



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Euro & talous 2 • 2019

Julkaisupäivä 9.5.2019

27. vuosikerta

Julkaisu ilmestyy viisi kertaa vuodessa.

Päätoimittaja

Olli Rehn

Toimitusneuvosto

Newby, Elisa; puheenjohtaja

Freystätter, Hanna

Herrala, Niko

Jokivuolle, Esa

Miettinen, Paavo

Obstbaum, Meri

Uusitalo, Petri; sihteeri

Tuomikoski, Olli

Toivanen, Mervi

Tolkki, Ville

Topi, Jukka

Vauhkonen, Jukka

Voutilainen, Ville

Kuviot ja taulukot

Björklund, Nina

Ohjausryhmä

Miettinen, Paavo

Taipalus, Katja

Toivanen, Mervi

Toimitus

Suomen Pankin kielipalveluryhmä ja viestintäyksikkö

Kirjoittajat

Aaltonen, Markus

Ahoniemi, Katja

Kauko, Karlo

Koskinen, Kimmo

Manninen, Otso

Miettinen, Paavo

Putkuri, Hanna

Savolainen, Eero

Uutiskirjeiden tilaukset

eurojatalous.fi

Rahoitusjärjestelmän vakaus -julkaisu Suomen Pankin yhtenä ydintehtävänä on osaltaan huolehtia rahoitusmarkkinoiden luotettavasta, tehokkaasta ja vakaasta toiminnasta. Pankki arvioi säännöllisesti rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuksia ja riskejä, jotka voivat laukaista tai voimistaa talouden häiriöitä. Kyseessä ei ole ennuste vaan analyysi rahoitusjärjestelmän mahdollisista kehityskuluista.

Euro ja talous -sivustolla julkaistava rahoitusjärjestelmän vakautta käsittelevä arvio on tarkoitettu rahoitusjärjestelmän toimijoiden, muiden viranomaisten ja laajan yleisön informaatioksi sekä edistämään rahoitusjärjestelmän vakautteen liittyvää keskustelua. Tavoitteena on, että nämä tahot ottavat rahoitusjärjestelmän tilan ja näkymät huomioon omassa toiminnassaan. Vakausarvion lisäksi artikkelit käsittelevät ajankohtaisia teemoja.

Julkaisun aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava.

ISSN 1456-5862 (verkkójulkaisu)

Sisältö

Pääkirjoitus: Kotitalouksien velkaantuneisuuteen on puututtava ajoissa	3
Vakausarvio: Velat mitoitettava takaisinmaksukyvyn mukaan	6
Runsaasti velkaantuneet vähentävät kulutusta, kun talouskasvu alkaa hidastua	25
Tulosidonnainen velkakatto täydentäisi asuntolainakattoa	34
Uudet keinot tarpeen kulutusluottojen hillitsemiseksi	41
Taloussuhdanne ja toimiala vaikuttavat yritysten luottoriskiin	47
Suomen ja ulkomaiden liikekiinteistömarkkinat entistä tiiviimmin kytköksissä toisiinsa	57
Digitalisaation vaikutus pankkien kannattavuuteen	66

PÄÄKIRJOITUS

Kotitalouksien velkaantuneisuuteen on puututtava ajoissa

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • PÄÄKIRJOITUS

Suomessa rahoitusjärjestelmä on toiminut vakaasti ja tukenut talouden suotuisaa kehitystä. Talousnäkyvät ovat kuitenkin heikentyneet. Euroalueen talouskasvun ennustettua nopeampi hidastuminen on suurin Suomen talouteen kohdistuva lähiajan riski. Rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavat suhdannesidonnaiset riskit ovat toistaiseksi pysyneet vähäisinä, ja talouden odotetaan kasvavan edelleen maltillisesti.



Suomen rahoitusjärjestelmä on rakenteeltaan haavoittuva kotitalouksien mittavan velkaantuneisuuden ja pankkijärjestelmän suuren koon vuoksi. Velkaantuneet kotitaloudet usein reagoivat taloustilanteen heikentymiseen ja epävarmuuden lisääntymiseen vähentämällä kulutustaan ja investointejaan. Tämä heikentää yritysten toimintaympäristöä ja kasvattaa rahoitusjärjestelmän riskejä.

Kotitalouksien suuri velkaantuneisuus heikentää välillisesti koko kansantalouden kykyä sopeutua taloutta kohtaaviin sokkeihin. Irlannin ja Espanjan kokemukset globaalien finanssikriisin ajalta ovat varoittavia esimerkkejä. Kotitalouksien velkaantuminen ja kiinteistömarkkinoiden ylikuumentuminen kasvattivat noususuhdanteessa riskejä, jotka laskusuhdanteessa purkautuivat lopulta veronmaksajien tappioiksi.

Varoittavat esimerkit on syytä ottaa vakavasti. Kotitalouksien suuren velkaantuneisuuden aiheuttamiin riskeihin on voitava puuttua välineillä, jotka hillitsevät

kotitalouksien kokonaisvelkaantumista suhteessa takaisinmaksukykyyn. Makrovakausvälineiden avulla hillitään velkataakkojen kasvua suuriksi ja vältetään tilanteita, joissa asuntojen hinnat nousevat ja lainamäärät kasvavat huomattavasti nopeammin kuin kotitalouksien tulot. Esimerkiksi tuloihin sidottu velkakatto voisi toimia velkaantuneisuutta hillitsevänä välineenä.

Uudet välineet olisi syytä saada käyttöön mahdollisimman pikaisesti, jotta välttyttäisiin ylilyönneiltä. Nykyisessä markkinatilanteessa välineet olisi mahdollista mitoittaa siten, että ne eivät juurikaan heikentäisi lainan saatavuutta. Päätös lainan määrästä jäisi jatkossakin pääsääntöisesti luotonmyöntäjän ja asiakkaan väliseksi asiaksi.

Uudisrakentaminen on jatkunut viime vuodet vilkkaana. Ammattimaisten sijoittajien kiinnostus vuokra-asuntomarkkinoihin on osaltaan vahvistanut tätä kehitystä. Sijoittajat ovat kasvattaneet vuokra-asuntojen osuutta sijoituksissaan perinteisten liike- ja toimitilasijoitusten ohella. Taloyhtiölainat ovat viime vuosina kasvaneet nopeasti etenkin uudiskohteissa. Asunto-osakkeisiin kohdistuva yhtiölainaosuus voi olla jopa 70 % asunnon velattomasta myyntihinnasta. Uusien makrovakausvälineiden tulisi kattaa kotitalouksien kaikki velat mukaan lukien asunto-osakkeisiin kohdistuvat taloyhtiölainat. Lisäksi tulisi harkita asunto-osakkeisiin kohdistuvan yhtiölainaosuuden rajoittamista.

Ulkomaiset sijoittajat ovat aiempaa useammin osallisina suurissa kiinteistökaupoissa Suomen liikekiinteistömarkkinoilla. Ulkomaisten sijoittajien tulo markkinoille kytkee Suomen kiinteistömarkkinoiden kehityksen tiiviimmin muun Euroopan kiinteistömarkkinoiden suhdannevaihteluihin. Kansainvälisen markkina- tai taloustilanteen heikkeneminen voisi näkyä sijoittajien vetäytymisenä Suomen markkinoilta. Tämä puolestaan kärjistäisi hintavaihteluita Suomessa.

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden suhdanneriskien ohella Suomen liikekiinteistömarkkinoilla on käynnissä rakenteellinen murros. Digitalisaation mahdollistama kuluttajien käyttäytymisen muutos siirtää kauppaa yhä enemmän verkkoon, ja erilaiset joustavat työn tekemisen muodot vähentävät toimistotilojen tarvetta. Suomen kiinteistömarkkinoiden kehitykseen on syytä kiinnittää entistä enemmän huomiota jatkossa.

Digitalisaation vaikutukset näkyvät myös maksamisessa sekä kulutusluottojen ja pikalainojen saatavuudessa. Kulutusluottojen määrä on kasvanut Suomessa verrattain nopeasti viime vuosina. Perinteiset pankit myöntävät edelleen suurimman osan kulutusluotoista. Kotitalouksien kokonaisvelkaantumisen kannalta pieni mutta kasvava määrä vakuudettomia kulutusluottoja on ns. pikavippiyhtiöiden ja ulkomaisten digipankkien myöntämiä. Pikalainayhtiöiltä lainaa ottaneilla henkilöillä saattaa olla talouden hallinnassa ongelmia, joita pikalainojen korkeat korot ja lainasta perittävät kulut entisestään kärjistävät. Pankkisektorin ulkopuolelta myönnettyjen kulutusluottojen markkinointi ja luotonmyöntökäytännöt olisi perusteltua saada kattavampaan valvontaan, jotta velkaantumiseen liittyvät epäkohdat vähenisivät.

Hyviä lainanmyöntökäytäntöjä ja oman talouden hallintaa voitaisiin edistää perustamalla Suomeen positiivinen luottorekisteri. Luottorekisteri olisi hyödyksi myös kotitalouksien velkaantuneisuuden arvioinnissa. Suomen Pankki tulee osaltaan

lisäämään tietoa kokonaisvelkaantumisesta aloittamalla tiedonkeruun pankkisektorin ulkopuolisten lainanantajien myöntämistä luotoista.

Helsingissä 8.5.2019

Marja Nykänen
Johtokunnan varapuheenjohtaja

Avainsanat

luottorekisteri, makrovakausvälineet, rahoitusvakaus

Velat mitoitettava takaisinmaksukyvn mukaan

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • RAHOITUSVAKAUS

Suomen talouden ja rahoitusjärjestelmän viimeaikaiseen kehitykseen ei liity rahoitusjärjestelmän vakautta välittömästi uhkaavia riskejä. Kotitalouksien velkaantuneisuuden ja pankkijärjestelmän rakenteen aiheuttamat pysyväisluonteiset riskit ovat sen sijaan kasvaneet entisestään.



Taloyhtiölainojen ja kulutusluottojen nopea kasvu muuttaa suomalaisten kotitalouksien velan rakennetta. Mahdollisuus rahoittaa asunnon osto pääosin yhtiölainalla voi kannustaa kotitalouksia ja asuntosijoittajia velkaantumaan ja ostamaan maksukykynsä nähden kalliita asuntoja.

Myös kulutusluottojen runsas tarjonta ja helppo saatavuus ovat houkutelleet kotitalouksia ottamaan lainaa. Tämä on osaltaan kasvattanut koko kotitaloussektorin velkataakkaa. Kulutusluottoja tarjotaan entistä enemmän luottokelpoisuudeltaan ja lainanhoitokyvyltään heikoille asiakkaille.

Suomessa tehdyt makrovakaustoimet kotitalouksien velkaantumisen aiheuttamien riskien hillitsemiseksi ovat suurelta osin kohdistettu asuntoluottoihin ja niitä myöntäviin luottolaitoksiin. Makrovakaustvälineistöä tulisi täydentää välineillä, jotka rajoittavat kotitalouden velkaantumista suhteessa tuloihin tai lainanhoitokykyyn. Uusien välineiden tulisi kohdistua kaikkiin luottoihin ja luotonantajiin.

Esimerkiksi kotitalouden enimmäisvelka-tulosuhde ("velkakatto") rajoittaisi

kotitaloudelle myönnettävän luoton määrän siten, ettei kotitalouden yhteenlaskettujen velkojen ja vuosittaisten tulojen suhde ylitä sille asetettavaa ylärajaa. Lisäksi tulisi harkita asuntokaupassa sallittujen yhtiölainaosuuksien enimmäiskoon rajoittamista suhteessa asunnon velattomaan hintaan.

Asuntojen hintojen alueellinen eriytyminen on jatkunut, vaikka vilkas uudisrakentaminen on padonnut asuntojen hintojen nousupaineita pääkaupunkiseudulla ja muilla kasvavilla alueilla. Jos asuntojen tarjonta jäisi vastaisuudessa riittämättömäksi, paikallisten hintakuplien riskit lisääntyisivät.

Ulkomaisten sijoittajien osuus Suomen liikekiinteistökaupoista on kasvanut edelleen. Kansainväliset häiriöt voivat välittyä Suomen kiinteistömarkkinoille näiden sijoittajien kautta. Sijoittajien vetäytyminen Suomesta taloustilanteen heikentyessä voimistaisi kiinteistömarkkinoiden heilahteluja.

Nordean kotipaikan siirtyminen kasvatti Suomen pankkisektorin suhteellisen koon yhdeksi EU-alueen suurimmista. Entistä suuremman, keskittyneemmän ja Pohjoismaihin aiempaa tiiviimmin kytkeytyneen pankkijärjestelmän vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tulee olla riittävän vahvoja sektorin tappionkanto- ja luotonantokyvyn varmistamiseksi kaikissa olosuhteissa.

Euroalueen rahoitusjärjestelmän kriisinsietokyvyn lujittamista on syytä jatkaa määrätietoisesti. Pankkiunionin täydentäminen yhteisellä talletussuojajärjestelmällä pienentäisi kansallisten ja Euroopan laajuisten finanssikriisien riskiä ja tukisi Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Yhteisestä talletussuojajärjestelmästä hyötyisivät pitkällä aikavälillä eniten Suomen kaltaiset taloudet, joissa pankkisektori on suuri suhteessa kansantalouden kokoon.

Suhdanteet heikkenevät – suhdannesidonnaiset vakauriskit yhä maltilliset

Suomen talouden kasvu hidastui vuonna 2018, ja talouskasvua koskevia ennusteita on viime aikoina korjattu aiempaa heikommiksi. Kansainvälisen talouden riskeistä erityisesti Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppakiistan laajeneminen ja Britannian EU-ero voivat heikentää maailmantalouden kasvua entisestään, mikä vaikuttaisi haitallisesti Suomen kaltaiseen pieneen avoimeen talouteen. Suomen kannalta suurin riski on euroalueen talouskasvun hidastuminen ennustettua enemmän.

Suomen talouskasvun odotetaan jatkuvan. Kasvun hidastuminen vuosina 2019–2021 hillitsee osaltaan luotto- ja taloussuhdanteiden ylikuumenemisen uhkaa. Nykyistä hitaamman talouskehityksen ei kuitenkaan ennakoida merkittävästi kasvattavan rahoitusvakauteen kohdistuvia alasuuntaisia riskejä (ks. [Taloussuhdanne ja toimiala vaikuttavat yritysten luottoriskiin](#)). Toisaalta alhainen korkotaso kannustaa kotitalouksia velkaantumaan myös silloin, kun talouskasvu hidastuu.

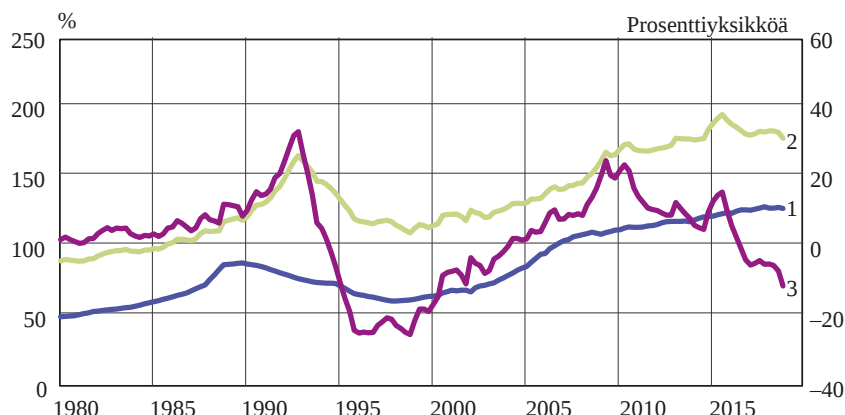
Suomen rahoitusjärjestelmä on kokonaisuutena toiminut vakaasti ja luotettavasti, ja rahoituksen välittyminen taloudessa on ollut häiriötöntä. Yksityiselle sektorille myönnettyyn luotonantoon liittyvät suhdanneluonteiset haavoittuvuudet ovat pysyneet maltillisina. Esimerkiksi luotonannon kasvuun liittyviä järjestelmäriskejä mittaava

yksityisen sektorin velka-BKT-suhteen trendipoikkeama on pienentynyt edelleen (kuvio 1).

Kuvio 1.

Yksityisen sektorin velkaantuneisuus suurta mutta sen kasvu hidastunut

1. — Kotitalouksien velka suhteessa niiden käytettävissä olevaan tuloon (vas. ast.)
2. — Kotitalouksien ja yritysten velka suhteessa BKT:hen (vas. ast.)
3. — Kotitalouksien ja yritysten velka-BKT-suhteen trendipoikkeama* (oik. ast.)



Kotitalouksien velka sisältää taloyhtiölainat ja yritysten (ml. muut asuntoyhteisöt kuin kotitalouksien omistamat taloyhtiöt) velka sektorin sisäiset lainat ja velkapaperit.
* Trendipoikkeama laskettu yksipuolisella Hodrick–Prescott-suotimella ($\lambda = 400\,000$).

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojalous.fi

Luotonantoon liittyvien suhdanneluonteisten riskien vähäisyys ei tarkoita, että Suomen rahoitusjärjestelmässä ei olisi rakenteellisia haavoittuvuuksia. Kotitalouksien suuri velkaantuneisuus voi voimistaa talouden suhdannevaihteluita ja syventää talouden ja rahoitusjärjestelmän kriisejä. Pankkisektorin koko, keskittyneisyys ja kytkeytyneisyys puolestaan kasvoivat entisestään, kun Nordea siirsi kotipaikkansa Suomeen.

Kotitalouksien velkaantuminen entistäkin suurempi riski

Kotitalouksien velkaantumisen kasvu on Suomessa viime vuosina pysynyt kohtuullisena. Samanaikaisesti velan rakenne on kuitenkin muuttunut ja velkaan liittyvät riskit koko kansantaloudelle ovat kasvaneet. Erityisesti asuntokaupan ja asuntorakentamisen rahoittamiseen käytetyt taloyhtiölainat ovat kasvaneet huolestuttavan nopeasti, yli 10 % vuodessa.

Taloyhtiölainat ovat muodollisesti asunto-osakeyhtiöiden velkaa, mutta käytännössä niiden takaisinmaksu on asunto-osakkeiden omistajien vastuulla. Mahdollisuus rahoittaa asunnon ostoa suurelta osin yhtiölainalla voi kannustaa osaa kotitalouksista ja sijoittajista

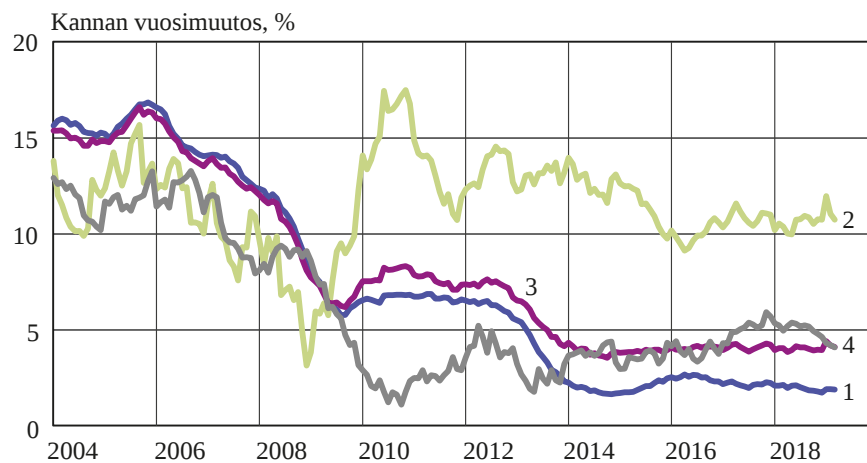
ostamaan maksukykyysnähdessä kalliin asunnon. Korkotason nousu tai taloyhtiölainoihin usein liittyvien pitkien lyhennysvapaiden päätyminen voivat merkittävästi kasvattaa osakkaiden velanhoitomenoja. Jos osakas ei pysty maksamaan yhtiölainaosuuttaan, se voi päättyä muiden osakkaiden maksettavaksi.

Kokonaisuutena luottolaitosten välittämä asuntorahoitus on kasvanut edelleen tasaisesti noin 4 prosentin vauhtia (kuviot 2). Asuntolainakannan vuosikasvu on hidastunut 2 prosentin tuntumaan. Asuntolainakannan kasvun hidastuminen kertoo asuntorahoituksen rakenteen muuttumisesta ja siitä, että asuntolainoja on myös lyhennetty reippaasti.

Kuvio 2.

Kotitaloudet ottavat lainaa useista lähteistä eri käyttötarkoituksiin

1. Asuntolainat
2. Lainat asuntoyhteisöille (ml. taloyhtiölainat)
3. Asuntorahoitus yhteensä
4. Kulutusluotot



Suomen luottolaitosten kotitalouksille ja asuntoyhteisöille myöntämät euromääräiset lainat.

