:lle eri korkojaksolle (1–3 viikkoa ja 1–12 kuukautta). Pankit käyttävät pankkien välisiä talletusmarkkinoita lähinnä lyhyen aikavälin maksuvalmiuden hallintaan, joten tosiasiasa markkinoiden painopiste on enintään 3 kuukauden talletuksissa ja niistäkin valtaosin yön yli -talletuksissa.

Vuoden 2007 jälkipuoliskolla riskilisät, joita pankit pyytävät toisilleen tarjoamistaan vakuudettomista lainoista, kasvoivat yleisesti Yhdysvaltain asuntoluottokriisin synnyttämän epävarmuuden vuoksi. Euroalueella pankkien välinen epäluottamus ja pankkien lyhytaikaisen rahoituksen kysynnän kasvu ovat näkyneet euriborkorkojen nousuna, kun vakuudettoman ja vakuudellisen lainarahan hintaero on kasvanut pankkien välisillä markkinoilla.<sup>2</sup> Tavalli-

<sup>2</sup> Ks. myös Rahoitusjärjestelmän vakaus -artikkeli tässä lehdessä.

Kuvio 1.



sesti lyhimmat markkinakorot ja odotukset niiden tulevasta kehityksestä määräytyvät pitkälti keskuspankin toiminnan perusteella. Keskuspankit vaikuttavat rahamarkkinoiden likviditeettiin ja korkoihin maksuvalmiusjärjestelmän ja avomarkkinaoperaatioiden kautta. Odotukset lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä puolestaan ohjaavat pidempien rahamarkkinakorkojen kehitystä.

Pitkillä markkinakoroilla tarkoitetaan yleensä valtioiden liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjalainojen korkoja eli ns. obligaatiokorkoja. Pankkien asiakkailleen tarjoamien kiinteiden lainakorkojen perustana voidaan käyttää myös korkojohdannaisista johdettuja markkinaodotuksia korkojen tulevasta kehityksestä.

Primekorot ovat luottolaitoskohtaisia viitekorkoja, ja ne määräytyvät kunkin luottolaitoksen tai pankkiryhmän hallinnollisten päätösten mukaan. Primekorkoihin vaikuttavat lyhyiden ja pitkien markkinakorkojen sen hetkinen taso sekä odotukset markkinakorkojen tulevasta kehityksestä. Yleensä primekorot seuraavat 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.

## Suomessa asuntolainat vaihtuvakorkoisia

Suomalaiset kotitaloudet sitovat asuntolainojensa korot yleensä joko euribor- tai primekorkoihin, sillä näihin sidottujen lainojen yhteenlaskettu osuus kaikista uusista asuntolainoista<sup>3</sup> on ollut vuodesta 1996 lähtien noin 92–98 % (kuvio 2). Muihin korkoihin sidottujen ja kiinteäkorkoisten lainojen osuus uusista asuntolainoista on vastaavasti pysynyt hyvin pienenä, noin 2–8 prosentissa.<sup>4</sup> Vielä 1990-luvun alkuvuosina valtaosa asuntolainoista sidottiin peruskorkoon ja 3 tai 5 vuoden markkinakorkoon.

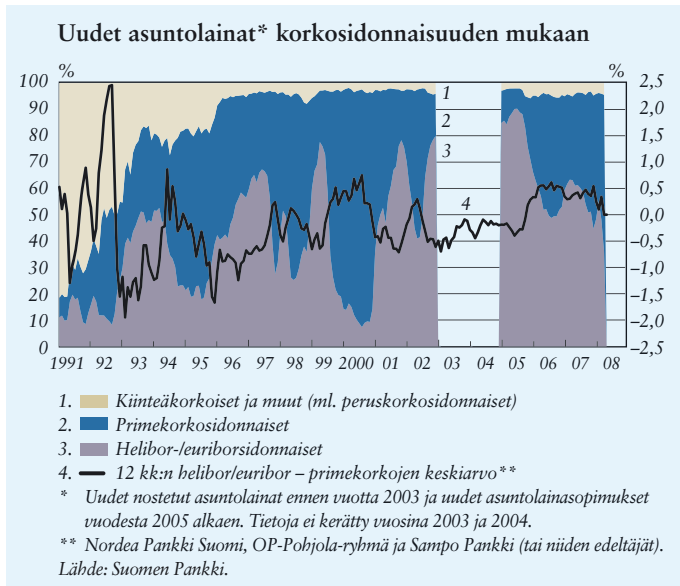
Viime vuosina valtaosa uusista asuntolainoista on sidottu 12 kuukauden euriboriin, mutta myös sitä lyhyempiä euriboreja on käytetty. Syksyn 2007 jälkeen primekorkosidonnaisten lainojen suosio on kasvanut sitä mukaa kuin euriborkorot ovat nousseet. Rahoitusmarkkinoilla vallitseva epävarmuus on lisännyt lyhyiden markkinakorkojen heiluntaa, kun taas suurimpien lainoittajien