Lähde: Suomen Pankki.

15.4.2019
eurojalous.fi

Uusien asuntolainojen ehdot ovat hieman keventyneet. Noin 25 vuotta pitkät asuntolainat ovat yleistyneet suhteessa noin 20 vuoden pituisiin lainoihin. Myös yli 26-vuotisia asuntolainoja on myönnetty aiempaa runsaammin, mutta niiden osuus uudesta asuntolainanannosta on yhä pieni, noin 3–4 %. Uusien asuntolainojen marginaalit ovat alentuneet noin 0,8 prosenttiyksikköön ja asuntoyhteisölainojen marginaalit yhden prosenttiyksikön tuntumaan.

Tarjolla olevien kulutusluottojen kirjo on runsas, ja niiden saaminen helppoa. Valtaosa kulutusluotoista on Suomessa toimivien luottolaitosten myöntämiä, ja niiden kanta on

kasvanut viime vuosina noin 5 prosentin vauhtia (kuvio 2). Muiden luotonantajien, kuten ajoneuvorahoittajien, vertaislainaajien ja pienlainayritysten, merkitys on kuitenkin kasvanut nopeasti. Lisäksi kotitalouksien ulkomailta ottamien kulutusluottojen arvioidaan lisääntyneen huomattavasti.

Kulutusluottojen nopea kasvu pitää yllä ja lisää kotitalouksien velkaantuneisuutta. Tarjolla on myös luottoja luottokelpoisuudeltaan heikoille asiakkaille, mikä lisää osaltaan maksuhäiriöitä (ks. [Uudet keinot tarpeen kulutusluottojen hillitsemiseksi](#)).

Miksi kotitalouksien velalla on laajempaa merkitystä?

Yrityksille myönnetyt luotot ovat perinteisesti olleet pankkien merkittävin luottotappioiden lähde. Esimerkiksi Suomen 1990-luvun alun pankkikriisissä valtaosa luottotappioista aiheutui yrityksille myönnettyistä lainoista. Tutkimusten mukaan laajamittainen pankkikriisi näyttää kuitenkin useimmiten seuraavan pikemminkin asuntolainojen voimakkaasta kasvusta kuin yritysrahoituksen lisääntymisestä.^{[1],[2]}

Tuloihinsa ja/tai nettovarallisuuteensa nähden runsaasti velkaantuneet kotitaloudet supistavat talouden häiriötilanteissa yleensä merkittävästi kulutustaan suoriutuakseen veloistaan ja säästääkseen mahdollisesti vielä pahemman päivän varalle (ks. [Runsaasti velkaantuneet vähentävät kulutusta, kun talouskasvu alkaa hidastua](#)). Tämä vähentää erityisesti kotimarkkinayritysten tuotteiden ja palveluiden kysyntää sekä heikentää yritysten kannattavuutta.

Yksityisen kulutuksen osuus Suomen bruttokansantuotteesta on suuri. Siten kulutuksen supistuminen vaimentaa talouskasvua, joka puolestaan vaikuttaa pankkien luottotappioihin.^[3] Heikko kotimainen kysyntä lisää lomautuksia, irtisanomisia ja konkurssseja, kiristää rahoitusoloja ja siten syventää talouden taantumia entisestään (kuvio 3). Kotitalouksien liiallinen velkaantuneisuus saattaa siis laskusuhdanteessa välillisesti heikentää yritysten kykyä työllistää, investoida ja hoitaa velkojansa. Tämä aiheuttaa riskin rahoitusjärjestelmän vakaudelle ja koko kansantaloudelle.

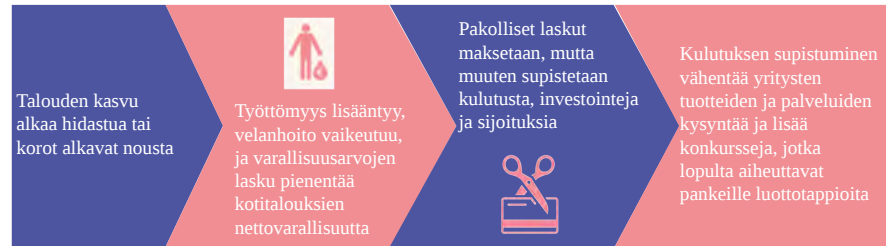
Kuvio 3.

1. Ks. Büyükkarabacak, B. – Valev, N.T. (2010) The role of household and business credit in banking crises, *Journal of Banking & Finance* 34, 1247–1256, ja Detken, C. – Weeken, O. – Alessi, L. – Bonfim, D. – Boucinha, M. – Castro, C. – Frontczak, S. – Giordana, G. – Giese, J. – Jahn, N. – Kakes, J. – Klaus, B. – Lang, J.H. – Puzanova, N. – Welz, P. (2014) Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options, *ESRB Occasional Papers* No. 5.

2. Tulokset tosin jossain määrin riippuvat käytetyistä luotonkasvun indikaattoreista. Ks. Tólo, E. – Laakkonen, H. – Kalatie, S. (2018) Evaluating Indicators for Use in Setting the Countercyclical Capital Buffer, *Journal of Central Banking* 14: 51–111.

3. Ks. Pesola, J. (2011) Joint effect of financial fragility and macroeconomic shocks on bank loan losses: Evidence from Europe, *Journal of Banking and Finance* 35: 3134–3144, ja Sorge, M. – Virolainen, K. (2006) A comparative analysis of macro stress-testing methodologies with application to Finland, *Journal of Financial Stability* 2: 113–151.

Velkaantuneisuuden noidankehä



Lähde: Suomen Pankki.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Markkinat eriytyneet kiinteistöjen iän, sijainnin ja käyttötarkoituksen mukaan

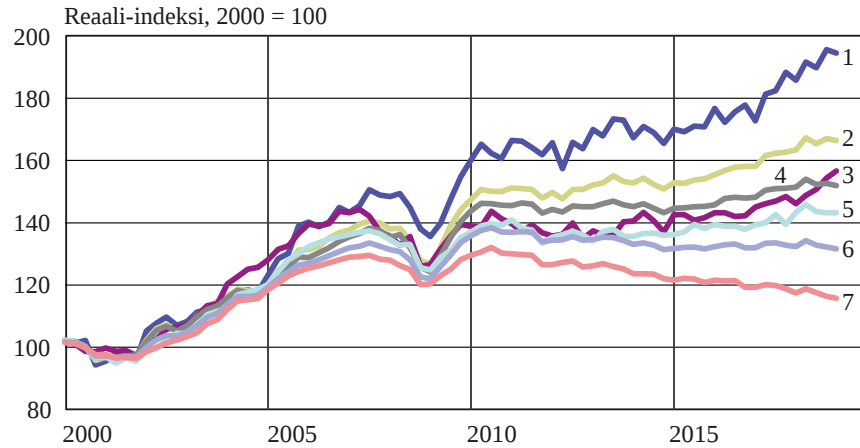
Uudisrakentaminen on ollut viime vuosina poikkeuksellisen vilkasta kaupungistumisen ja ammattimaisen kiinteistösjoittamisen vauhdittamana. Uusien rakennuslupien väheneminen kertoo kuitenkin suhdanteen taittuneen. Hintakehityksen odotetaan jatkuvan pääosin rauhallisena, sillä uusia kerrostaloasuntoja valmistuu yhä runsaasti etenkin kasvukeskuksissa.

Vanhojen osakehuoneistojen hinnoissa ei ole merkkejä huolestuttavan nopeasta noususta tai laaja-alaisesta yliarvostuksesta. Asuntojen hinta- ja kysyntäerot Suomen sisällä ovat suuria, ja ne ovat kasvaneet kaupungistumisen myötä. Asuntojen reaali hinnat ovat nousseet 2010-luvulla lähinnä Helsingissä ja eräissä muissa suurissa kaupungeissa, kun taas muualla Suomessa hinnat ovat pääosin laskeneet (kuvio 4).

Kuvio 4.

Vanhojen asuntojen hintakehitys eriytynyt 2010-luvulla

1. Helsingin kantakaupunki
2. Koko Helsinki
3. Turku
4. Helsinki ja muu pääkaupunkiseutu
5. Tampere
6. Koko Suomi
7. Muu Suomi kuin pääkaupunkiseutu



Lähde: Tilastokeskus.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Väestön keskittyminen kasvukeskuksiin näkyy myös kotitalouksien velkaantumisessa ja asuntomarkkinoilla. Tilastokeskuksen vuodelta 2015 olevan alueellisen väestöennusteen mukaan alle 65-vuotias väestö kasvaa lähinnä yli 100 000 asukkaan kaupungeissa. Aluekehittämisen konsulttitoimisto MDI julkaisi helmikuussa 2019 kymmenen kaupunkiseudun väestökehitystä koskevan ennusteensa^[4], jonka mukaan vain pääkaupunkiseudun sekä Tampereen ja Turun seutujen väestöt kasvavat olennaisesti vuoteen 2040 mennessä. Riittämätön asuntojen tarjonta kasvavilla alueilla lisää vaarallisten hintakuplien riskiä.

Kiinteistöalalle myönnettyjen lainojen osuus suomalaisten luottolaitosten lainanannosta on merkittävä, ja se on kasvanut (ks. [Suomen ja ulkomaiden liikekiinteistömarkkinat entistä tiiviimmin kytköksissä toisiinsa](#)). Liikekiinteistömarkkinoiden kaupankäyntivolyymit ovat viime vuosina kasvaneet ja kiinteistöjen arvostukset nousseet samalla kun ulkomaisten sijoittajien osuus liikekiinteistömarkkinoilla on kasvanut.

Liikekiinteistöjen hintojen lasku ulkomailla voisi välittyä ulkomaisten sijoittajien sijoituspäätösten kautta myös Suomeen. Kansainvälisten sijoittajien lisääntynyt aktiivisuus voi ylipäänsä suurentaa Suomen liikekiinteistömarkkinoiden vaihteluita, sillä kun tuotto-odotukset muuttuvat, nämä sijoittajat voivat nopeasti sekä kasvattaa sijoituksiaan pienten maiden liikekiinteistömarkkinoilla että vähentää niitä.

4. "Suomessa on 20 vuoden kuluttua vain kolme kasvavaa kaupunkiseutua", 22.2.2019.

Makrovakauserpolitiikka velkaantumisen mutta ei talouskasvun jarruna

Makrovakauserpolitiikan päätavoitteena on pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaalityalouteen ja siten edistää talouskasvun edellytyksiä pitkällä aikavälillä. Tavoitteeseen pyritään lieventämällä vakautta uhkaavia riskejä ja haavoittuvuuksia makrovakauservälineiden ja viestinnän avulla.

Makrovakauserstrategiansa^[5] mukaisesti Finanssivalvonnan johtokunta on tehnyt Suomessa useita toisiaan täydentäviä makrovakauseroimia. Niiden tavoitteena on ehkäistä kotitalouksien velkaantumiseen ja rahoitusjärjestelmän rakenteellisiin haavoittuvuuksiin liittyviä järjestelmäriskkejä sekä parantaa rahoitusjärjestelmän riskinsietokykyä.

Muiden asuntolainanottajien kuin ensiasunnon ostajien enimmäisluototussuhteen (lainakatto) kiristys 85 prosenttiin tuli voimaan heinäkuussa 2018.^[6] Tämän makrovakauseroimen tavoitteena on hillitä kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvua tilanteessa, jossa velkaantuneisuus on jo kasvanut historiallisen suureksi (kuvio 5). Lainakaton kiristämisen välittömät vaikutukset uuteen asuntoluotonantoon arvioidaan maltillisiksi.

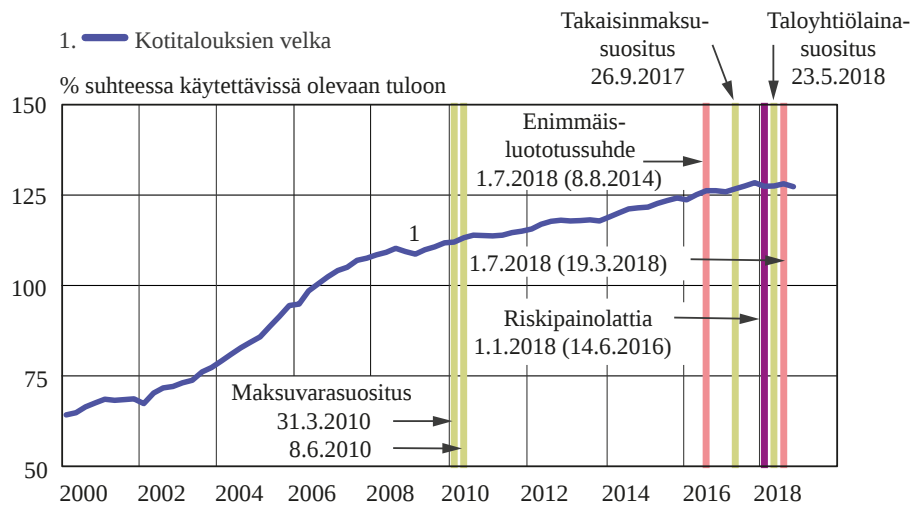
Finanssivalvonta on antanut pankeille suosituksen asuntolainanhakijoiden maksuvaran laskemisesta enintään 25 vuoden maksuajalla ja 6 prosentin korolla siten, että myös taloyhtiölainaan liittyvä pääomavastike otetaan huomioon laskelmassa. Suomen Pankki ja Finanssivalvonnan johtokunta ovat myös kehottaneet pankkeja välttämään hyvin pitkiä takaisinmaksuaikoja ja ilman erityistä syytä myönnettäviä lyhennysvapaita.

Kuvio 5.

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

6. Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/lehdistotiedotteet/2018/makrovakauserpaatos-finanssivalvonta-kiristaa-lainakattoa-muiden-kuin-ensiasuntojen-osalta>.

Kotitalouksien velkaantumista suitsittu Suomessa makrovakaustoimilla



Pystyviivoilla neljännesvuosittain toimen/välineen voimaantulo, sulkeissa julkistaminen.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Suomalaisille luottolaitoksille makrovakauserustein asetetut lisäpääomavaatimukset pitävät yllä niiden luotonmyöntö- ja tappionkantokykyä kriisitilanteissa. Finanssivalvonnan johtokunta asetti vuoden 2018 alusta lukien asuntolainoille ns. riskipainolattian, joka parantaa sisäisiä malleja vakavaraisuuslaskennassaan käyttävien luottolaitosten riskinkantokykyä kasvattamalla niiltä vaadittujen pääomien määrää.^[7]

Heinäkuussa 2019 voimaan tulevan järjestelmäriskipuskurivaatimuksen tavoitteena on varmistaa, että Suomen luottolaitossektori on riittävän vakavarainen suhteessa rahoitusjärjestelmän rakenteellisiin riskeihin.^[8] Vaatimus on Nordealle 3 %, OP-ryhmälle 2 %, Kuntarahoitukselle 1,5 % ja muille luottolaitoksille 1 %.^[9]

Järjestelmäriskipuskurin asettamista ohjaavien riskimittareiden lukemat ovat Suomessa suuria verrattuna muiden EU-maiden vastaaviin lukuihin ja Suomen omaan historiaan (kuvio 6).^[10] Rakenteellisiä riskejä aiheuttavat mm. luottolaitossektorin suuri koko,

7. Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/lehdistotiedotteet/2017/makrovakauserustein-asetetut-lisapaaomavaatimukset-asuntolainojen-riskipainojen-vahimmaistaso-15-prosenttiin-ei-muutoksia-lainakattoon-muuttuva-lisapaaomavaatimuksesta-ei-aseteta>.

8. Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/lehdistotiedotteet/2018/finanssivalvonnan-makrovakauserustein-asetetut-lisapaaomavaatimukset-asuntolainoille>.

9. Finanssivalvonnan johtokunta on myös määritellyt Suomen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävät yksittäiset luottolaitokset ja asettanut niille lisäpääomavaatimukset. Näistä ja järjestelmäriskipuskurivaatimuksista vain suurempi vaatimus on sitova.

10. Taulukossa verrataan Suomen mittareiden uusimpia arvoja muiden EU-maiden mittariarvojen mediaaniin. Lisäksi Suomen mittareiden uusimpia arvoja verrataan havaintohistorian keskiarvoon.

keskittyneisyys, kotimainen ja kansainvälinen kytkeytyneisyys, yhteiset riskikeskittymät, suuri merkitys rahoituksen välityksessä sekä suurimpien asiakasryhmien velkaantuneisuus.

Kuvio 6.

Suomen pankkijärjestelmän rakenteelliset haavoittuvuuden verrattuna muihin EU-maihin ja Suomen omaan historiaan

Mittari	Ylittääkö muiden EU-maiden mediaanin	Ylittääkö Suomen havaintojen keskiarvon
1. Kotimaisille kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen osuus luottolaitossektorin yksityiselle sektorille myöntämistä lainoista	Ylittää	Ylittää
2. Luottolaitosten saamiset rakennus- ja kiinteistösjoitusalalla yrityksiltä suhteessa luottolaitosten kaikkiin saamisiin	Ylittää	Ei ylitä
3. Luottolaitosten kotimaiset valtionlainasaamiset suhteessa luottolaitosten kaikkiin saamisiin	Ei ylitä	Ei ylitä
4. Kotimaisten luottolaitosten interbank-talletusten osuus luottolaitossektorin kaikista veloista	Ylittää	Ylittää
5. Luottolaitossektorin rahoitusvaje	Ylittää	Ylittää
6. Ulkomaisten pankkien tytäryhtiöiden ja sivuliikkeiden yhteenlaskettu tase suhteessa bruttokansantuotteeseen	Ei ylitä	Ei ylitä
7. Luottolaitossektorin tase suhteessa nimelliseen bruttokansantuotteeseen	Ylittää	Ylittää
8. Viiden suurimman luottolaitoksen yhteenlaskettujen taseiden suhde koko luottolaitossektorin yhteenlaskettuun taseeseen	Ei ylitä	Ei ylitä
9. Kotimaisten luottolaitosten kotitalouksille ja yrityksille myöntämien lainojen suhde kotitalouksien ja yritysten kaikkiin velkoihin	Ylittää	Ylittää
10. Kotitaloussektorin velkojen suhde kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin	Ylittää	Ylittää
11. Yritysten velkaantuneisuus suhteessa bruttokansantuotteeseen	Ylittää	Ylittää

Perustuu 9.4.2019 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankin laskelmat

Suomessa nykyisin käytettävissä olevilla makrovakausriskivälineillä ei pystytä riittävästi pienentämään kotitaloussektorin velkaantumiseen liittyviä pitkäaikaisia riskejä ja niiden kasvua. Keinovalikoimaa tulisi täydentää mm. välineillä, jotka rajoittavat kotitalouden velkojen enimmäismäärää suhteessa lainanhakijan takaisinmaksukykyyn. Kansainväliset organisaatiot, kuten Euroopan järjestelmäriskikomitea ja Kansainvälinen valuuttarahasto, ovat myös kehottaneet Suomea täydentämään velkaantumista hillitsevää makrovakausriskivälineistöään.

Suomen Pankki on jäsenenä valtiovarainministeriön asettamassa työryhmässä, joka selvittää uusia keinoja kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi. Uusia keinoja ovat esimerkiksi kotitalouden enimmäisvelkasuhde tai -velanhoitorasite (tulosidonnainen velkakatto), lainan lyhennysvelvoite erityisesti laina-ajan alussa, lainan enimmäistakaisinmaksuaika sekä uudisasuntokaupassa sallittujen yhtiölainaosuuksien enimmäiskoon rajoittaminen suhteessa asunnon velattomaan hintaan.

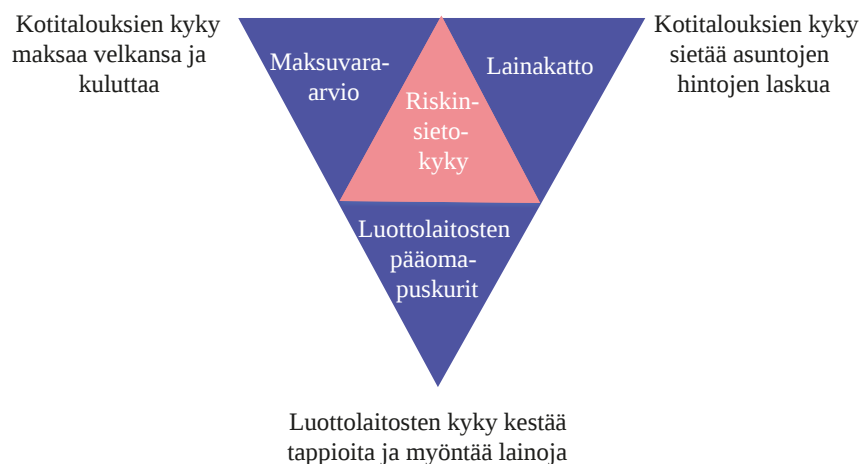
Kun rahoituspalvelut monipuolistuvat ja digitalisoituvat, on mahdollista, että pankkisektorin ulkopuolinen rahoitus edelleen lisääntyy ja muiden luottojen kuin asuntolainojen osuus kotitalouksien veloista kasvaa entisestään. Kokonaisvelkaantumisen riskien hillitsemiseksi uudet makrovakausriskivälineet on syytä kohdentaa kaikkiin luotonantajien ja luottoihin.