*Viime vuosina valtaosa uusista asuntolainoista on sidottu Suomessa 12 kuukauden euriboriin.*

<sup>3</sup> Ennen vuotta 2003 Suomen Pankki tilastoi uusien nostettujen asuntolainojen korkosidonnaisuuksia. Vuoden 2005 alusta lähtien Suomen Pankki on kerännyt tilastoja uusien asuntolainasopimusten korkosidonnaisuuksista. Uudet asuntolainasopimukset kattavat uusien, ensimmäistä kertaa neuvoteltavien lainojen lisäksi sopimukset, jotka syntyvät neuvoteltaessa vanhoja lainoja uudelleen. Esimerkkinä tästä on korkosidonnaisuuden tai lainan marginaalin muuttaminen. Vuosina 2003 ja 2004 asuntolainojen korkosidonnaisuustietoja ei kerätty lainkaan.

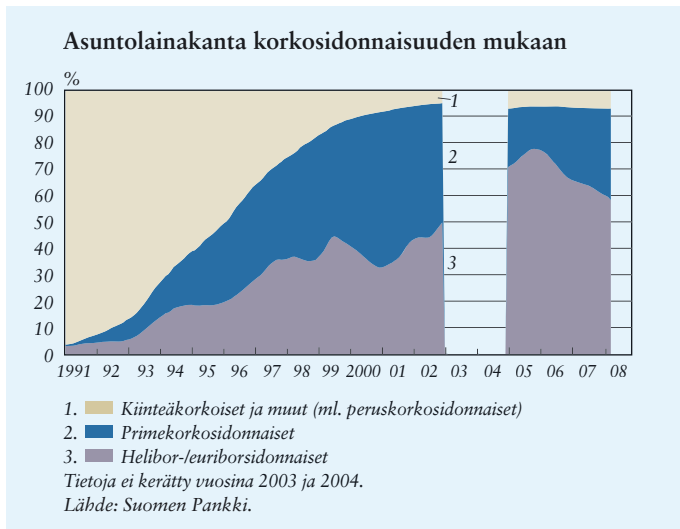
<sup>4</sup> Korkosidonnaisuutta koskevassa Suomen Pankin tilastoinnissa luokka ”muut” sisältää muun muassa peruskorkosidonnaiset ja muihin markkinakorkoihin kuin euriboreihin (ennen vuotta 1999 heliboreihin) sidotut lainat. Kiinteäkorkoisiksi tilastoidaan vain ne asuntolainat, joiden korko pysyy kiinteänä koko sopimusajan. Erilaiset korkokattojärjestelyt tilastoidaan vaihtuvakorkoisiksi lainan viitekoron mukaan.

Kuvio 2.



erossa näkyvät nopeasti uusien asuntolainojen korkosidonnaisuuksissa (kuvio 2). Tästä voidaan päätellä, että tyypillinen asuntolainan ottaja valitsee korkosidonnaisuuden sen mukaan, kumpi näistä kahdesta vaihtoehdosta on edullisempi sopimuskentekohetkellä. Muiden viitekorkojen pieni osuus (noin 2 %) johtunee pääosin siitä, että suomalaiset pankit eivät juuri tarjoa asiakkailleen muita vaihtuvia korkoja kuin euribor- ja primekorkoja. Myös uusien kiinteäkorkoisten asuntolainojen osuus on pysynyt pitkään 2–3 prosentissa, vaikka näitä lainoja on jonkin verran markkinoitu julkisuudessa.

Kuvio 3.