Tulosidonnainen velkakatto pienentäisi finanssikriisien riskiä

Talouden ja rahoitusjärjestelmän kyky kestää kotitalouksien velkaantumisesta aiheutuvia riskejä rakentuu usean suojaavan tekijän varaan. Niitä ovat lainanottajien maksukykyyn riittävyys, lainojen kohtuullinen mitoitus suhteessa vakuuksiin ja omarahoitukseen sekä luotonantajien kyky kestää suuriakin tappioita (kuvio 7). Näistä kutakin tulee tarvittaessa voida vahvistaa makrovakausriskivälinein.

Kuvio 7.

Rahoitusjärjestelmän kyky sietää asuntomarkkinoiden riskejä rakentuu usean tekijän varaan



Lähde: Suomen Pankki.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Useimpia suuria finanssikriisejä ovat edeltäneet luotonannon hyvin voimakas kasvu, sen paisuttamat varallisuushintakuplat ja liiallinen riskinotto. Asuntolainojen enimmäisluototussuhde (lainakatto, loan-to-collateral (LTC) cap) ei riittävästi kykene hillitsemään asuntomarkkinoiden ylikuumentumista eikä kotitalouksien kokonaisvelkaantumista silloin, kun luotonannon raju kasvu ja asuntojen hintojen nousu ruokkivat toisiaan noususuhdanteessa. Asuntojen hintojen nousu kasvattaa myös asuntojen vakuusarvoja, mikä heikentää lainakaton tehoa. Lisäksi lainakaton laskennassa ei oteta huomioon kotitalouden kaikkia velkoja, eikä lainakatto rajoita velkaantumista suhteessa maksukykyyn.

Luotonannon äkillisen kasvun ja kotitalouksien liiallisen kokonaisvelkaantumisen hillitsemiseksi kotitaloudelle myönnettävien luottojen enimmäismäärää tulisi Suomessa rajoittaa esimerkiksi enimmäisvelkasuhteella (tulosisidonnainen velkakatto, debt-to-income (DTI) cap). Luotonantajan tulisi mitoittaa kotitaloudelle myönnettävän luoton enimmäiskoko siten, ettei kotitalouden yhteenlaskettujen velkojen ja velkaosuuksien (ml. taloyhtiölainat) ja vuosittaisten tulojen suhde ylittäisi sille asetettua kattoa. Enimmäisvelkasuhde kohdistuisi siis kaikkiin luottoihin ja luotonmyöntäjiin.

Enimmäisvelkasuhde vahvistaisi ja ylläpitäisi kotitaloussektorin velanhoito- ja kulutuskykyä laskusuhdanteissa ja siten edistäisi talouden kykyä toipua kriiseistä. Se myös jarruttaisi asuntojen hintojen nousun ja luotonannon kasvun ajoittaista ja vaarallista toisiaan vahvistavaa kierrettä, sillä lainan enimmäiskokoon vaikuttavat tulot eivät kasva samalla kun asuntojen hinnat nousevat. Enimmäisvelkasuhteen asettaminen varmistaisi osaltaan, että kotitaloussektorin kokonaisvelkaantuminen tai sen kasvuvauhti eivät vaarantaisi rahoitusjärjestelmän vakautta.

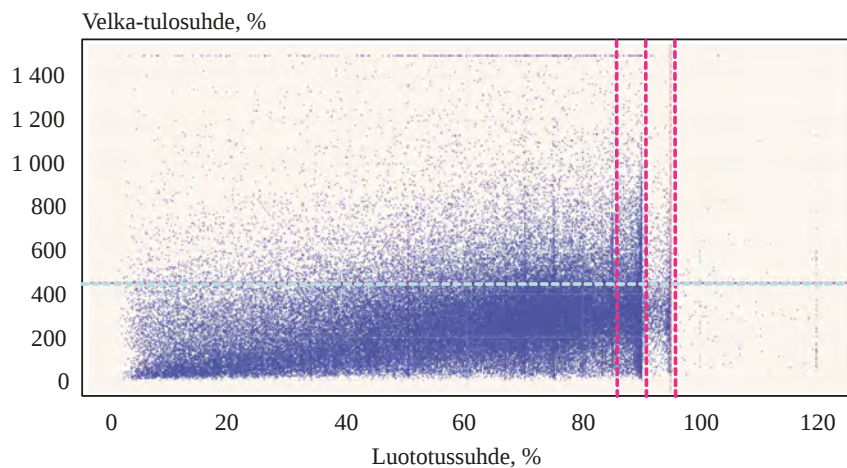
Kotitaloudet poikkeavat toisistaan merkittävästi tuloiltaan, varallisuudeltaan ja lainanhoitokyvyltään. Esimerkiksi noin 16 prosentilla uuden asuntolainan ottaneista on velkaa yli 4,5-kertainen^[11] määrä bruttotuloihin verrattuna (kuvio 8) (ks. myös [Tulosidonnainen velkakatto täydentäisi asuntolainakattoja](#)).

Yksittäiset tunnusluvut eivät välttämättä anna täydellistä kuvaa velallisen lainanhoitokyvystä. Sen vuoksi luotonantajille tulisi sallia rajoitettu mahdollisuus ylittää tulosidonnainen velkakatto joidenkin lainanhakijoiden tapauksessa. Esimerkiksi erikseen sallittava osuus luotonantajan neljännesvuoden aikana myöntämien uusien lainojen kappale- tai euromäärästä voisi ylittää velkakaton. Lainakatto, velkakatto ja niihin sallitut poikkeukset mahdollistaisivat jatkossakin lainanannon erilaisissa tilanteissa. Joissakin tapauksissa rajoitteet pienentäisivät myönnettävää lainaa.

Kuvio 8.

Tulosidonnainen velkakatto täydentäisi lainakattoja

1. --- 85 % Enimmäisluototussuhde, muut kuin ensiasuntolainat (2018/III alkaen)
2. --- 90 % Enimmäisluototussuhde, muut kuin ensiasuntolainat (2018/II saakka)
3. --- 95 % Enimmäisluototussuhde, ensiasuntolainat
4. --- 450 % Enimmäisvelka-tulosuhde (velkakatto) eräissä maissa



Siniset pisteet esittävät kesäkuun 2017 ja maaliskuun 2018 välisenä aikana uuden asuntoluoton saaneiden kotitalouksien luototus- ja velka-tulosuhteita luotonmyöntämishetkenä.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojatalous.fi

EU:n pankkipaketti joustavoittaa makrovakausvälineiden käyttöä

Makrovakausvälineistö ja sen käytön mahdollisuudet vaihtelevat maittain. Asuntolainojen lainakattosäätely ja muut luotonannon ehtoihin kohdistuvat

11. Esimerkin mukainen 4,5-kertainen enimmäislaina-tulosuhde on käytössä mm. Britanniassa.

makrovakausvälineet perustuvat EU-maissa kansalliseen sääntelyyn. Sen sijaan yksittäisten luottolaitosten tai kansallisten luottolaitossektoreiden kriisinsietokykyä vahvistavien lisäpääomavaatimusten käyttö perustuu EU:ssa yhteisiin sääntöihin.

EU:n vakavaraisuusdirektiivi ja -asetus ovat tähän saakka asettaneet kansallisille viranomaisille varsin tiukat raamit, miten käytetään rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäville luottolaitoksille asetettavia lisäpääomavaatimuksia, järjestelmäriskipuskuria ja asuntolainojen riskipainolattioita. Näillä näkymin alkukesästä 2019 voimaan tulevat muutokset direktiiviin ja asetukseen lisäävät siirtymäajan jälkeen kansallista liikkumavaraa välineiden käytössä. Uudistuksilla mm. kevennetään välineiden käyttöön liittyneitä EU-tason lupa- ja ilmoitusmenettelyjä ja annetaan mahdollisuus pääomavaatimusten kohdistamiseen aiempaa paremmin saamisiin, jotka aiheuttavat paljon järjestelmäriskejä.

Makrovakausvälineistön kehittäminen on osa laajempaa EU:n rahoitussäännösten uudistuskokonaisuutta, ns. pankkipakettia (Banking Package). Pankkipaketilla mm. pannaan täytäntöön finanssikriisin jälkeen kansainvälisesti sovittuja pankki- ja rahoitussääntelyn uudistuksia.

Luottolaitosten omavaraisuudelle, eli laitosten omien varojen ja riskipainottamattomien saamisten suhteelle, asetetaan pankkipaketissa 3 prosentin suuruinen vähimmäisvaatimus. Luottolaitosten pitkäaikaisen varainhankinnan vähimmäismäärää säätelevällä pysyvän varainhankinnan vaatimuksella (Net Stable Funding Ratio, NSFR) puolestaan pienennetään riskiä luottolaitosten oman rahoituksen äkillisestä ehtymisestä kriisitilanteissa. Lisäksi kriisintarkkailulainsäädäntöön tehtävillä muutoksilla varmistetaan pankkien toimintakykyä ja kriisintarkkailun rahoitusta: EU-alueen kaikkein suurimmilla luottolaitoksilla tulee olla taseissaan kansainvälisesti yhdenmukainen määrä omia varoja tai omiksi varoiksi kriisitilanteissa muunnettavia velkainstrumentteja tappioiden kattamiseksi.

Euroalueen rahoitusarkkitehtuuria vahvistettava pankkiunionin yhteisellä talletussuojalla

Euroalueen rahoitusjärjestelmän kriisinsietokykyä on viime vuosina merkittävästi parannettu, mutta alueen talouskasvun edellytyksiä ja rahoitusarkkitehtuuria tulee kuitenkin edelleen lujittaa kriisien estämiseksi ja niiden seurausten lievittämiseksi.

Pankkien saamia kotimaidensa julkisilta sektoreilta tulisi edelleen supistaa, jotta valtioiden ajautuminen velkakriiseihin tai valtionlainojen hintojen jyrkkä lasku eivät heikentäisi pankkien luotonanto- ja tappionkantokykyä. Pääomamarkkinoiden yhdentymisen esteiden purkaminen nykyistä määrätietoisemmin puolestaan edistäisi talouskasvua ja maiden rajat ylittävää riskien hajauttamista. Näiden tavoitteiden saavuttaminen edellyttää EU:n pääomamarkkinaunionin hankkeiden vauhdittamista.

Pankkiunionin täydentäminen yhteisellä talletussuojajärjestelmällä pienentäisi talletuspakojen riskiä ja tukisi euroalueen pankkimarkkinoiden integraatiota. Yhteinen talletussuoja tukisi pankkien tasavertaisia kilpailuedellytyksiä ja niiden mukanaan tuomia taloudellisia hyötyjä.

Nordea kotipaikan muutto Ruotsista Suomeen lokakuussa 2018 yhtenäisti suurimpien Suomessa toimivien pankkiryhmien valvontaa, kun Nordea siirtyi pankkiunionin yhteisen pankkivalvonnan piiriin. Samassa yhteydessä Nordean kriisinratkaisun suunnittelu ja toteutus siirtyivät pankkiunionin yhteiselle kriisinratkaisuneuvostolle ja Nordean talletussuoja Suomen talletussuojajärjestelmän vastuulle.^[12] Muutos kasvatti Suomen talletussuojajärjestelmän piirissä olevien talletusten määrän noin 50 mrd. eurosta vajaaseen 130 mrd. euroon.

Pankkisektorin kannattavuus Pohjolassa hyvä, muualla Euroopassa kirjavaa

Nordean kotipaikan siirron myötä Suomen luottolaitossektorin koko kasvoi ja monet tunnusluvut muuttuivat merkittävästi loppuvuonna 2018. Luottolaitossektorin tase (ml. luottolaitosten ulkomailla sijaitsevat tytäryhtiöt) oli vuoden 2018 lopussa noin 778 mrd. euroa, kun se vuotta aiemmin oli noin 280 mrd. euroa.^[13]

Suomen luottolaitossektorin vertailukelpoinen liikevoitto jäi vuonna 2018 hieman heikommaksi kuin vuotta aiemmin. Korkokate parani ja oli suurin tuottoerä, kun taas muut tuotot pienenivät ja kulut kasvoivat. Arvonalentumistappiot säilyivät pieninä. Oman pääoman tuotto oli vuonna 2018 noin 8,5 %, joka oli parempi kuin EU-maiden pankeilla keskimäärin (kuvio 9).^[14]

Suomen luottolaitossektorin vakavaraisuussuhdeluvut heikkenivät odotetusti loppuvuonna 2018.^[15] Kokonaisvakavaraisuussuhde aleni 20,9 prosenttiin ja ydinvakavaraisuussuhde 17,2 prosenttiin. Riskipainottamatonta vakavaraisuutta mittaava omavaraisuusaste heikkeni 5,8 prosenttiin. Sektorin riskinsietokyky pysyi kuitenkin vahvana, ja vakavaraisuus ja omavaraisuus olivat vuoden 2018 lopussa paremmat kuin EU-alueen pankeilla keskimäärin.

Kuvio 9.

12. Ks. Rahoitusvakausviraston tiedote (https://rvv.fi/tiedotteet/-/asset_publisher/nordean-kotipaikan-siirtyminen-muutti-kriisinratkaisua-ja-talletussuojaa-koskevia-viranomaisvastuita).

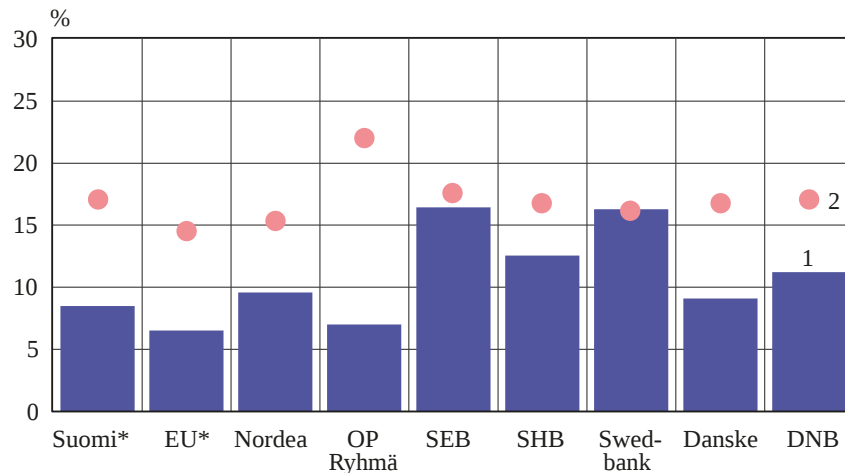
13. Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tilastot/pankki/tilinpaatosten-avainluvut/>.

14. Laskettu vuoden 2018 lopun omalla pääomalla. Ks. tarkemmin https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/markkinoiden-vakaus/valtari_311218/pankkisektorin_valtari_q4_2018.pdf.

15. Vertailukelpoisin luvuin tarkasteltuna vakavaraisuus pysyi lähes ennallaan. Ks. tarkemmin https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/markkinoiden-vakaus/valtari_311218/pankkisektorin_valtari_q4_2018.pdf.

Suuret pohjoismaiset luottolaitokset kannattavia ja vakavaraisia

1. Oman pääoman tuotto vuonna 2018
2. Ydinvakavaraisuus vuoden 2018 lopussa



* Suomessa/EU:ssa toimivien luottolaitosten tunnuslukujen painotettu keskiarvo.

Lähteet: Finanssivalvonta, EBA ja SNL.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Pohjoismaisten pankkien kannattavuus ja vakavaraisuus ovat pysyneet pääosin hyvinä, mikä on ylläpitänyt pohjoismaisen pankkijärjestelmän riskinsietokykyä. Vahva riskinkantokyky on tarpeen, sillä pohjoismainen pankkisektori on rakenteellisesti haavoittuva suuren kokonsa ja keskittyneisyytensä vuoksi. Suurimmilla pankeilla on liiketoimintaa useammassa maassa, mikä lisää rahoitusjärjestelmien kytkeytyneisyyttä ja kasvattaa tartuntariskejä.^[16]

Suuret pohjoismaiset pankit ovat riippuvaisia markkinaehtoisesta varainhankinnasta, mikä altistaa pankit globaalien rahoitusmarkkinoiden riskimielialan muutoksille. Pohjoismaiset pankit ovat pitkään nauttineet sijoittajien luottamusta ja saaneet markkinaehtoista rahoitusta edullisesti. Etenkin asuntolainavakuudelliset joukkovelkakirjalainat ovat pankeille tärkeitä sekä pitkäaikaisen rahoituksen lähteenä että likvidinä sijoituskohteena.

Rahanpesuepäilyt ovat heikentäneet sijoittajien luottamusta pohjoismaisiin pankkeihin. Vakavimpien rahanpesuepäilyjen kohteeksi joutuneiden pankkien osakekurssit laskivat epäilysten julkituksen jälkeen. Lisäksi pohjoismaisten pankkien luottoriskiltä suojautuminen kallistui syksyn 2018 aikana.

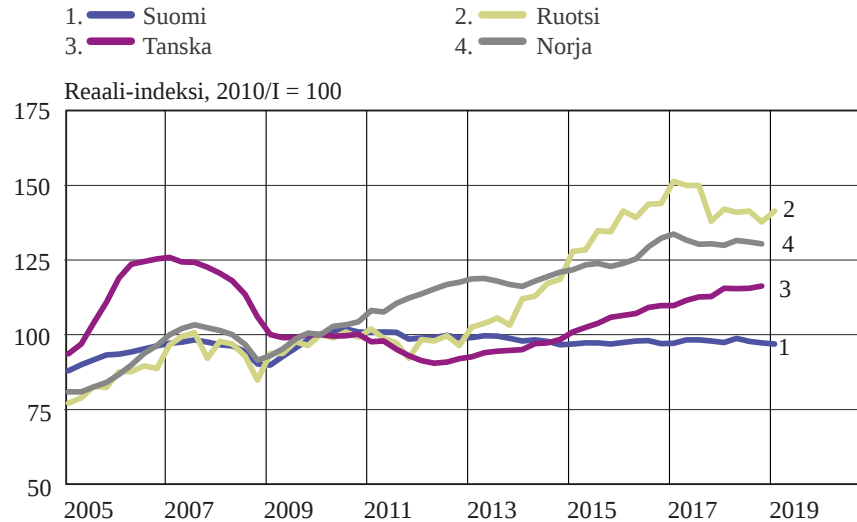
Kotitalouksien suuri velkaantuneisuus ja asuntolainojen laaja merkitys

16. Ks. myös <https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/artikkelit/ruotsin-asuntomarkkinoiden-riskit-myyos-muiden-pohjoismaiden-huolena/>.

rahoitusjärjestelmässä lisäävät rakenteellisia haavoittuvuuksia. Ruotsin ja Norjan asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen globaalien finanssikriisien jälkeen kasvatti myös suhdannesidonnaisia haavoittuvuuksia, kun asuntoluotonanto kasvoi nopeasti ja asuntojen hinnat nousivat huolestuttavasti. Viimeisen vuoden aikana asuntojen hintojen kehitys on rauhoittunut, mutta etenkin Ruotsissa ja Norjassa asunnot ovat historiallisesti kalliita (kuvio 10).

Kuvio 10.

Asuntojen hintakehitys rauhoittunut Pohjoismaissa



Lähteet: Tilastokeskus, Valueguard, Macrobond, OECD ja Suomen Pankin laskelmat.

3.5.2019
eurojatalous.fi

Pohjoismaisten pankkien keskinäisten kytkösten, samankaltaisten likviditeetti- ja varainhankinnan riskien sekä suurten kiinteistömarkkina-altistumien vuoksi rahoitusjärjestelmän riskit voivat toteutua Pohjoismaissa samanaikaisesti. Häiriöt voivat voimistua ja levitä nopeasti maasta toiseen myös reaalityökalujen välityksellä keskinäisen ja kansainvälisen kaupan kautta. Uhkakuvien laajamittainen toteutuminen lisäisi samanaikaisesti pankkien luotonannon ja sijoitustoiminnan tappioita sekä kallistaisi niiden varainhankintaa.

Pohjoismaiden ja Baltian maiden rahoitusvakaudesta vastaavat viranomaiset harjoittelivat tammikuussa 2019 maiden rajat ylittävien suurten pankkiryhmien kriisitilanteen hoitamista. Harjoitukseen osallistui 31 kansallista tai toimivaltaista eurooppalaista viranomaista. Kriisiskenaario koski kuvitteellisia rahoituslaitoksia kahdeksassa maassa. Harjoituksessa testattiin keskuspankkien, rahoitusvalvojen, ministeriöiden ja kriisinratkaisuviranomaisten yhteistyötä ja kriisinhallintavalmiuksia. Kriisiharjoitus tuotti arvokkaita havaintoja, joiden pohjalta yhteistyötä ja kriisinhallintavalmiuksia kehitetään.

Muualla Euroopassa pankkien kannattavuus on hieman parantunut, mutta se on yhä

keskimäärin melko heikko ja maiden väliset erot ovat suuret. Alhaiset korot ovat pienentäneet korkokatetta, ja kriisin jäljiltä osalla pankeista on edelleen runsaasti järjestämättömiä luottoja, jotka ovat kasautuneet muutamiin maihin. Tulevina vuosina pankeilla on paineita investoida IT-järjestelmiensä uusimiseen. Digitalisaatio voi mullistaa pankkien kilpailutilannetta ja lisätä kilpailua perinteisen finanssitoiminnan ulkopuolelta (ks. [Digitalisaation vaikutus pankkien kannattavuuteen](#)).

Digitalisoituvassa yhteiskunnassa rahoitusjärjestelmän on kyettävä tuottamaan maksamisen kriittiset palvelut kaikille kansalaisille. Näiden palveluiden on oltava käytettävissä myös vakavissa häiriötilanteissa. Luotettavasti ja turvallisesti toimivat maksu- ja selvitysjärjestelmät ovat elintärkeitä vakauden ja yhteiskunnan toiminnan kannalta. Järjestelmien toiminnan jatkuvuuden turvaaminen edellyttää viranomaisten ja toimialan sujuvaa yhteistyötä sekä määrätietoisia toimenpiteitä. Meneillään olevassa maksamisen murroksessa myös käteispalveluiden saatavuuteen ja käteisen käytettävyyteen tulee kiinnittää huomiota. Vaikka lainsäädäntö turvaa kansalaisten oikeuden nostaa ja tallettaa käteistä, palveluiden toteutumisen arviointiin tarvittaisiin tarkempia kriteerejä.

Avainsanat

[asuntomarkkinat](#), [kotitaloudet](#), [makrovakausvälineet](#), [pankkisektori](#), [pankkiunioni](#), [rahoitusvakaus](#), [velkaantuminen](#)

Runsaasti velkaantuneet vähentävät kulutusta, kun talouskasvu alkaa hidastua

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • RAHOITUSVAKAUS



Hanna Putkuri
Vanhempi ekonomisti

Finanssi- ja talouskriisejä on usein edeltänyt kotitalouksien liiallinen velkaantuminen. Mitä enemmän kotitaloudet velkaantuvat noususuhdanteessa, sitä alttiimpia ne ovat vähentämään kulutusta, kun talouden kasvu alkaa hidastua. Luotonannon ja kulutuksen suuret suhdannevaihtelut ovat riski kansantaloudelle. Tämä on peruste hillitä velkaantumista suhteessa lainanottajien takaisinmaksukykyyn. Suomessa huomattava osa kotitalouksien velasta on niillä asuntovelallisilla, joiden velkaantuminen on tuloihin nähden runsasta.



Kotitalouksien ylivelkaantuminen riski kansantaloudelle

Kotitalouksien liiallinen velkaantuminen on omiaan voimistamaan talouden suhdannevaihteluita ja häiriöherkkyyttä.^[1] Siten se kasvattaa myös riskejä, jotka

1. Historia on osoittanut, että velkavetoisten nousukausien ja varallisuushintakuplien jälkeiset talouden taantumat ovat syvempiä ja pidempiä kuin muut laskusuhdanteet. Ks. esim. Jordà, Ö. – Schularick, M. – Taylor, A. (2013) When credit bites back, *Journal of Money, Credit and Banking*, Volume 45, Issue S2, 3–28, Jordà, Ö. – Schularick,

uhkaavat rahoitusjärjestelmän vakautta. Kotitalouksien velat suhteessa tuloihin kasvoivat monissa kehittyneissä maissa vaarallisen nopeasti ennen vuonna 2007 puhjennutta maailmanlaajuista finanssikriisiä.

Velkaantuneisuuden kasvuun ennen finanssikriisiä vaikuttivat lainojen hyvä saatavuus, lainaehtojen höltyminen ja korkotason lasku vuosituhaten alussa. Lisäksi siihen vaikuttivat reaali talouden suotuisa kehitys sekä kuluttajien ja sijoittajien optimistiset odotukset, jotka näkyivät asuntojen ja muiden varallisuuserien kallistumisena ja markkinoiden ylikuumentumisena. Vakuusarvojen noususta tuli itseään sekä liiallista luotonantoa ja riskinottoa ruokkiva kierre.

Niissä maissa, joissa kotitalouksien keskimääräinen velkaantuneisuus kasvoi suureksi ennen kriisiä, talouskehitys oli kriisin puhkeamisen jälkeen heikompa kuin muissa maissa. Kotitaloudet alkoivat laskusuhdanteessa karsia kulutustaan suoriutuakseen veloistaan ja säästääkseen vielä pahemman päivän varalle. Yksityinen kulutus supistui tai sen kasvu oli hitaampaa etenkin maissa, joissa kotitalouksille oli kertynyt enemmän velkaa suhteessa tuloihin.^[2] Maissa, joissa keskivertokotitalous oli ennen kriisiä velkaantuneempi, myös asuntojen hinnat laskivat ja työttömyys lisääntyi enemmän, mikä vaikeutti velanhoitoa entisestään.

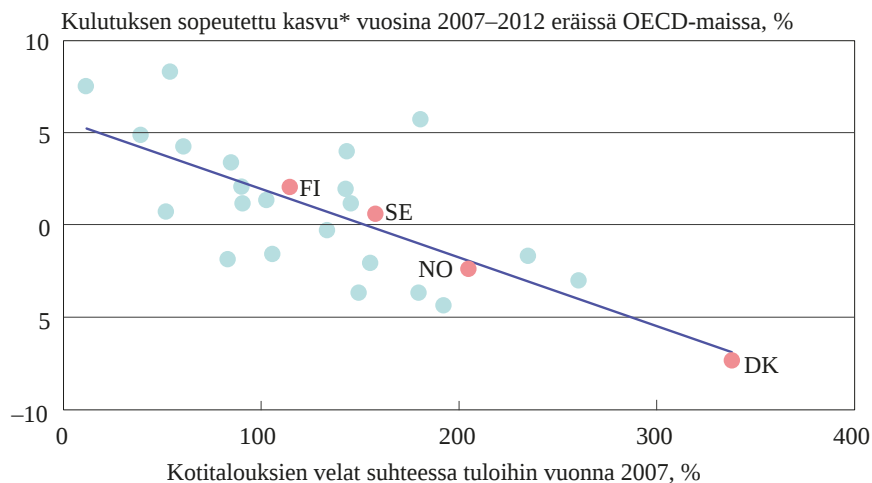
Finanssikriisin käynnistämä laskusuhdanne maailmantaloudessa näkyi taantumana myös Pohjoismaissa ja vakavina ongelmina etenkin Tanskan ylikuumentuneilla asuntomarkkinoilla. Kulutus supistui Pohjoismaista eniten juuri Tanskassa, missä asuntojen hinnat olivat kallistuneet nopeasti ennen kriisiä ja kotitalouksien velkaantuneisuus oli jo pitkään ollut kansainvälisesti poikkeuksellisen suurta (kuvio 1).

Kuvio 1.

M. – Taylor, A. M. (2016) The great mortgaging: housing finance, crises and business cycles, *Economic Policy*, Volume 31, Issue 85, 107–152 ja Reinhart, C. M. – Rogoff, K. S. (2009) This time is different: eight centuries of financial folly, Princeton University Press.

2. Tämä velkaantuneisuuden ja kulutuksen yhteys havaitaan, kun tarkastelussa otetaan huomioon myös muita kulutukseen vaikuttaneita tekijöitä. Ks. tarkemmin Flodén, M. (2014) Should we be concerned by high household debt? ja Flodén, M. (2014) Did household debt matter in the Great Recession?

Kulutuksen kasvu oli kriisin aikana sitä hitaampaa, mitä velkaantuneempia kotitaloudet olivat ennen kriisiä



* Kasvu on sopeutettu käyttäen regressiotuloksia, joissa kulutuksen muutosta selitetään myös muilla tekijöillä kuin kotitalouksien velkaantuneisuudella.
Lähteet: Martin Flodén (2014) ja Suomen Pankki (kuvion suomennos ja taitto).

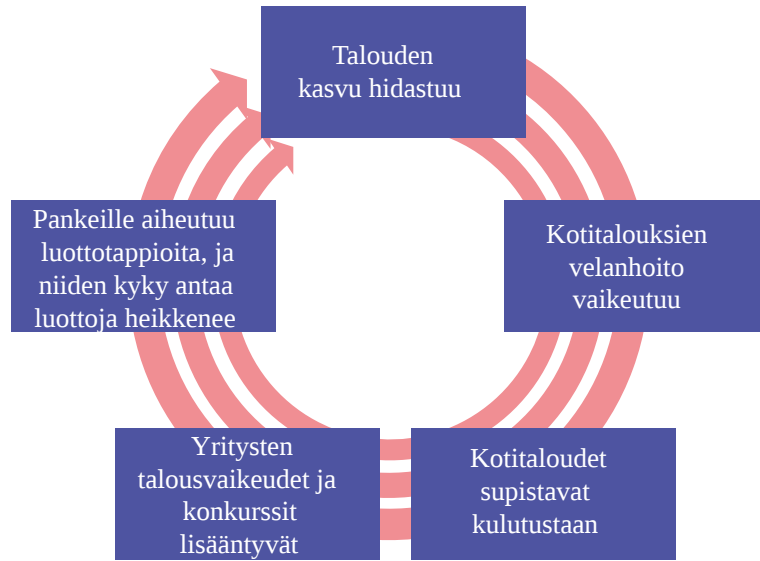
15.4.2019
eurojalous.fi

Tanskassa kotitaloudet alkoivat pienentää velkaantuneisuuttaan kriisin jälkeen, kun taas muissa Pohjoismaissa velkaantuneisuus kasvoi edelleen. Ruotsi ja Norja toipuivat vuoden 2009 taantumasta verrattain ripeästi, ja niiden asuntomarkkinat kuumenivat huolestuttavasti 2010-luvulla. Tanskassa ja Suomessa talouskehitys jäi sitä vastoin vaimeaksi pidemmäksi aikaa. Suomessa tämä johtui erityisesti vientisektorin ongelmista. Yksityinen kulutus sen sijaan elpyi Suomessa nopeasti.

Pahimmillaan kotitalouksien maksuvaikeuksista ja kulutuksen supistumisesta voi aiheutua ketjureaktio, joka etenee koko kansantaloudelle haitallisena noidankehänä (kuvio 2). Kotitalouksien kulutusmenojen osuus BKT:stä on yleensä merkittävä, Suomessa yli puolet. Kulutuksen supistuminen lisää yritysten talousvaikeuksia etenkin kotimaisesta kysynnästä riippuvaisilla, suhdanteille herkällä toimialoilla. Yritysten maksuvaikeudet ja konkurssit voivat aiheuttaa pankeille suuriakin luottotappioita. Luottotappiot heikentävät pankkien vakavaraisuutta ja mahdollisuuksia myöntää uusia lainoja kestävän talouskasvun tueksi.

Kuvio 2.

Jos riskit toteutuvat, uhkaa taloutta noidankehä



Lähde: Suomen Pankki.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Kotitalouksien velkaantuminen ei siis ole riski vain velkaantuneille itselleen tai niille lainoja myöntäneille rahoituslaitoksille. Luotonannon välilliset riskit ja niiden kerrannaisvaikutukset osoittautuvat kriisitilanteissa yleensä suuremmiksi kuin suorat luottoriskit. Nämä kerrannaisvaikutukset voivat vahingoittaa reaalitaloutta ja rahoitusjärjestelmää hyvin laajasti ja pitkäaikaisesti, kuten globaali finanssikriisi monissa maissa osoitti.

Kotitalouksien väliset velkaerot näkyvät kulutuksessa

Myös kotitalouskohtaisista havainnoista globaalien finanssikriisin ajalta eri maissa käy ilmi velkaantuneisuuden, asuntojen hintojen ja kulutuksen yhteys. Yhdysvalloissa kulutus supistui finanssikriisin aikana erityisesti niillä alueilla, joilla kotitaloudet olivat velkaantuneempia kuin muualla maassa. Kotitalouksien suuri velkaantuneisuus ja pieni nettovarallisuus voimistivat asuntojen hintojen laskun negatiivista vaikutusta kulutuskysyntään.^[3]

Isossa-Britanniassa kotitaloudet, joilla oli runsaammin velkaa suhteessa tuloihin, supistivat kulutustaan finanssikriisin aikana enemmän kuin vähemmän velkaantuneet

3. Ks. Mian, A. – Sufi, A. (2014) House of debt: how they (and you) caused the Great Recession, and how we can prevent it from happening again, The University of Chicago Press.

kotitaloudet. Tätä on selitetty pääosin sillä, että velkaantuneemmat kotitaloudet käyttivät ennen kriisiä suuremman osan tuloistaan kulutukseen.^[4] Lisäksi lainaehtoisten tiukentuminen ja omaa maksukykyä koskevan epävarmuuden lisääntyminen kriisin aikana saattoivat saada etenkin velkaantuneet kotitaloudet tinkimään kulutuksestaan.^[5]

Myös Tanskassa runsaasti velkaantuneet kotitaloudet supistivat kulutustaan kriisin aikana enemmän kuin vähemmän velkaantuneet. Runsaasti velkaantuneet kuluttivat ennen kriisiä tuloistaan selvästi suuremman osan kuin vähemmän velkaantuneet ja lisäksi rahoittivat kulutustaan velalla. Kulutus kasvoi poikkeuksellisen paljon juuri ennen kriisiä, kun taas kriisin aikana se supistui tavanomaisemmaksi.^[6]

Myös useassa euroalueen maassa kotitalouksien runsas velkaantuminen ennen euroalueen valtionvelkakriisiä vuonna 2010 teki kotitalouksista taloudellisesti haavoittuvampia talouden häiriöille. Tuloihinsa ja/tai asuntonsa arvoon nähden velkaantuneemmat kotitaloudet supistivat kulutustaan enemmän vuosina 2010–2014 kuin vastaavat vähemmän velkaantuneet kotitaloudet.^[7]

Suomessa velkaantuneisuus ja kulutus runsasta suhteessa tuloihin

Suomessa kotitalouksien velat ovat 2000-luvulla kaksinkertaistuneet suhteessa niiden käytettävissä oleviin tuloihin (kuvio 3). Vuonna 2018 velkaantuneisuus hieman pieneni ja nettosäästö kasvoi ja kääntyi negatiivisesta positiiviseksi, kun tulot kasvoivat nopeammin kuin velat ja kulutusmenot. Historiallisesti velkaantuneisuus on kuitenkin yhä suurta ja säästäminen pientä suhteessa tuloihin.

Suomalaiset kotitaloudet kuluttivat vuosina 2016 ja 2017 enemmän kuin niillä oli käytettävissään tuloja. Ne siis rahoittivat osan kulutusmenoistaan joko ottamalla velkaa tai myymällä varallisuuttaan, eli nettosäästö oli negatiivinen. Etenkin säästö rahoitusvarallisuuteen on viime vuosina ollut negatiivista ja pienentynyt suhteessa tuloihin. Säästö muuhun varallisuuteen, lähinnä asuntoihin, on sen sijaan ollut positiivista ja kasvanut.^[8]

Suomalaiset vähensivät kulutustaan globaalia finanssikriisiä seuranneen taantuman aikana vuosina 2009 ja 2013, mutta kulutuskysyntä pysyi muuten pääosin talouskasvua tukevana. Asuntomarkkinoilla taantuma näkyi pitkäkestoisena mutta verrattain pehmeänä laskusuhdanteena. Asuntojen hintojen muutokset olivat monien muiden maiden hintakehitykseen verrattuna maltillisia sekä ennen finanssikriisiä että sen aikana.

4. Ks. Bank of England (2014) Financial stability report.

5. Ks. Bunn, P. – Rostom, M. (2015) Household debt and spending in the United Kingdom, Bank of England Staff Working Paper No. 554.

6. Ks. Andersen, A. L. – Duus, C. – Jensen, T. L. (2016) Household debt and spending during the financial crisis: Evidence from Danish micro data, European Economic Review, Volume 89, 96–115.

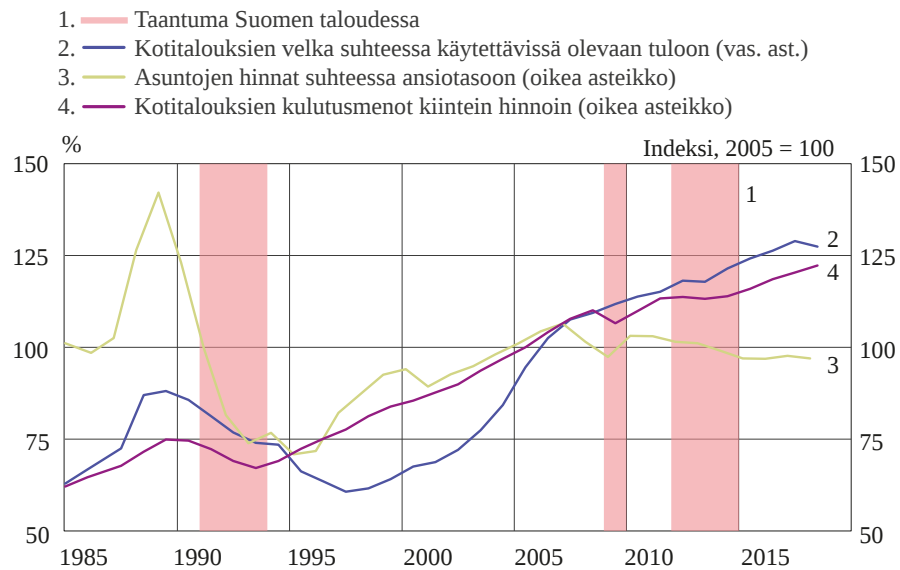
7. Ks. Adrian, A. – Feng, A. X. – Valckx, N. (2018) Understanding the macro-financial effects of household debt: A global perspective, IMF Working Paper 18/76.

8. Ks. tarkemmin <https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/5/elavatko-suomalaiset-yli-varojensa/>.

Ennen 1990-luvun alun talous- ja pankkikriisiä kotitalouksien velkaantuneisuus oli huomattavasti nykyistä vähäisempää. Velkaantuneisuus kuitenkin kasvoi äkillisesti, ja asuntojen hinnat nousivat jyrkästi, mikä on usein ollut varhainen varoitusmerkki finanssikriisistä. Kriisin aikana asuntojen hinnat romahtivat. Kotitaloudet supistivat kulutustaan peräti neljänä vuonna peräkkäin ja purkivat suurta velkarasitustaan aina vuoteen 1997 saakka (kuvio 3).

Kuvio 3.

Suomen kotitalouksien velkaantuneisuus historiallisesti suurta



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojalous.fi

Suomessa velkaantumisen ja nettovarallisuuden yhteyttä kulutukseen ei ole tutkittu kotitalouskohtaisesti. Velat ja varallisuus ovat kuitenkin jakautuneet hyvin epätasaisesti kotitalouksien kesken.^[9] Valtaosa kotitalouksien velasta on asuntovelkaa, ja asuntovelallisilla on usein muutakin velkaa. Luotonhakijan takaisinmaksukykyä arvioitaessa onkin syytä ottaa huomioon kotitalouden kaikki velat riippumatta niiden lähteestä, käyttötarkoituksesta ja muista ominaisuuksista.