Lainakannassa korkosidonnaisuuksien jakauman muutos näkyy hitaasti, sillä uusien nostettujen asuntolainojen osuus koko asuntolainakannasta on kuukausittain vain 2–4 %. Kun peruskorkosidonnaiset asuntolainat vähentyivät ja poistuivat kannasta lähes kokonaan vuoteen 2000 mennessä, euribor- ja primekorkoihin sidottujen lainojen osuudet vastaavasti kasvoivat (kuvio 3). Primekorkosidonnaisten lainojen osuus asuntolainakannasta oli suurimmillaan lähes 60 % vuoden 2001 alussa, minkä jälkeen euriborsidonnaisten lainojen osuus alkoi kasvaa voimakkaasti. Syksyllä 2005 jo 77 % asuntolainakannasta oli sidottu euriborkorkoihin. Vuoden 2006 alusta primekorkosidonnaisten lainojen osuus on lähtenyt uudestaan hienoiseen kasvuun, ja huhtikuussa 2008 enää 58 % asuntolainakannasta oli sidottu euriborkorkoihin.

primekorot pysyivät pitkään muuttumattomina.<sup>5</sup> Myös historia on osoittanut, että muutokset 12 kuukauden euriborin ja primekorkojen välisessä

<sup>5</sup> Kolmen suurimman suomalaisen luottolaitoksen primekorot pysyivät 4,25 prosentissa heinäkuusta 2007 huhtikuuhun 2008. Toukokuussa 2008 useat luottolaitokset nostivat primekorkoiaan markkinakorkojen nousun vuoksi.

## Korkosidonnaisuuksissa suuria maakohtaisia eroja

Asuntolainojen korkosidonnaisuuksissa on huomattavia maakohtaisia eroja. Suomessa vaihtuvakorkoiset asuntolainat ovat olleet viime vuosina selvästi yleisempiä kuin muissa Pohjoismaissa ja euroalueella keskimäärin (taulukko). Portugalissa ja Espanjassa vaihtuvakorkoiset tai koroltaan enintään yhdeksi vuodeksi sidotut asuntolainat ovat suunnilleen yhtä suosittuja kuin Suomessa.<sup>6</sup> Myös Irlannissa ja Itävallassa yli puolet viime vuosina sovitusta uusista asuntolainoista on ollut vaihtuvakorkoisia. Kreikassa valtaosa uusista asuntolainoista on sidottu koroltaan yli vuodeksi mutta enintään viideksi vuodeksi, kun taas Saksassa ja Alankomaissa korot ovat tyypillisesti yli viideksi mutta enintään kymmeneksi vuodeksi sidottuja. Belgiassa ja Ranskassa korot on kiinnitetty usein yli 10 vuodeksi.

Maakohtaiset erot korkosidonnaisuuksissa pohjautuvat pitkälti lainsäädännöllisiin ja kulttuurisiin eroihin, sillä asuntoluototus on monella tapaa kytköksissä kansalliseen lainsäädäntöön ja käytäntöihin. Keskeisimpiä maiden välisiä eroja selittäviä tekijöitä ovat erot asuntolainatuotteissa ja luottolaitosten varainhankinnan rakenteessa. Lyhyellä aikavälillä vaihtuvien ja kiinteiden korkojen suosio voi vaihdella korkokehi-

<sup>6</sup> Euroalueen vähittäispankkikorkoja on käsitelty laajasti Euroopan keskuspankin julkaisussa ”Differences in MFI interest rates across euro area countries” (2006).

tyksen ja lainanottajien mieltymysten ja riskinottohalukkuuden mukaan.

Suomessa valtaosa asuntolainoista on talletuspankkien myöntämiä ja lainat on rahoitettu enimmäkseen yleisön talletuksilla. Eräissä muissa maissa, esimerkiksi Tanskassa ja Saksassa, huomattava osa asuntolainoista on asuntorahoitukseen erikoistuneiden kiinnitysluottopankkien myöntämiä ja lainat on rahoitettu kiinnitysluottopankkien liikkeeseen laskemilla kiinnitysvakuudellisilla joukkovelkakirjalainoilla. Kiinnitysluottopankkien asuntolainat ovat olleet perinteisesti pidempiaikaisia kuin talletuspankkien myöntämät lainat, ja myös niiden korkojen kiinnitysajat ovat olleet keskimäärin pidempiä. Viime vuosina uusien asuntolainojen alkuperäiset takaisinmaksuajat ovat pidentyneet Suomessa yleisesti, ja samalla lainakannan nopea kasvu on lisännyt pankkien markkinaehtoisen varainhankinnan tarvetta. Vahvis-

Taulukko.