Tilastokeskuksen velkaantumistilaston mukaan asuntovelallisilla oli vuoden 2017 lopussa asuntovelkaa noin 87 mrd. euroa ja muuta velkaa noin 19 mrd. euroa.^[10] Muihin velkoihin sisältyvät kotitalouksien vapaa-ajanasunto-, kulutus- ja opintolainat sekä elinkeinotoiminnan ja tulolähteen velat, kuten sijoitusasuntolainat. Tästä tilastosta sen sijaan puuttuvat taloyhtiölainat, jatkuvat luotot ja osa muista kulutusluotoista, joiden

9. Ks. esim. https://www.stat.fi/til/vtutk/2016/vtutk_2016_2018-06-05_tie_001_fi.html.

10. Nämä velat muodostavat noin 88 % kaikesta velkaantumistilastoon sisältyvästä kotitalouksien velasta.

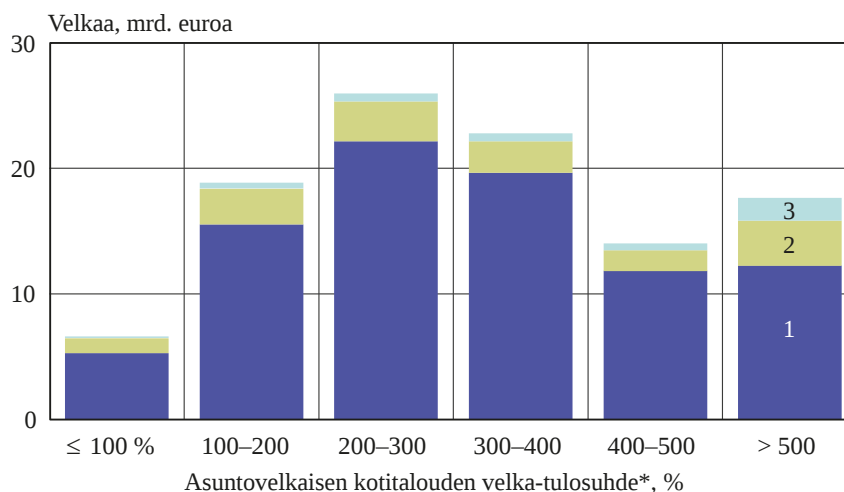
määrä on viime vuosina kasvanut merkittävästi.

Noin puolet asuntovelkaisten kotitalouksien kaikesta velasta on niillä asuntovelallisilla, joiden yhteenlasketut velat ovat yli kolminkertaiset suhteessa vuotuisiin käytettävissä oleviin rahatuloihin (kuvio 4). Huomattava osa tästä velasta on asuntovelallisilla, joiden velkojen ja tulojen suhde on yli viisinkertainen. Tuloihinsa nähden runsaasti velkaantuneilla asuntovelallisilla on tuntuva määrä muutakin velkaa kuin asuntovelkaa.^[11] Tämä voi vaikuttaa heidän takaisinmaksukykyynsä ja mahdollisuuksiinsa ottaa lisää velkaa.

Kuvio 4.

Asuntovelallisten velat kotitalouden velka-tulosuhteen mukaan

1. Asuntovelat
2. Vapaa-ajanasunto-, kulutus- ja opintolainat
3. Elinkeinotoiminnan ja tulolähteen velat



Velat ilman taloyhtiölainoja, jatkuvia luottoja ja eräitä muita kulutusluottoja vuonna 2017.

* Velat suhteessa käytettävissä olevaan vuotuisen rahatuloon (nettotulo) vuonna 2017.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Runsa velkaantuminen suhteessa tuloihin on yleistynyt 2000-luvulla erityisesti asuntolainojen suurentumisen ja pidentymisen myötä. Suurin muutos tapahtui 2000-luvun ensimmäisellä vuosikymmenellä, jolloin uusien asuntolainojen tyypillisimmät pituudet kaksinkertaistuivat, noin 10–15 vuodesta noin 20–25 vuoteen. 2010-luvulla asuntovelkaantuneisuuden kasvu on hidastunut, mutta suuret

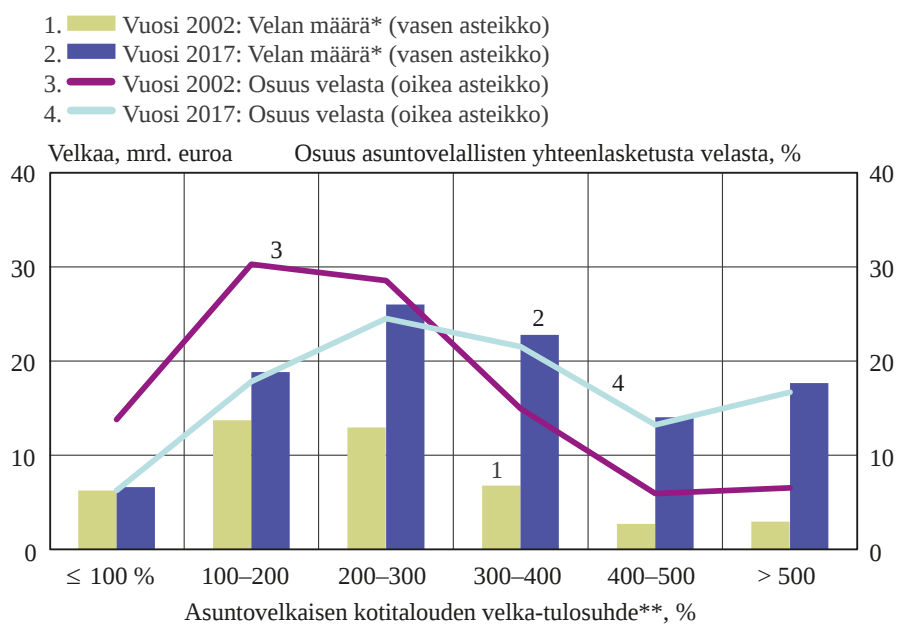
11. Niillä asuntovelkaisilla kotitalouksilla, joilla on yli viisinkertaisesti velkaa nettorahatuloihinsa verrattuna, on noin 14 % kaikesta asuntovelasta, 24 % asuntovelallisten vapaa-ajanasunto-, kulutus- ja opintolainoista sekä 43 % asuntovelallisten elinkeinotoiminnan ja tulolähteen veloista.

taloyhtiölainat ovat yleistyneet.

Kun asuntovelkaisten kotitalouksien kokonaisvelkaantumista verrataan 2000-luvun alun tilanteeseen, havaitaan, että etenkin tuloihinsa nähden runsaasti velkaantuneiden kokonaisvelat ovat kasvaneet. Samalla runsaasti velkaantuneiden kontolla olevien velkojen osuus asuntovelallisten yhteenlasketusta kokonaisvelasta on kasvanut merkittävästi (kuvio 5). Tämä osaltaan kasvattaa velkaantumisen riskejä.

Kuvio 5.

Tuloihin nähden suuret velat yleistyneet asuntovelallisilla



* Velat ilman taloyhtiölainoja, jatkuvia luottoja ja eräitä muita kulutusluottoja vuoden 2017 rahassa.

** Velat suhteessa käytettävissä olevaan vuotuisen rahatuloon (nettotulo).

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojalous.fi

Kotitalouksien liiallista velkaantumista voitaisiin hillitä tulevaisuudessa siten, että sidottaisiin lainanotto nykyistä tiukemmin lainanottajien takaisinmaksukykyyn. Kansainvälisiä esimerkkejä seuraten Suomessa on syytä harkita esimerkiksi velan enimmäismäärän rajoittamista kotitalouden tulojen perusteella. Tällaisen tulosidonnaisen velkakaton tarkoituksenmukaisuutta ja mahdollisia vaikutuksia kotitalouksien velkaantumiseen arvioidaan [vakauservioissa](#) ja artikkelissa [Tulosidonnainen velkakatto täydentäisi asuntolainakattoa](#).

Avainsanat

kotitaloudet, kulutus, rahoitusvakaus, talous, velkaantuminen, asuntovelalliset

Kirjoittaja(t)



Hanna Putkuri
Vanhempi ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi

Tulosidonnainen velkakatto täydentäisi asuntolainakattoa

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • RAHOITUSVAKAUS



Ville Voutilainen
Ekonomisti

Suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin on 2000-luvulla kasvanut merkittävästi. Liiallista velanottoa voitaisiin tulevaisuudessa hillitä esimerkiksi rajoittamalla lainaa hakevan kotitalouden kokonaisvelkojen määrää suhteessa tuloihin. Tulosidonnainen velkakatto jarruttaisi velkaantumisen vaarallista kasvua etenkin tilanteessa, jossa vakuusarvot nousisivat ripeästi ja velat uhkaisivat kasvaa huomattavasti tuloja nopeammin. Uusi väline täydentäisi siten nykyistä voimassa olevaa asuntolainakattoa.



Osalla uusista asuntovelallisista tuloihinsa nähden paljon velkaa

Viime aikoina asuntolainaa nostaneiden suomalaisten kotitalouksien^[1] kokonaisvelat ovat olleet keskimäärin noin kolminkertaiset suhteessa heidän vuotuisiin bruttotuloihinsa (kuvio 1).^[2] Huomattavalla osalla asuntolainanottajista velkaa on

1. Artikkelissa tarkastellaan kotitalouksia, jotka nostivat asuntolainan huhtikuun 2017 ja maaliskuun 2018 välisenä aikana. Laskelmat pohjautuvat Finanssivalvonnan luottolaitoksilta keräämään lainakohtaiseen aineistoon. Asuntolainojen määrää kuvaavat jakaumat ovat asuntolainan koolla painotettuja.

2. Asuntolainan määrällä painotetun velka-tulosuhdejakauman (kuviossa 1) mediaani on 324 %.

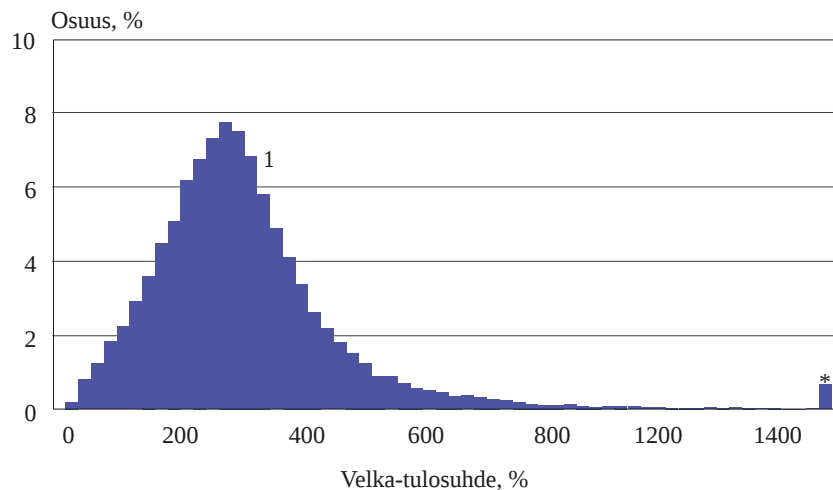
kuitenkin ollut selvästi tätä enemmän. Esimerkiksi noin 16 prosentilla uusista asuntovelallisista velkaa on ollut yli 4,5-kertainen määrä suhteessa tuloihin. Näillä runsaasti velkaantuneilla kotitalouksilla on ollut uusien asuntovelallisten kokonaisveloista merkittävä osa, noin 29 %.

Makrovakauseräpolitiikan yhtenä tavoitteena on ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantumista ja sen aiheuttamia riskejä. Tutkimuskirjallisuudessa on näyttöä siitä, että hyvin voimakas luotonannon kasvu, sen paisuttamat varallisuushintakuplat ja liiallinen riskinotto noususuhdanteessa syventävät talouden taantumia ja voivat aiheuttaa finanssikriisin (ks. [Runsaasti velkaantuneet vähentävät kulutusta, kun talouskasvu alkaa hidastua](#)).

Kuvio 1.

Uusien asuntolainanottajien velka suhteessa tuloihin keskimäärin kolminkertainen

1. — Nykyinen velka-tulosuhde



* Oikean hännän ääriarvot on niputettu ilmoitettuun leikkuriarvoon 1 500.
Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojalous.fi

Tulosidonnaisella velkakatolla pieni vaikutus nykyoloissa

Eräissä Euroopan maissa yhtenä makrovakauseräpolitiikan välineenä on otettu käyttöön tulosidonnainen velkakatto (debt-to-income (DTI) cap), jolla rajoitetaan lainaa hakevan kotitalouden velkaantumista suhteessa tuloihin. Seuraavassa tarkastellaan esimerkkiä, jossa velkakatto asetetaan 450 prosenttiin suhteessa kotitalouden vuotuisiin bruttotuloihin ja velkoihin lasketaan mukaan kotitalouden kaikki velat. Lisäksi sallitaan, että lainantajan uudesta luotonannosta 15 % vuodessa voi ylittää velkakaton.

Esimerkin mukaisen tulosidonnaisen velkakaton vaikutuksia suomalaisten

kotitalouksien velkaantumiseen voidaan arvioida tarkastelemalla vaihtoehtoisia talouden ja velanoton kehityskulkuja. Skenaarioissa tehdään erilaisia oletuksia uusien asuntovelallisten velkojen ja tulojen kehityksestä kolmen vuoden aikana sekä oletuksia lainanhakijoiden ja luotonantajien käyttäytymisestä velanmyöntöhetkellä. Laskelmissa oletetaan esimerkiksi, että kotitaloudet pienentävät hakemaansa asuntolainan määrää 10 prosentilla, jos 450 prosentin velkakatto ylittyy. Lisäksi oletetaan, että lainantajat käyttävät täysimääräisesti niille sallitun rajoitetun mahdollisuuden ylittää velkakatto joidenkin lainanhakijoiden tapauksessa.^[3]

Perusskenaariossa oletetaan, että uusien asuntovelallisten bruttotulot kasvavat, kuten kotitalouksien tulot Suomen Pankin joulukuun 2018 ennusteessa, ja että velkojen kasvu on hieman tätä nopeampaa.^[4] Tässä perusskenaariossa uusien asuntovelallisten velkaantuneisuuden kasvu on maltillista ilman tulosidonnaista velkakattoakin eikä velkojen jakauma velka-tulosuhteen mukaan merkittävästi poikkea nykyisestä kolmen vuoden kuluttua (punaiset pylväät kuviossa 2).

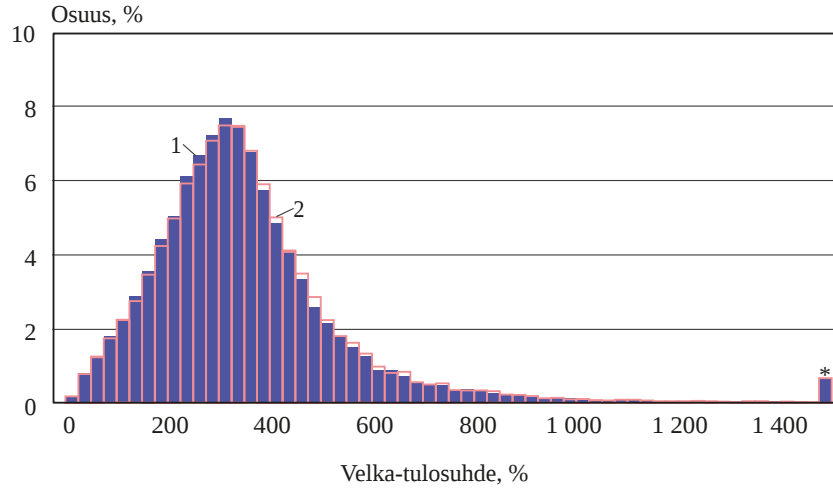
Kuvio 2.

3. Tarkemmin sanottuna teemme seuraavat oletukset vaikutusanalyysiä varten: 1) Sallimme velkakattoon 15 prosentin ylityksen asuntolainan kokonaismäärässä mitattuna (nk. hyväksytyt ylitykset). 2) Jos yhteenlaskettu asuntolainamäärä velkakaton ylittäviltä kotitalouksilta ylittää hyväksytyt ylityksen määrän, kaikki velkakaton ylittävät kotitaloudet sopeuttavat hakemaansa asuntolainamäärää 10 % pienemmäksi. 3) Jos sopeutuksesta huolimatta asuntolainamäärä velkakaton ylittäviltä kotitalouksilta ylittää hyväksytyt ylityksen, luottolaitokset karsivat asuntolainan saavaa kotitalouksien joukkoa satunnaisotannalla siten, että velkakaton ylittävä asuntolainamäärä pienenee hyväksytyt ylityksen tasolle. Satunnaisotannasta koituva epävarmuus laskennan tuloksiin on pieni.

4. Perusskenaariossa kokonaisvelan keskimääräinen vuosittainen kasvuvauhti on noin 3,7 % ja bruttotulojen noin 3,2 %.

Perusskenaariossa velka-tulosuhteiden muutos ilman rajoituksia maltillista

1. ■ Nykyinen velka-tulosuhde
2. □ Perusskenaarion velka-tulosuhde



* Oikean hännän ääriarvot on niputettu ilmoitettuun leikkuriarvoon 1 500.
Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojalous.fi

Perusskenaariossa tulosidonnaisen velkakaton vaikutukset uusien asuntovelallisten velkaantuneisuuteen jäisivät pieniksi (kuvio 3).^[5] Kun velkakaton ylittävät kotitaloudet sopeuttavat lainamääräänsä pienemmäksi rajoitteen voimaantulon vuoksi, osa näistä kotitalouksista alittaa velkakaton ja saa lainan. Lisäksi osa velkakaton ylittävistä kotitalouksista saa lainan, kun lainanantaja hyväksyy heidät 15 prosentin sallittuun ylitysosuuteen.^[6] Kokonaisuutena lainaa myönnettäisiin vain noin 3 % vähemmän kuin ilman rajoitusta.

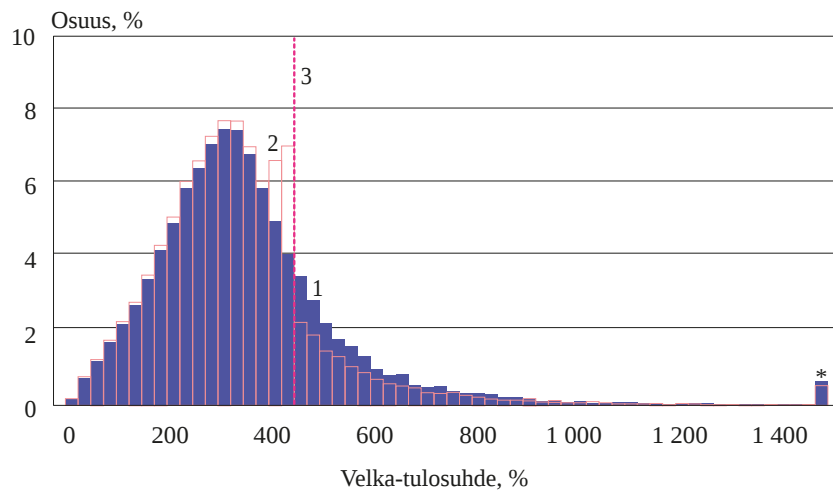
Kuvio 3.

5. Siniset pylväät kuviossa 3 ovat samat kuin punaiset pylväät kuviossa 2.

6. Muussa tapauksessa kotitalous jää ilman uutta lainaa.

Tulosidonnaisella velkakatolla perusskenaariossa vain pieni vaikutus

1. — Perusskenaarion velka-tulosuhde
2. □ Perusskenaarion velka-tulosuhde enimmäisrajalla
3. - - - Enimmäisraja velka-tulosuhteelle



* Oikean hännän ääriarvot on niputettu ilmoitettuun leikkuriarvoon 1 500.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Tulosidonnaisen velkakaton ja voimassa olevan lainakaton vaikutusta voidaan tarkastella myös esimerkkikotitalouden, Korhosten, tapauksessa. Korhosen suunnittelevat nykytilanteen kaltaisissa oloissa 250 000 euron hintaisen ensiasunnon hankintaa. Perheen bruttovuositulot ovat 55 000 euroa, ja heillä on entuudestaan 17 500 euroa vakuudetonta kulutusluottoa.

Jos lainakatto on 95 % ja hankittava asunto on ainoa omaisuuserä, joka Korhosilla on tarjota asuntolainansa vakuudeksi, he voivat nostaa enintään 237 500 euron suuruisen asuntolainan. Loppuosan asuntokaupasta Korhosen rahoittavat omilla säästöillään.

Asuntokaupan jälkeen Korhosilla on velkaa yhteensä 255 000 euroa ja heidän velka-tulosuhteensa on noin 464 %. 450 prosentin tulosidonnaisen velkakaton tapauksessa Korhosen tulisi rahoittaa suurempi osa asuntokaupasta omilla säästöillään ja/tai hankkia hieman edullisempi asunto. Jos Korhosen pienentävät asuntolainamääräänsä esimerkiksi 5 prosentilla, heidän velka-tulosuhteensa pienenee alle 450 prosenttiin.^[7]

7. Edellä olevissa laskelmissa lainamäärää pienennettiin yksinkertaistuksen vuoksi aina 10 %. Tarvittava lainamäärän sopeutus voi kuitenkin todellisuudessa olla kotitaloudesta riippuen pienempi, kuten esimerkiksi Korhosilla. Täten laskelmat voivat yliarvioida sitä lainamäärää, joka todellisuudessa jäisi myöntämättä.