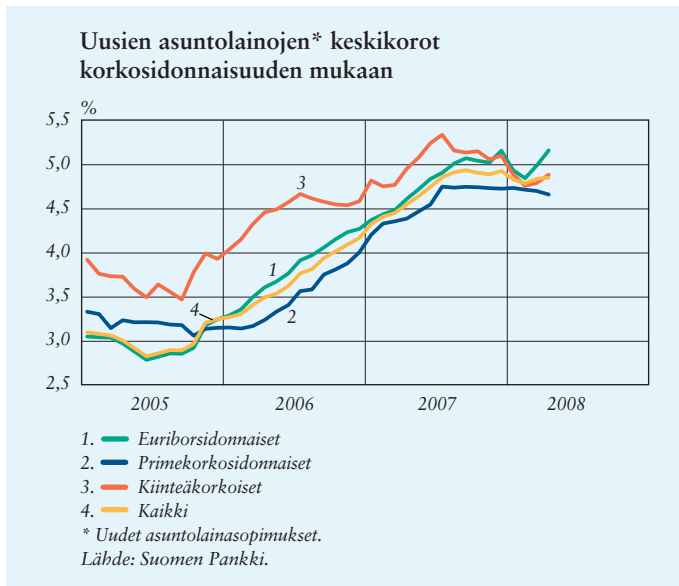
Kotitalouksien uudet asuntolainasopimukset koron alkuperäisen kiinnitysaajan mukaan euroalueella ja eräissä Euroopan maissa				
	Tammi-joulukuu 2007		Tammi-helmikuu 2008	
	Koron kiinnitysaika enintään 1 vuosi*, %	Koron kiinnitysaika yli 1 vuosi, %	Koron kiinnitysaika enintään 1 vuosi*, %	Koron kiinnitysaika yli 1 vuosi, %
Suomi	96	4	97	3
Espanja	90	10	92	8
Irlanti	67	33	85	15
Itävalta	61	39	62	38
Ruotsi	45	55	55	45
Euroalue	43	57	41	59
Tanska	41	59	40	60
Kreikka	28	72	31	69
Alankomaat	18	82	18	82
Saksa	15	85	16	84
Belgia	10	90	12	88

\* Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan enintään vuodeksi sidotut lainat. Suomessa näitä ovat lähinnä euribor- ja primekorkosidonnaiset lainat.  
Lähteet: Keskuspankkien ja Ruotsin tilastokeskuksen internetsivut.

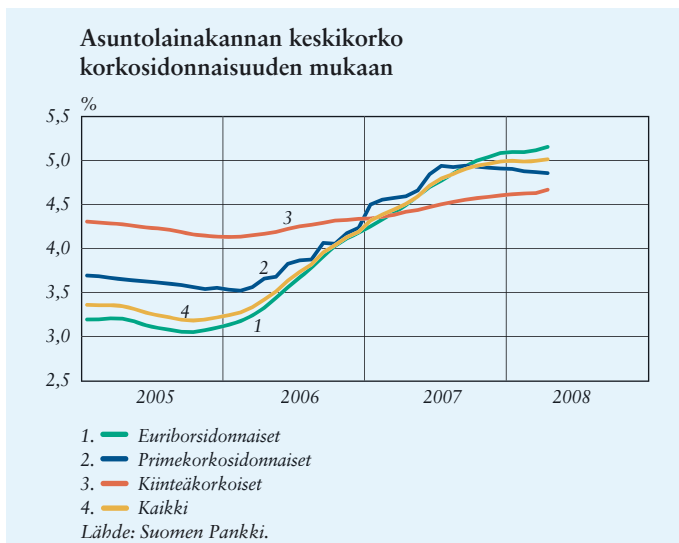
*Suomessa valtaosa asuntolainoista on talletuspankkien myöntämiä ja lainat on rahoitettu enimmäkseen yleisön talletuksilla.*

taakseen varainhankintaansa eräät pankki- ja finanssikonsernit ovat perustaneet tytäryhtiöikseen asuntoluottopankkeja sen jälkeen, kun niitä koskeva laki kiinnitysluottopankeista tuli voimaan vuoden 2000 alussa. Huhtikuun 2008 lopussa asunto-

Kuvio 4.