Tulosidonnainen velkakatto rajoittaisi velan vaarallista kasvua

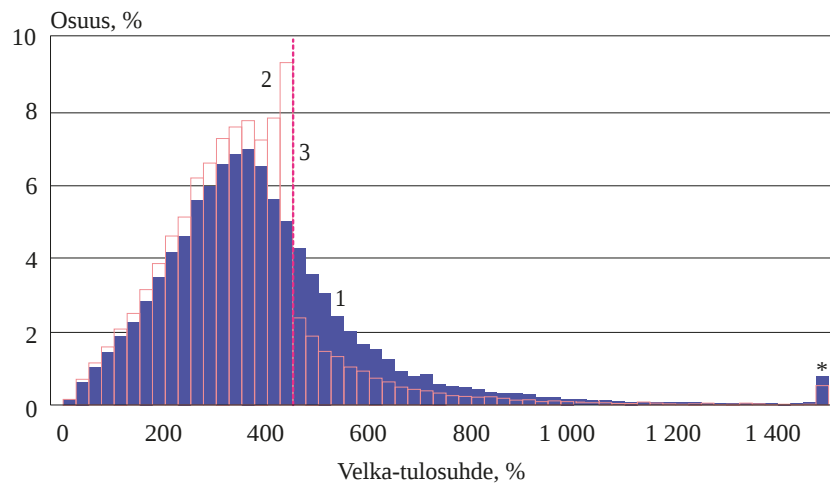
Tulosidonnaisen velkakaton hyödyt korostuvat, jos lainananto kotitalouksille uhkaa kasvaa huomattavasti tuloja nopeammin. Kuvio 4 kuvaa kolmen vuoden skenaariota, jossa talouden odotetaan kehittyvän Suomen Pankin perusennusteen mukaisesti, mutta kotitalouksien kokonaisvelan vuotuinen kasvuvauhti on lähes kaksinkertainen edellisen luvun perusskenaarioon verrattuna.^[8]

Nopean velkaantumisen skenaariossa kotitalouksien velkaantuneisuus kasvaa voimakkaasti ja velka-tulosuhteen jakauma siirtyy selvemmin oikealle kuin perusskenaariossa. Tällöin useamman kotitalouden velkaantuneisuus ylittää tulosidonnaisen velkakaton ja useampi kotitalous joutuu sopeuttamaan lainamääräänsä. Lisäksi suurempi osa kotitalouksista jää lopulta ilman haetun suuruista lainaa kuin perusskenaariossa. Nopean velan kasvun skenaariossa tulosidonnainen velkakatto supistaa hyväksytyä lainamäärää selvästi verrattuna tilanteeseen, jossa luotonantoa ei hillittäisi: myönnettyjen lainojen määrä on noin 10 % pienempi kuin ilman rajoitetta.

Kuvio 4.

Velkakatto puree tiukemmin nopean luoton kasvun tilanteessa

1. — Vaihtoehdoisen skenaarion velka-tulosuhde
2. □ Vaihtoehdoisen skenaarion velka-tulosuhde enimmäisrajalla
3. - - - Enimmäisraja velka-tulosuhteelle



* Oikean hännän ääriarvot on niputettu ilmoitettuun leikkuriarvoon 1 500.
Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2019
eurojalous.fi

Esimerkkikotitalouden, Korhosten, tapauksessa velan nopean kasvu vastaisi tilannetta,

8. Perusskenaarion vuosittaisiin velan kasvuvauhteihin lisätään 3 prosenttiyksikköä, eli velan keskimääräiseksi vuosittaiseksi kasvuvauhdiksi saadaan noin 6,7 %.

jossa perhe hakee selvästi suurempaa asuntolainaa kuin perusskenaariossa, mutta tulot ovat samat. Korhosten hakema asuntolainan määrä on 259 000 euroa ja velka-tulosuhde noin 505 %, joka on yli 450 prosentin velkakaton salliman määrän. Korhosten tulisi pienentää hakemaansa asuntolainamäärää 12 %, jotta heidän velka-tulosuhteensa palautuisi velkakaton alapuolelle. Jos Korhoset eivät pienennä hakemansa lainan määrää, on heidän mahdollista saada hakemansa laina sääntelyn sallimien poikkeusten rajoissa. Mikäli pankki katsoo Korhoset riittävän maksukykyiseksi muun saamansa informaation perusteella, voi se myöntää Korhosille lainan pankin oman riskienhallintakehikon mukaisesti.^[9] Muussa tapauksessa Korhoset eivät saa hakemansa suuruista asuntolainaa.

Esimerkkien perusteella tulosidonnainen velkakatto hillitsisi tuloihinsa nähden runsaasti velkaantuneiden kotitalouksien määrää ja siten pienentäisi riskiä rahoitusvakauden häiriöille. Velkakatto ehkäisee velkaantuneisuuden vaarallista kasvua etenkin tilanteissa, joissa asuntojen hinnat kallistuvat nopeammin kuin kotitalouksien tulot kasvavat. Näin velka-tulosuhde täydentäisi enimmäisluototussuhdetta, joka rajoittaa asuntoluotonantoa suhteessa asunto- ja muiden vakuuksien arvoon.

Avainsanat

[asuntovelalliset](#), [kotitaloudet](#), [makrovakausvälineet](#), [rahoitusvakaus](#), [velkaantuminen](#)

Kirjoittaja(t)



Ville Voutilainen

Ekonomisti

etunimi.sukunimi(at)bof.fi

9. Poikkeustapausten salliminen on perusteltua, sillä yksittäinen mittari ei pysty kuvaamaan kaikkia luottopäätökselle oleellisia tekijöitä.

Uudet keinot tarpeen kulutusluottojen hillitsemiseksi

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • RAHOITUSVAKAUS



Markus Aaltonen
Ekonomisti



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti

Kotitalouksille myönnetään entistä enemmän kulutusluottoja, ja arviolta noin joka neljännellä suomalaisella oli jokin kulutusluotto vuonna 2019 (Finanssiala). Vuoden 2018 lopussa kotitalouksien kulutusluottokanta oli arviolta 21,7 mrd. euroa, ja kanta on kasvanut kahden viime vuoden aikana 3,5 mrd. euroa. Kaiken kaikkiaan kulutusluottojen osuus suomalaisten kotitalouksien yhteenlasketusta lainavelasta on tällä hetkellä 14 %. Kulutusluottojen aiheuttamat velkaongelmat ovat kasvussa, samalla kun korkeakorkoisia kulutusluottoja mainostetaan aggressiivisesti.



Luottolaitosten myöntämät vakuudettomat kulutusluotot ovat kasvaneet ennätysvauhdilla

Luottolaitosten myöntämien kulutusluottojen kanta on kasvanut viime vuosina nopeasti. Erityisesti muut vakuudettomat kulutusluotot kuin tili- ja korttiluotot ovat kasvaneet ennätysvauhdilla. Suomen Pankin arvion mukaan yksi keskeinen tekijä luottolaitosten myöntämien vakuudettomien kulutusluottojen kasvussa on autokaupan hyvä kehitys viime vuosina^[1]. Vertailukohtana voidaan käyttää luottolaitossektorin ulkopuolella

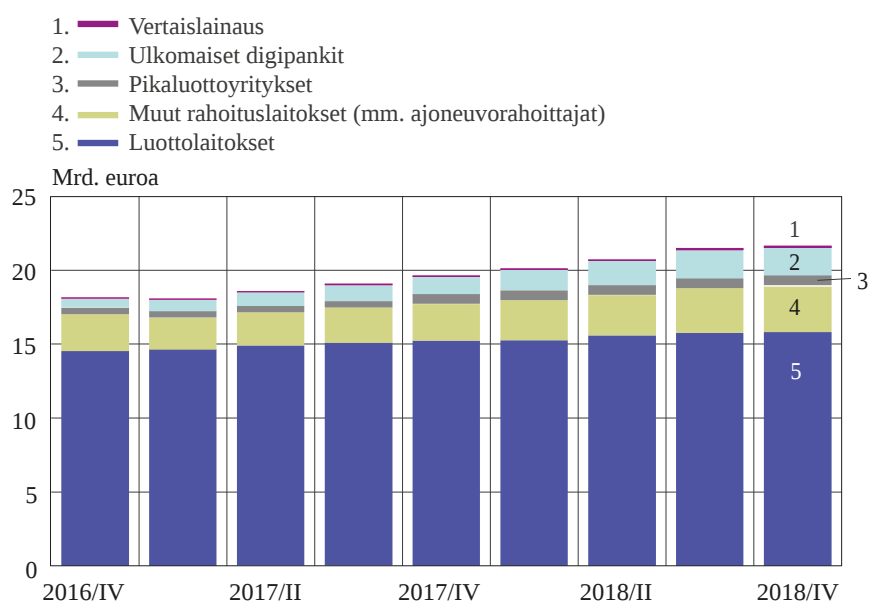
1. Suomen Pankin rahalaitostilastoissa vakuudettomiin kulutusluottoihin lasketaan myös kulutusluotot, joissa lainan vakuutena on mm. ajoneuvo. Vakuuksiksi hyväksytään ainoastaan ne vakuudet, jotka hyväksytään

toimivia ajoneuvorahoittajia^[2], joiden lainasaamiset kasvoivat yli 20 % vuonna 2017.

Luottolaitosten myöntämien vakuudettomien kulutusluottojen kannan voimakkaasta kasvusta huolimatta niiden kulutusluotoista kirjaamat luottotappiot ovat pysyneet kokonaistasolla maltillisina. Luottolaitosten liiketoimintamallit eroavat kuitenkin toisistaan, ja erot näkyvät selkeästi myönnettyjen vakuudettomien kulutusluottojen koroissa sekä luottotappioissa. Osa luottolaitoksista on erikoistunut tarjoamaan pääsääntöisesti korkeakorkoisia vakuudettomia kulutusluottoja. Näiden toimijoiden myöntämien kulutusluottojen^[3] kannan vuosikasvuvauhti oli yli 50 % maaliskuussa 2019, ja kannan vuosikorko yli 15 %. Tässä luottolaitosten ryhmässä myös luottotappiot suhteessa lainakantaan ovat moninkertaiset liikepankkeihin verrattuna. Suomen Pankin luottolaitostilastojen perusteella vaikuttaa siltä, että näiden luottolaitosten asiakkaiksi päätyy enemmän henkilöitä, joiden maksukyky on heikompi kuin esimerkiksi liikepankkien asiakkailla.

Kuvio 1.

Kotitalouksien kulutusluottokanta arviolta jo lähes 22 mrd. euroa



Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus, Ruotsin keskuspankki, tilinpäätökset valtiovarainministeriö ja kulutusluottojen myöntäjien julkiset tiedot.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Kasvava osa kulutusluotoista myönnetään

Luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa. Tällaisiin vakuuksiin kuuluu mm. kiinteistö.

2. Sisältää Etelä-Suomen aluehallintovirastolle rekisteröityneet ajoneuvorahoittamiseen keskittyneet yritykset.

3. Pi. tili- ja korttiluotot.

Luottolaitossektorin ulkopuolelta tai ulkomailta

Muut kuin Suomessa toimivat luottolaitokset myöntävät yhä suuremman osan kulutusluotoista. Näiden toimijoiden^[4] osuus kulutusluottokannasta on kasvanut muutamassa vuodessa jo noin 27 prosenttiin. Muutos kertoo uusien toimijoiden kasvavasta merkityksestä kulutusluottomarkkinoilla. Erityisen nopeasti markkinaosuuttaan ovat kasvattaneet digitaalisia jakelukanaviaan aktiivisesti hyödyntävät ulkomaiset digipankit^[5] ja pikalainayhtiöt. Myös vertaislainaajien välittämien lainojen määrät ovat kasvaneet voimakkaasti, vaikka niiden osuus kokonaisluottokannasta on vielä hyvin pieni.

Viime vuosina erityisesti norjalaiset ja ruotsalaiset digipankit ovat alkaneet tarjota kulutusluottoja suomalaisille kotitalouksille. Kahden viime vuoden aikana niiden suomalaisille kotitalouksille myöntämien kulutusluottojen kanta on kasvanut yli 200 % ja oli 2 mrd. euroa vuoden 2018 lopussa. Pääosin nämä digipankit tarjoavat korkeakorkoisia vakuudettomia kulutusluottoja. Vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä näiden kulutusluottojen kanta kasvoi kuitenkin vain vähän, koska digipankit myivät paljon hoitamattomia lainoja pois taseistaan perintäyhtiöille. Muutamien tällaisten toimijoiden liiketoimintamallin tarkastelu osoittaa, että ongelmaluottoja syntyy paljon ja niitä myydään pois taseesta esimerkiksi perintäyhtiöille.

Pikalainatoiminta on kannattavaa

Suomen Pankin laskelmien mukaan kotitalouksilla oli pikaluottoyritysten myöntämiä kulutusluottoja 660 milj. euron edestä vuoden 2017 lopussa. [Pikaluottoyritysten lainasaamiset](#) kasvoivat yli 50 % vuoden 2017 aikana. Yritykset ovat myös kannattavia, sillä Etelä-Suomen aluehallintoviraston listalla olevien pikaluottoyritysten liikevoitto oli keskimäärin 3,5 milj. euroa ja liikevoittoprosentti 35 % vuonna 2017. Myös [joukkorahoituslustojen kautta välitetyt vertaislainat ovat lisääntyneet](#). Vuoden 2018 aikana kuluttajille välitettiin vertaislainoja 150 milj. euron edestä ja niiden määrä lisääntyi 40 %.

Kulutusluotot voivat ajaa kotitalouksia talousahdinkoon

Kulutusluottomarkkinoiden uudet toimijat ja toimintamallit ovat lisänneet lainojen tarjontaa entistä laajemmalle asiakaskunnalle. Samalle ihmiselle voidaan myös myöntää useita lainoja. Osa kulutusluottojen tarjoajista markkinoi lainoja aggressiivisesti. Takuusäätiön takaamaa^[6] järjestelylainaa vuosina 2013–2018 hakeneilla kulutusluottovelallisilla oli erilaisia velkoja keskimäärin 17 kappaletta. Takuusäätiön takausta hakeneista suurin osa on työssäkäyviä vuokralla asuvia ihmisiä. Myös eläkeläisten velkaongelmat näkyvät Takuusäätiöltä takausta hakeneiden määrässä.

4. Luottolaitosten lisäksi kulutusluottoja myöntävät ajoneuvorahoitukseen erikoistuneet toimijat, pikaluottajat, vertaislainaajat sekä ulkomaiset digipankit.

5. Ulkomaiset digipankit ovat norjalaisia ja ruotsalaisia rajan yli lainaavia luottolaitoksia, joilla ei ole kiinteää toimipistettä Suomessa.

6. Ks. <https://www.takuusaatio.fi/palvelumme/takuusaation-takaus>

Finanssialan keskusliiton tutkimukseen^[7] haastatelluista keskimääräistä enemmän pikaluottoja nostivat 18–24-vuotiaat ja 45–64-vuotiaat. Tutkimuksen mukaan pikaluottoa nostaneilla oli myös keskimääräistä enemmän muita kulutusluottoja. Tilastokeskuksen varallisuustilaston mukaan nettovarallisuudeltaan kaikista vähävaraisimmista kotitalouksista yli 90 prosentilla on muuta velkaa kuin asuntovelkaa. Muuhun velkaan kuuluvat kulutusluotot^{[8],[9]}

[Suomen Asiakastiedon](#) mukaan maksuhäiriömerkintä oli 383 500 henkilöllä maaliskuun 2019 lopussa, mikä on enemmän kuin koskaan aikaisemmin. Maksuhäiriötilastojen mukaan kulutusluotot ovat yleinen syy maksuhäiriömerkintään. Nuorten aikuisten maksuhäiriömerkinnöistä tehdyn tutkimuksen^[10] mukaan työttömyys on yksi maksuhäiriömerkinnän syntyyn vaikuttavista tekijöistä. Tutkimuksessa tehtyyn kyselyyn vastanneista työttömistä nuorista aikuisista puolella oli maksuhäiriöitä. Tutkimuksessa selvitettiin myös koulutustason yhteyttä maksuhäiriömerkintään. Kyselyyn vastanneista henkilöistä eniten maksuhäiriömerkintöjä oli henkilöillä, joiden koulutustaso oli peruskoulu. Tutkimuksen mukaan maksuhäiriömerkinnän saaneiden henkilöiden tulot olivat pienet ja ne koostuivat toimeentulo-, asumis- tai opintotuesta. Taloudellisen ahdingon negatiivisesta vaikutuksesta rationaaliseen päätöksentekoon ja talousahdingon pitkittymiseen on olemassa myös akateemista näyttöä.^[11]

Vuonna 2018 ulosoton perintätoimien kohteena oli 519 000 henkilöä, mikä on 3,5 % enemmän kuin vuonna 2017^[12]. Velkomustuomioista tehdyn tutkimuksen^[13] mukaan kulutusluotot ovat usein syynä velkomustuomion saamiseen. Kulutusluottoihin liittyvien velkomustuomioiden euromäärät kasvoivat huomattavasti vuosien 2013–2016 aikana. Vuosina 2014–2016 pankki oli alkuperäisvelkojana 3,4 prosentissa velkomustuomioista ja muut luotonantoyritykset, kuten pikaluottoyritykset, olivat alkuperäisvelkojina 35,8 prosentissa velkomustuomioista.

Velkaongelmien ehkäisyyn tarvitaan lisää keinoja

Vakaviin velkaongelmiin joutuneelle voidaan myöntää käräjäoikeudessa velkajärjestely. Velkajärjestelyä hakeneiden määrä suhteessa maksuhäiriöisiin on pieni^[14], mutta velkajärjestelyyn hakeneiden määrät ovat kuitenkin kasvussa. Vuonna 2018

7. Ks. http://www.finanssiala.fi/materiaalit/SLM%202019_Tutkimusraportti.pdf

8. Muuhun velkaan kuuluvat kulutusluottojen lisäksi mm. opintolainat.

9. Ks. https://www.stat.fi/til/vtutk/2016/vtutk_2016_2018-06-05_kat_005_fi.html .

10. Minna Alhonen: Nuorten aikuisten maksuhäiriömerkintä: syyt ja seuraukset. Luettavissa osoitteessa: <https://www.theseus.fi/handle/10024/146192>

11. Ks. esim. Haushofer – Fehr (2014): On the psychology of poverty, *Science*, 344, 6186, 862–867 ja Adamkovic – Martoncik (2017): A review of Consequences of Poverty on Economic Decision-Making: A Hypothesized Model of a Cognitive Mechanism, *Frontiers in Psychology*, 8, 1784.

12. Ks. <https://findikaattori.fi/fi/35>.

13. Karoliina Majamaa – Laura Sarasoja – Kati Rantala: Viime vuosien muutokset vakavissa velkaongelmissa. Analyysi velkomustuomioista. Luettavissa osoitteessa http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/135270/YP1706_Majamaaym.pdf?sequence=3&isAllowed=y.

14. Velkajärjestelyyn voi olla vaikea päästä, koska [velkajärjestelylaissa](#) on mainittu erilaisia esteitä, joiden vuoksi siihen ei pääse. [Tilastokeskuksen](#) tietojen mukaan vuoden 2018 aikana käräjäoikeuksiin jätettiin 4533 yksityishenkilöiden velkajärjestelyhakemusta.

yksityishenkilöiden velkajärjestelyhakemusten määrä kasvoi 7,6 % edellisvuoteen verrattuna.

Takuusäätiö voi taata velalliselle järjestelylainan, jos velkojen yhteismäärä on alle 34 000 euroa. Kasvaneiden velkamäärien vuoksi Takuusäätiön takaama järjestelylaina on mahdollinen yhä harvemmalle^[15]. Osa kunnista myöntää myös sosiaalista luottoa. Luoton tarkoituksena on ehkäistä taloudellista syrjäytymistä ja ylivelkaantumista. Terveyden ja hyvinvoinnin laitoksen tilastojen mukaan vuonna 2016 sosiaalisen luoton myöntämisen syynä olivat useimmiten kulutusluotto- ja ulosottovelat^[16].

Pikaluottomarkkinoiden lainanantoa on pyritty hillitsemään vuonna 2013 voimaan tulleella alle 2 000 euron lainoille asetetulla korkokatolla. Korkokattoa on kuitenkin kierretty mm. myöntämällä suurempia lainoja ja limiittejä. Kulutusluottojen kasvun hillitsemiseksi oikeusministeriössä käynnistettiin huhtikuussa 2018 valmistelu kuluttajaluottoihin liittyvän lainsäädännön uudistamiseksi. Uudistuksen pääasiallisena tavoitteena on vähentää korkeakorkoisten kulutusluottojen aiheuttamia velkaongelmia. Syyskuussa 2019 voimaan tuleva korkokatto (20 %) koskee suurinta osaa kulutusluottoja. Tämän lisäksi rajataan oikeutta periä kuluttajalta muita lainaan liittyviä kustannuksia.

Oikeusministeriön teettämä selvitys positiivisesta luottorekisteristä valmistui syksyllä 2018. Selvityksessä ehdotettiin, että Suomeen perustettaisiin keskitetty luottotietorekisteri. Luottolaitossektorin ulkopuolelta myönnettyjen kulutusluottojen merkitystä kokonaisvelkaantumisessa tulisi voida arvioida tarkemmin. Kaikki kotitalouksien luotot kattava luottorekisteri antaisi paremman kuvan kokonaisvelkaantumisesta, tehostaisi riskien hinnoittelua sekä mahdollistaisi oman talouden paremman hallinnan.

Jatkossa Suomen Pankki kerää tilastoja luottolaitosten ulkopuolisen rahoituksen välityksestä. Laajennetun tiedonkeruun piiriin tulevat esimerkiksi luottolaitosten rahoitusyhtiöt ja kulutusluottoja tarjoavat yhtiöt.

On syytä pohtia, miten kulutusluottojen myöntämisen valvontaa ja sääntelyä voitaisiin kehittää. Kehittämismahdollisuuksia arvioi myös valtiovarainministeriön syksyllä 2018 asettama työryhmä, jonka tehtävänä on ehdottaa uusia keinoja kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi.

Avainsanat

kotitaloudet, kulutusluotot, luottolaitokset, velkaantuminen, maksuhäiriöt

15. Ks. <https://www.takuusaatio.fi/takuusaation-neuvonta-ennatysruuhkainen-velallisten-ahdinko-syvenee>

16. Ks. http://www.julkari.fi/bitstream/handle/10024/135278/Tr31_17.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

Kirjoittaja(t)



Markus Aaltonen
Ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi

Taloussuhdanne ja toimiala vaikuttavat yritysten luottoriskiin

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • RAHOITUSVAKAUS



Karlo Kauko
Neuvonantaja



Eero Savolainen
Vanhempi ekonomisti



Olli Tuomikoski
Ekonomisti



Jukka Vauhkonen
Vanhempi neuvonantaja

Yrityslainakanta on viime vuosina kasvanut. Yrityslainat ovat riskillisempiä kuin kotitalouslainat, mutta niiden luottotappioprosentit ovat laskeneet lähes finanssikriisiä edeltäneiden vuosien tasolle. Edes pitkään jatkunut taantuma ei juurikaan kasvattanut yrityslainoista pankeille aiheutuneita luottotappioita. Alhainen korkotaso on tukenut yritysten velanhoitokykyä ja pitänyt tappiot vähäisinä. Luottotappiot voivat kasvaa, jos kansainvälinen suhdannetilanne heikkenee, korot nousevat tai kotitalouksien velkaantuminen vähentää merkittävästi yksityistä kulutusta.



Useimmissa pankkikriiseissä suurin osa pankkien luottotappioista aiheutuu yritysluotoista, kuten kävi esimerkiksi Suomen 1990-luvun alun kriisissä. Kotitalousluottojen osuus luottotappioista oli vähäinen. Luottotappiot olivat suurimmillaan vuonna 1992, jolloin alle 7 % suomalaisten pankkien luotto- ja takaustappioista aiheutui kotitalousluotoista, vaikka niiden osuus pankkien lainasalkuista oli noin kolmannes. Samana vuonna 72 % luottotappioista aiheutui kotimaisista yritysluotoista, joita oli alle puolet kaikista saamisista.^[1]

Kotitalousluotot ovat yleensä vakuudellisia, mikä vähentää merkittävästi luottoriskiä.

1. Ks. Pensala ja Solttila 1993, s. 14.

Yksityishenkilö ei voi tehdä konkurssia, ja hänellä on rajalliset mahdollisuudet vapautua velkavastuusta.^[2] Sen sijaan maksuvaikeuksiin joutunut yritys usein lopettaa toimintansa esimerkiksi konkurssin kautta. Konkurssiin asetetun yrityksen antamat vakuudet jäävät luoton myöntäneen pankin realisoitaviksi, mutta vakuuksien realisointiprosessi kestää tavallisesti pitkään. Lisäksi vakuusarvot voivat alentua merkittävästi laskusuhdanteessa, mikä kasvattaa pankkien luottotappioita.

Viime vuosina yritysluotoista on aiheutunut pankeille hyvin vähän tappioita. Makrotaloudellinen ympäristö, etenkin alhainen korkotaso, on auttanut yrityksiä selviytymään maksuvelvoitteistaan. Suotuisan tilanteen jatkuminen riippuu täysin talouskehityksestä. Yrityslainatappioiden lisääntyminen on mahdollista, jos taloustilanne heikkenee.

Tässä artikkelissa tarkastellaan Suomen yrityssektorin lainakannan jakautumista toimialoittain ja arvioidaan lainakannan rakenteen ja pankkien yrityslainoihin liittyvien luottotappioriskien suuruutta aiempien kriisikokemusten valossa.

Kuinka paljon ja mille yrityksille pankit ovat myöntäneet lainoja?

Viime vuosina yritysten lainakannan kasvu on ollut maltillista mutta kuitenkin hieman nimellisen BKT:n kasvua nopeampaa^[3] (kuvio 1).

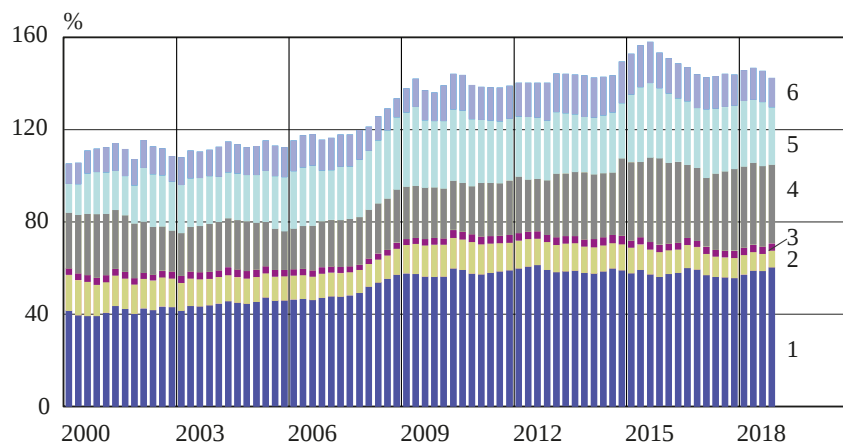
Kuvio 1.

2. Tuomioistuin voi määrätä maksukyvyttömän yksityishenkilön velkojen järjestelystä, tai hänet voidaan todeta ulosotossa varattomaksi.

3. Tilastokeskuksen rahoitustilinpidon tietojen valossa yrityksillä (pl. asuntoyhteisöt) oli syyskuussa 2018 joukkovelkakirjamuotoisia lainoja 26 mrd. euroa ja yritystodistuksia 5 mrd. euroa. Selvästi enemmän oli muita lainoja, lähes 220 mrd. euroa. Pelkästään kotimaisilta luotto- ja muilta rahalaitoksilta oli 54 mrd. euroa lainoja. Lisäksi yrityksillä oli ulkomailta ja muilta yrityksiltä saatuja lainoja kymmenien miljardien edestä.

Yrityssektorin lainavelka suhteessa BKT:hen pysynyt melko vakaana jo vuosikymmenen

- | | |
|-----------------------------|-----------------------------|
| 1. Lainat rahalaitoksilta | 2. Lainat julkisyhteisöiltä |
| 3. Muut kotimaiset sektorit | 4. Yritysten väliset lainat |
| 5. Ulkomaat | 6. Velkapaperit |



Lähde: Tilastokeskus.

15.4.2019
eurojalous.fi

Suomessa toimivien luottolaitosten suomalaisille yrityksille myöntämät lainat kasvoivat nopeasti 2000-luvun alussa. Vuoden 2008 lopussa näiden lainojen kanta oli lähes 50 mrd. euroa, eli 26 % BKT:stä. Globaalin finanssikriisin jälkeen yrityslainakanta on kasvanut verkkaisesti, ja vuoden 2018 lopussa se oli 53,4 mrd. euroa ja 23 % suhteessa BKT:hen.^[4]

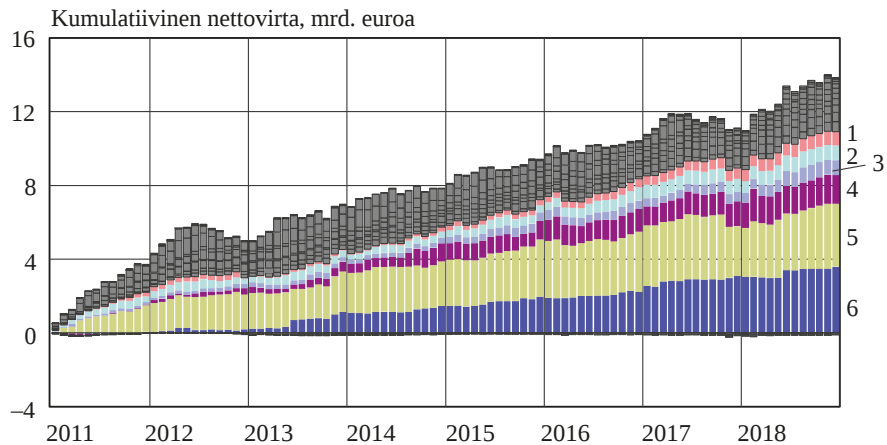
Vuosina 2011–2018 lainakanta kasvoi eniten sähkö-, kaasu- ja lämpöhuoltoalan yrityksillä (3,6 mrd. euroa) sekä kiinteistöalalla (3,4 mrd. euroa, ei sisällä asuntoyhteisöjä) (kuvio 2).^[5] Näiden toimialojen osuus kattoi yli puolet koko yrityslainakannan kasvusta.

Kuvio 2.

4. Rahoitusjärjestelmän vakauden näkökulmasta yritysten kotimaisilta pankeilta ottamat lainat ovat todennäköisesti riskipitoisempia kuin esimerkiksi yritysten keskinäiset saamiset tai niiden ulkomaiset velat, jotka ovat usein konsernien sisäisiä eriä.
5. Kuvio esittää nettovirrat ottaen huomioon luokitusmuutokset ja lainojen arvonalentumiset niin, että se kuvastaa lainakannan "aitoa kasvua".

Yrityslainakannan kasvusta vuodesta 2011 lähes puolet energia- ja kiinteistöaloilta

1. Maatalous, metsätalous ja kalatalous
2. Rakentaminen
3. Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta
4. Rahoitus- ja vakuutus toiminta
5. Kiinteistöalan toiminta
6. Sähkö-, kaasu- ja lämpöhuolto, jäädytysliiketoiminta



Kuvioon on merkitty harmaalla 16 toimialaa, joiden lainakanta on muuttunut vähiten tarkasteluperiodilla. Osalla toimialoista lainakanta on supistunut, eli kumulatiivinen nettovirta on negatiivinen.

Lähde: Suomen Pankki.

15.4.2019
eurojatalous.fi

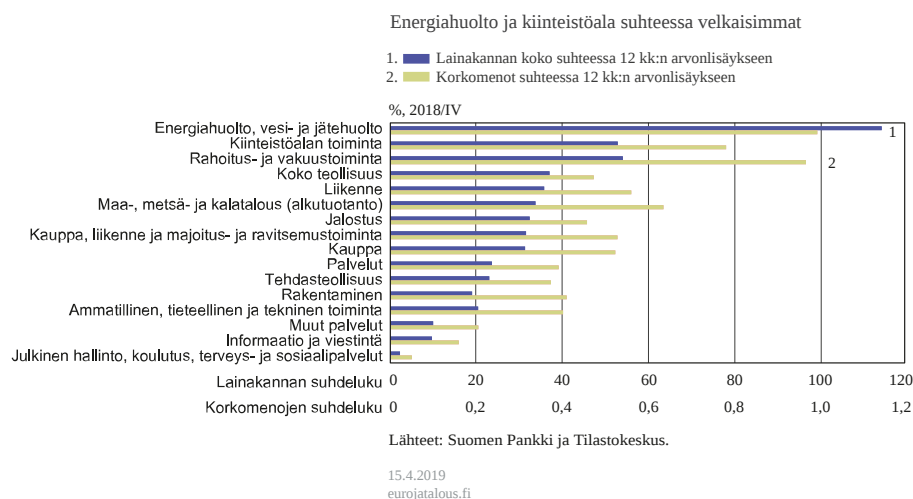
Energia- ja kiinteistöala erottuvat joukosta myös, jos niiden lainat suhteutetaan toimialojen tuottamaan arvonlisäykseen. Lainakannan suhde vuoden 2018 aikana kertyneeseen arvonlisäykseen on energia-alalla 115 %. Energia-alan yritysten vuosittaiset korkomenot ovat silti vain prosentin vuosittaisesta arvonlisäyksestä. Energia-alan yritysten – samoin kuin pääsääntöisesti muidenkin toimialojen yritysten – kyky suoriutua lainanhoitomenoistaan vaikuttaa siten varsin hyvältä (kuvio 3).

Kiinteistöalan yritysten^[6] lainakanta on kasvanut nopeasti. Vielä nopeammin Suomessa toimivien luottolaitosten kiinteistösidonaisuutta ovat kasvattaneet lainat asuntoyhteisöille (eivät sisälly kuvioon 2). Viiden viime vuoden aikana asuntoyhteisöjen lainakanta on kasvanut lähes 70 %.

Kiinteistöjen käyttö yrityslojen vakuutena ei ole viime vuosina muuttunut. Helmikuussa 2019 yritysten kiinteistö- ja asuntovakuudellisten lainojen osuus yritysten koko lainakannasta oli 22 %, ja suunnilleen sensuuruisena osuus on pysynyt viime vuosina.

Kuvio 3.

6. Kiinteistöalaan kuuluvat mm. liikekiinteistöjen hallintaa ja vuokrausta harjoittavat yritykset.



Yrityslainojen luottoriskit eri toimialoilla

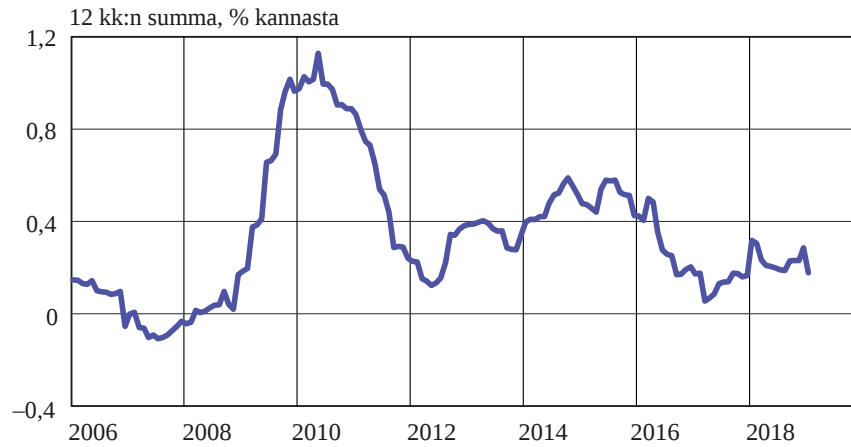
Järjestämättömien saamisten määrän perusteella arvioituna yritykset ovat viime aikoina hoitaneet lainansa keskimäärin yhtä hyvin kuin kotitaloudet.^[7] Finanssivalvonnan mukaan syyskuussa 2018 luottolaitosten yrityslainoista oli järjestämättömiä 2,0 % ja kotitalouslainoista 1,9 %. Suomen lähihistorian suurimpiin järjestämättömien lainojen lukuihin verrattuna nämä määrät ovat pieniä. Pankkikriisin ollessa pahimmillaan vuoden 1992 lopussa järjestämättömiä saamia oli noin 12 % talletuspankkien saamisista yrityksiltä (Vihriälä 1993, s. 583).

Luottotappiot ovat pysyneet melko vähäisinä viime vuosien hyvissä olosuhteissa (kuvio 4), mutta tämä ei välttämättä kerro riskien pysyvistä vähenemisestä. Yritysluotoista aiheutuvat luottotappiot ovat usein erityisen suhdanneherkkiä. Noususuhdanteessa luottotappioita syntyy erittäin vähän, mutta taantumassa paljon, varsinkin jos korkotaso on korkea. Suomen 1990-luvun pankkikriisin aikana yrityslainoista aiheutuneiden luottotappioiden ja arvonalentumisten määrät kasvoivat nopeasti, ja 12 kuukauden yhteenlasketut tappiot olivat tuolloin suurimmillaan 1,1 % yrityslainakannasta.

Kuvio 4.

7. Luotto luokitellaan järjestämättömäksi, jos sen korot tai kuoletukset ovat vähintään 90 päivää myöhässä tai velallinen ei todennäköisesti pysty hoitamaan velkaansa maksuvaikeuksien vuoksi.

Yrityslainoista koituneet arvonalentumiset ja luottotappiot maltillisia



Lähde: Suomen Pankki.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Kotitalouksien velkaantuminen ja erityisesti asunto- ja taloyhtiölainat voivat kasvattaa yrityslainojen luottotappioriskejä. Kriisitilanteessa velkaiset kotitaloudet voivat vähentää kulutustaan, mikä heikentää kotimarkkinayritysten kykyä selviytyä veloistaan. Laajamittaiset pankkikriisit näyttävät seuranneen pikemminkin asuntolainojen voimakasta kasvua kuin yritysrahoituksen lisääntymistä (Büyükkarabacak ja Valev 2010; Detken ym. 2014).

Yritysrahoitukseen liittyvä luottoriski riippuu yrityksen toimialasta. Suhdanneherkimmät toimialat ovat suurimmat luottoriskien aiheuttajat. Jos yritys myy esimerkiksi investointitavaroita, sen tulovirta ja kyky vastata velvoitteistaan riippuvat voimakkaasti makrotalouden tilanteesta. Myös kiinteiden kulujen suuri osuus ja riippuvuus kotimarkkinakysynnästä lisäävät luottoriskien suhdanneherkkyyttä.

Rakennusala on suhdanneherkkä ja aiemmissa kriiseissä saatujen kokemusten valossa riskipitoinen toimiala. Suomen 1990-luvun laman aikana luottotappioiksi kirjattiin paljon saamia rakennustoimialalta ja etenkin kiinteistösijoittamisesta (Pensala ja Solttila 1993, s. 14). Samat toimialat aiheuttivat pahimpia tappioita esimerkiksi Espanjassa vuosina 2008–2014 (Banco de España 2017, mm. sivut 88, 91, 158). Irlannissa rakennusala oli pankkikriisin aikana ongelmallisimpia velallissektoreita (Lawless ja McCann 2012, s. 6). Viime vuosina rakentamisen korkeasuhdanteen aikana vain pienehkö osuus rakennusalan luotoista on päätynyt järjestämättömiksi (kuvio 5).

Rakennusalan ohella majoitus- ja ravitsemustoiminta on ollut altis konkurseille (kuvio 6). Yhdessä kaupan kanssa ne edustavat noin puolta konkurssien kokonaismäärästä. Erityisen konkurssiherkkiä alatoimialoja ovat talonrakennus, rakennusten viimeistely sekä sähkö- ja vesijohtoala. Konkurssiherkkiä ovat myös ravintola ja muu ravitsemustoiminta sekä tieliikenteen tavarankuljetus ja muuttopalvelut. Näiden

toimialojen konkurssseilla on potentiaalisesti voimakkain vaikutus työllisyyteen.