Kuvio 5.



rahoitukseen erikoistuneiden luottolaitosten osuus asuntolainakannasta oli Suomessa 10,4 %.

Asuntolainoja otetaan hyvin vähän suoraan toisesta maasta. On kuitenkin odotettavaa, että rahoitusmarkkinoiden integraatio etenee vähitellen myös asuntolainamarkkinoilla, ja sen myötä jotkin asuntorahoituksen kansalliset erityispiirteet saattavat vähetä. Euroopan komission mukaan kiinnelainamarkkinoiden yhdentymisen on keskeinen tehokkuuden osatekijä EU:n rahoitusmarkkinoilla ja taloudessa yleensä.<sup>7</sup>

### Koron muuttumiseen tulee varautua

Syksyllä 2005 alkanut markkinakorjen nousu on välittynyt Suomessa sekä uusien asuntolainasopimusten korkoihin että asteittain myös asuntolainakannan keskikorkoon. Korkosidonnaisuuksittain tarkasteltuna uusien asuntolainojen korot olivat huhtikuussa 2008 välillä 4,7–5,2 % (kuvio 4). Uusien euriborsidonnaisten lainojen korot olivat korkeimpia ja primekorkosidonnaisten matalimpia. Kun tarkastellaan koko asuntolainakantaa, korot olivat huhtikuussa korkeimpia euriborsidonnaisissa ja matalimpia kiinteäkorkoisissa lainoissa (kuvio 5). Matalien markkinakorjen aikaan vuosina 2005 ja 2006 tilanne oli päinvastainen.

<sup>7</sup> Euroopan komissio julkaisi joulukuussa 2007 ns. valkoisen kirjan EU:n kiinnelainamarkkinoiden yhdentymisestä (KOM(2007) 807). Asiakirjassa esitellään komission tavoitteet ja toimenpideehdotukset kiinnelainamarkkinoiden kilpailukyvyyn ja toimivuuden parantamiseksi.

Korkokehitystä ei voida ennustaa pitkälle tulevaisuuteen, joten on myös mahdotonta ennakoita, mikä korkosidonnaisuus tulee ajan myötä edullisimmaksi. Korot liikkuvat yleensä pitkällä aikavälillä samansuuntaisesti, joten pitkäaikaisissa lainoissa eri viitekorkojen kustannuserot jäävät todennäköisesti pieniksi. Lainanottajan on kuitenkin syytä punnita eri vaihtoehtojen hyviä ja huonoja puolia kulloisessakin markkinatilanteessa oman taloutensa hallinnan näkökulmasta. Vaihtuvakorkoiset lainat ovat yleensä lainaehdoiltaan joustavampia kuin kiinteäkorkoiset lainat, mutta asuntovelallinen kantaa itse korkojen nousuun liittyvän riskin. Kiinteä korko taas antaa suojan korkojen nousua vastaan, mutta samalla velallinen menettää mahdollisuuden hyötyä korkojen laskusta.<sup>8</sup>

Jokaisen asuntovelallisen tulisi lainanottohetkellä laskea korkotason mahdollisen nousun vaikutus omaan talouteensa ja tehdä suunnitelma lainanhoidokulujen kasvun varalle. Finanssialan Keskusliiton tekemän selvityksen<sup>9</sup> mukaan 72 % asuntovelallisista on varautunut asuntolainansa koron mahdolliseen nousuun esimerkiksi säästämällä etukäteen. Myös erilaisten suojaustuotteiden käyttö on yleistynyt. Kaikista asuntovelallisista 37 prosentilla on lainatur-

vavakuutus, ja vuonna 2007 noin 30 prosenttiin uusista asuntolainoista otettiin korkokatto.

*Asiasanat: asuntolainat, lainakorot, viitekorkot, euriborkorot, primekorot*

<sup>8</sup> Aiheesta enemmän Rahoitustarkastuksen selvityksessä ”Asuntolainojen maksutapojen vertailu ja suojaautuminen korkojen muutosten vaikutuksilta” (27.9.2006).

<sup>9</sup> Säästäminen ja luotonkäyttö (kevät 2008).