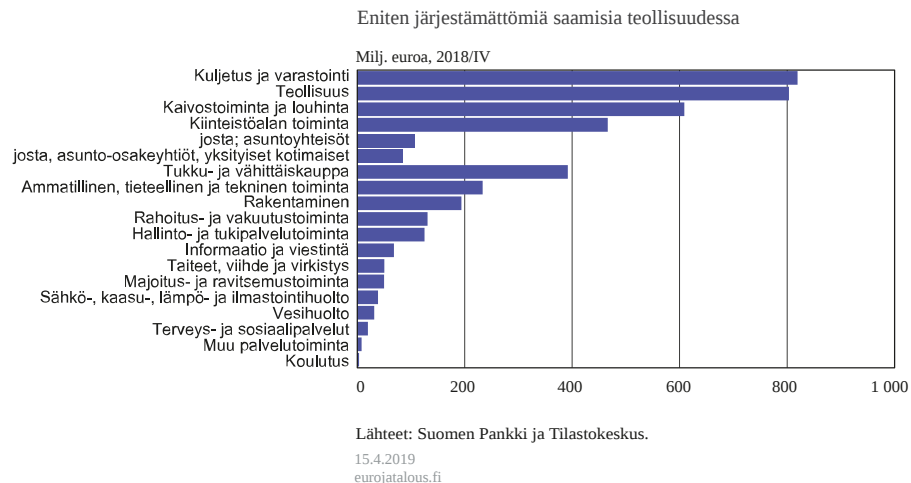
Suurimmat luottotappiot ovat viime aikoina kertyneet teollisuudesta, vaikka teollisuuden konkurssiaste on korkeintaan yrityssektorin keskitasoa. Etenkin sahateollisuus on ollut vaikeuksissa. Myös metalliteollisuuden yrityksistä ja konepajoista on tullut luottotappioita, vaikka niiden velkaantuneisuus ei ole erityisen suurta (kuvio 7).

Kiinteistöalan toimijoiden velkakanta on huomattavan suuri, mutta järjestämättömien saamisten määrä on viime aikoina ollut hyvin vähäinen. Vakuudet ovat riittäneet kattamaan toteutuneet tappiot, mutta vakuuksien arvo riippuu kiinteistöjen hintakehityksestä. Alalla on viime aikoina pääsääntöisesti välttytty maksuvaikeuksilta. Osaltaan tämä on johtunut vuokra-asuntomarkkinoiden ja vuokrien vakaasta kasvusta. Historialliset kehitystrendit eivät kuitenkaan välttämättä päde tulevaisuudessa, jos hinta- ja vuokrakehityksessä tapahtuu suuria mullistuksia.

Toimialoitteiset riskianalyysit (ks. esim. Jokivuolle ja Viren 2013 tai Takala ja Viren 1999) indikoivat, että konkurssien ja luottotappioiden riippuvuus suhdanteista, koroista ja velkaantuneisuudesta on pohjimmiltaan samantapaista eri toimialoilla, vaikka joillain aloilla se on voimakkaampaa kuin muilla.^[8]

Pankkien yritysluottojen luottotappioriskejä arvioitaessa tulee tarkastella, kuinka paljon pankeilla on luottoja eri toimialoille, kuinka herkkiä kunkin toimialan yritykset ovat konkurssseille ja minkä osuuden saatavistaan pankki onnistuu samaan konkurssipesästä tai vakuuksien realisoinnista. Suomalaiset pankit ovat myöntäneet suhteellisen vähän luottoja kaikkein konkurssiherkimmille toimialoille, mikä osaltaan pienentää pankkien yritysluottotappioiden riskiä.

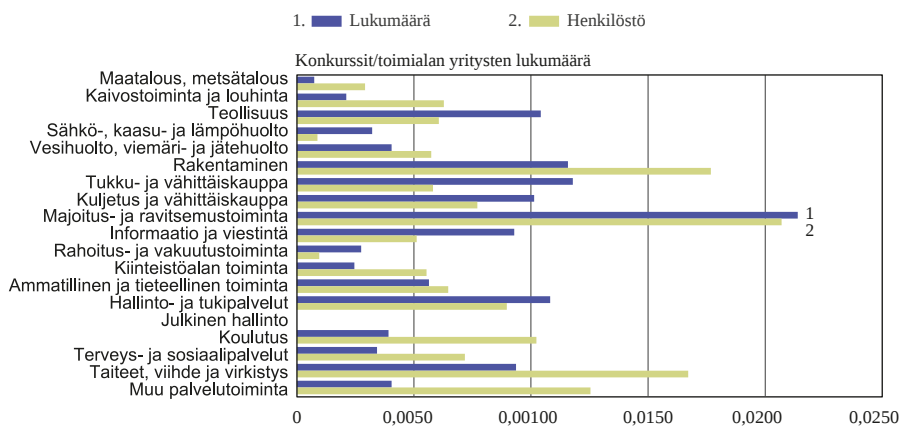
Kuvio 5.



Kuvio 6.

8. Suomessa vain maa- ja metsätalous (osin myös liikenne) on selkeästi eri tavoin käyttäytyvä toimiala.

Konkurseja eniten rakentamisessa ja palveluissa...

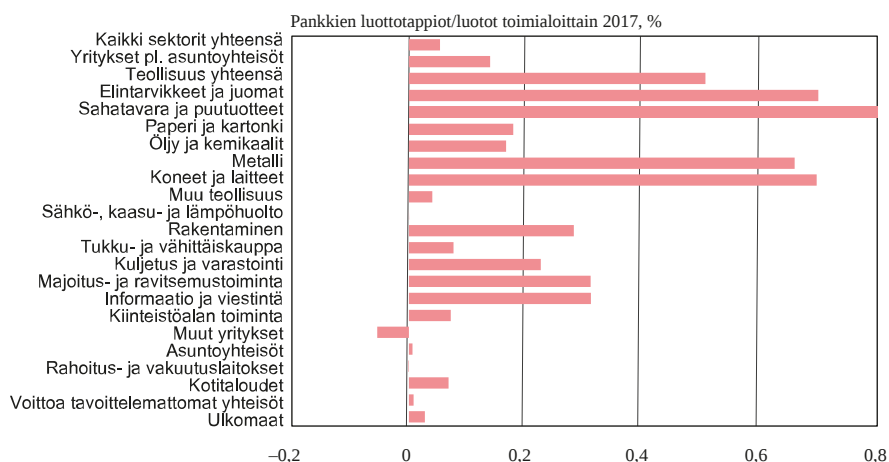


Lähde: Tilastokeskus.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Kuvio 7.

...mutta valtaosa luottotappioista teollisuudesta



Lähde: Finanssivalvonta.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Kirjallisuutta

Banco de España (2017) Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008–2014.

Büyükkarabacak, B. ja Valev, N. T. (2010) The role of household and business credit in banking crises. Journal of Banking & Finance 34: 1247–1256.

Detken, C., Weeken, O., Alessi, L., Bonfim, D., Boucinha, M. M., Castro, C., Frontczak, S.,

Giordana, G., Giese, J., Jahn, N., Kakes, J., Klaus, B., Lang, J. H., Puzanova, N. ja Welz, P. (2014) Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options. Occasional paper, European Systemic Risk Board.

Jokivuolle, E. ja Virén, M. (2013) Model-Based Downturn Probabilities of Default for Basel III. Teoksessa Managing and Measuring Capital. Toim. Michale Ong. Risk Books, 319–334.

Lawless, M. ja McCann, F. (2012) The Irish SME lending market - a snapshot December 2010. Central Bank of Ireland.

Pensala, J. ja Solttila, H. (1993) Pankkien järjestämättömät saamiset ja luottotappiot vuonna 1992. Suomen Pankin keskustelualoite 5/1993.

Takala, K. ja Virén, M. (1999) Konkurssien taloudellinen mallittaminen ja ennakointi. Velkakierre 23, 15–38.

Vihriälä, V. (1993) Suomen pankkikriisi – mitä opimme? Kansantaloudellinen aikakauskirja 89: 581–589.

Avainsanat

arvonalentumistappiot, luottotappiot, yrityslainat

Kirjoittaja(t)



Karlo Kauko
Neuvonantaja
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Eero Savolainen
Vanhempi ekonomisti
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Olli Tuomikoski
Ekonomisti
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Jukka Vauhkonen
Vanhempi neuvonantaja
etunimi.sukunimi(at)bof.fi

Suomen ja ulkomaiden liikekiinteistömarkkinat entistä tiiviimmin kytköksissä toisiinsa

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • RAHOITUSVAKAUS



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti



Ville Tolkki
Vanhempi neuvonantaja

Ulkomaisten sijoittajien kiinnostus Suomen ja muiden Pohjoismaiden kiinteistömarkkinoihin on kasvanut. Kansainväliset riskit voivat välittyä Suomen kiinteistömarkkinoille ulkomaisten sijoittajien kautta. Negatiivinen häiriö taloudessa saattaisi laskea kiinteistöjen arvoja, jolloin osa ulkomaisista sijoittajista voisi vetäytyä Suomen markkinoilta. Kaupungistuminen ja digitalisaatio muuttavat kuluttajakäyttäytymistä, mikä vaikuttaa toimitilojen ja kaupallisten kiinteistöjen sijoituksiin.



Kauppa Suomen kiinteistömarkkinoilla jatkuu vahvana

Alhaisen korkotason ympäristössä sijoittajat hakevat tuottoja markkinoilta, joiden likviditeetti on osake- ja joukkolainamarkkinoita vähäisempi. Kiinteistösijoitukset ovat tarjonneet viime vuosina vakaampaa ja korkeampaa tuottoa kuin monet muut sijoituskohteet. Lisäksi kiinteistöjen korkeat arvostustasot Euroopan ja Yhdysvaltojen keskeisillä kiinteistömarkkinoilla ovat lisänneet kiinnostusta Euroopan reuna-alueita, kuten Suomea, kohtaan.^[1]

Sijoitukset Suomen kiinteistömarkkinoille jatkuivat vilkkaina vuonna 2018 huolimatta hienoisesta laskusta verrattuna vuoteen 2017^[2]. KTI:n^[3] mukaan merkittävien kiinteistökauppojen volyymi oli vuonna 2018 noin 9,3 mrd. euroa. Edellisvuoden tapaan kiinteistösijoitusten määrää kasvattivat suuret yksittäiset kansainvälisten sijoittajien tekemät kaupat.

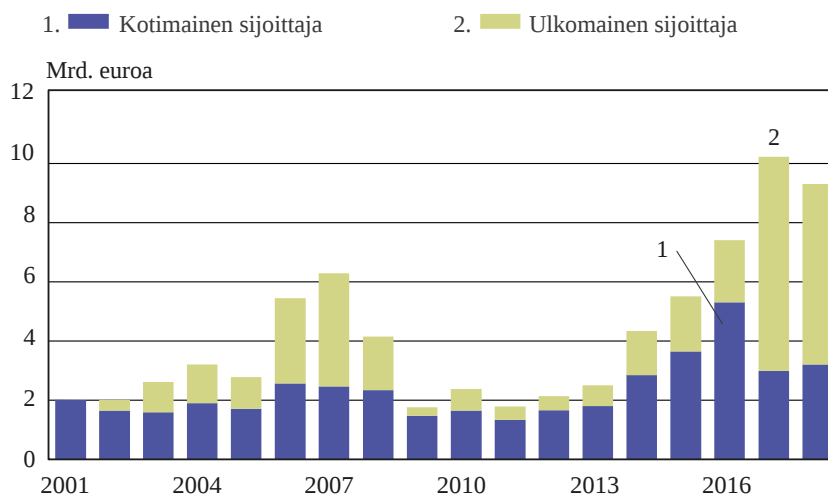
Vuonna 2018 ulkomaisten sijoittajien osuus Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoiden uusista sijoituksista oli 66 %. Ulkomaisten sijoittajien osuus ammattimaisesta kiinteistösijoituskannasta kasvoi myös ja oli vuoden 2018 lopussa 30 %^[4]. Merkittävä osa kansainvälisistä sijoittajista on muista Pohjoismaista, etenkin Ruotsista.

Instituutiosijoittajien merkittävä kiinnostus Suomen ja etenkin pääkaupunkiseudun kiinteistösijoitusmarkkinoihin on kasvattanut markkinan kokoa ja pienentänyt tuottovaatimuksia.^[5] Ulkomaisten sijoittajien aktiivisuus on edelleen vahvistanut kiinteistömarkkinoiden kasvua ja arvon nousua. Etenkin ns. prime-sijoituskohteiden^[6] tuottovaatimukset Helsingin ydinkeskustassa ovat laskeneet selvästi nopeammin kuin muilla alueilla, mikä kuvaa Helsingin kiinteistöjen muuta maata voimakkaampaa arvonnousua. Vahvasta sijoittajakysynnästä huolimatta Suomi on edelleen muihin Euroopan maihin verrattuna vähemmän kilpailtu ja edullisempi sijoituskohde.

Kuvio 1.

-
1. Suomen etuna nähdään myös mm. hyvä infrastruktuuri, toimiva vuokramarkkina ja vähäiset poliittiset riskit.
 2. Transaktiomäärä vähentyi 9 % huippuvuodesta 2017, mutta on toiseksi vahvin vuosi koskaan.
 3. Kiinteistötieto Oy.
 4. Kasvua on lisännyt etenkin viime vuosien suuret yritysostot.
 5. Tyypillisesti ns. nettotuottovaatimus, jolla sijoitukseen oltaisiin halukkaita. Nettotuottovaatimuksella tarkoitetaan tarkasteluajankohdan markkinavuokriin perustuvien nettovuokratuottojen suhdetta kiinteistöjen hintoihin. Mitä alhaisempi tuottovaatimus, sitä korkeampi on kiinteistön arvo (tarkasteluhetken vuokrilla) ja päinvastoin. Nettotuottovaatimus voidaan määritellä riskittömän koron ja riskilisan summana, josta vähennetään odotettu nettovuokrien kasvuprosentti vuosisatasolla ja johon lisätään ajanmukaistamiskustannuksien prosentuaalinen osuus sijoitettavasta pääomasta.
 6. Prime-kohteilla tarkoitetaan tyypillisesti ydinkeskustassa parhailla paikoilla sijaitsevia kiinteistöjä.

Merkittävien kiinteistökauppojen volyymi Suomessa



Lähde: KTI.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Suomen kiinteistömarkkinoiden kehitys on vahvasti sidoksissa eurooppalaiseen kiinteistömarkkinoihin ja niiden hintakehitykseen. Riskinä on, että markkinatilanteen huomattava heikentyminen Euroopassa tai Pohjoismaissa saattaisi heijastua negatiivisesti myös Suomen kiinteistömarkkinoihin. Historiallisesti ulkomaiset sijoittajat ovat reagoineet yleiseen markkinatilanteeseen voimakkaammin kuin kotimaiset sijoittajat.^[7]

Negatiivinen taloussokki laskisi kiinteistöjen arvoja ja muuttaisi etenkin spekulatiivisten ja suurelta osin velkarahoituksella toimivien sijoittajien sijoituskäyttäytymistä. Kiinteistömarkkinoiden heikko kehitys vaikeuttaisi kiinteistösijoitusten jälleenrahoitusta joukkovelkakirjamarkkinoilta, joiden merkitys kiinteistösijoitusyhtiöiden varainhankinnassa on viime vuosina kasvanut. Useiden ulkomaisten sijoittajien vetäytyminen kotimaan kiinteistömarkkinoilta voisi laskea kiinteistöjen arvoja entisestään.

Kaupungistuminen jakaa kiinteistömarkkinat

Tilastokeskuksen alueellisen väestöennusteen mukaan työikäisen väestön osuus kasvaa etenkin yli 100 000 asukkaan kaupungeissa. Kehitys korostaa kiinteistön sijainnin merkitystä.

Kaupungistuminen ja hyvä taloustilanne ovat lisänneet uudistuotantoa. Etenkin pääkaupunkiseudulle valmistuu paljon liiketilaa ja toimistoja, mikä lisää kilpailua kauppakeskusten ja toimistokohteiden välillä. Vahvasta talouskehityksestä huolimatta

7. Ulkomaisten sijoittajien kiinnostus reuna-alueita kohtaan riippuu sekä reuna-alueiden talouskehityksestä ja riskeistä että ydinalueiden sijoitusmahdollisuuksien ja tuottojen kehityksestä.

toimistotilojen vajaakäyttöasteet ovat pysyneet suhteellisen korkeina myös pääkaupunkiseudulla. Vanhat ja vaikeasti saavutettavat kohteet eivät sovellu yritysten muuttuneisiin tarpeisiin.

Sijoittajan kannalta haasteena on toimistokäyttöön soveltumattomien kohteiden muuttaminen muuhun tarkoitukseen, esimerkiksi asunnoiksi. Sijainniltaan heikompien kohteiden tuottokehitys ei välttämättä vastaa korkeiden arvostustasojen mukaisia odotuksia.

Digitalisaatio ja verkkokauppa muuttavat liiketilöiden kysyntää

Digitalisaatio ja verkkokauppa muuttavat kaupankäynnin muotoja. Suomen verkkokaupan kasvu kiihtyi markkinatietojen mukaan^[8] vuonna 2018 selvästi. Samalla kauppakeskusten myynnin kasvu on hidastunut ja kävijämäärät vähentyneet.^[9] Verkkokaupankäyntiin on siirrytty entistä enemmän etenkin vaatteiden ja asusteiden myynnissä. Sen merkitys on suuri useassa kauppakeskuksessa pääkaupunkiseudun ulkopuolella.

Toimisto- ja liikekiinteistöjen muuttuva kysyntä on jo osittain johtanut siihen, että sijoittajat ovat kasvattaneet sijoituksiaan erilaisissa vaihtoehtoisissa kiinteistöluokissa, kuten vuokra-asunnoissa, hoiva-alan kiinteistöissä ja hotelleissa.

Kiinteistömarkkinoiden riippuvuus talouden suhdanteista yhdessä rakenteellisten muutosten kanssa lisää sijoittajiin ja kiinteistörahoitukseen liittyviä riskejä. Kaupungistuminen, ostokäyttäytymisen muutokset ja etätöiden lisääntyminen heikentävät etenkin syrjässä olevien liikekiinteistö- ja toimistosijoitusten kannattavuutta. Ylioptimistiset tuotto-odotukset ja hankala sijainti voivat aiheuttaa sijoittajille ja rahoittajille ongelmia.

Pankit kantavat kiinteistösijoitusrahoituksen riskejä

Merkittävä osuus kiinteistökaupoista rahoitetaan omalla pääomalla. Samalla kuitenkin velan käyttö kiinteistösijoittamisessa on oleellinen osa sijoittajien liiketoimintaa. Pääosa kiinteistökauppojen velkarahoituksesta Suomessa tulee edelleen kotimaisista ja pohjoismaisista pankeista. Kotimaisten pankkien kiinteistöalalle ja rakentamiseen myönnettyjen lainojen määrä oli 48,5 mrd. euroa vuoden 2018 lopussa, mikä oli 54,6 % niiden lainasaamisista yrityksiltä ja asuntoyhteisöiltä.

Kotimaisten pankkien kiinteistöriskeille alttiiden lainojen määrä on kasvanut nopeasti viimeisten 20 vuoden aikana. Kiinteistöyhtiöiden lainat vauhdittivat kasvua vuoteen 2012 asti. Tämän jälkeen kasvua on ylläpitänyt lainananto asuntoyhteisöille. Asuntoyhteisöjen lainakanta on kasvanut lähes koko kuluvan vuosikymmenen ajan yli 10 prosentin vuosivauhtia.

8. Euromääräinen myynti kasvoi 41 % vuositasolla, ks. Vilkas Group: verkkokauppaindeksi.

9. Suomen kauppakeskusyhdistys.

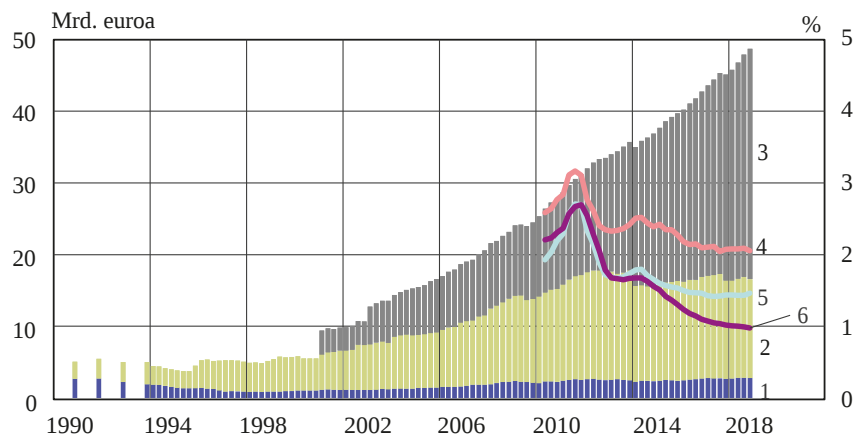
Viime vuosina markkinaehtoisen kiinteistörahoituksen määrä on kasvanut suomalaisten toimijoiden keskuudessa. Vuoden 2018 lopussa kotimaisten suurten rakennusliikkeiden sekä asuntojen- ja kiinteistöjen hallintaan ja vuokraukseen keskittyvien yritysten osuus kaikista kotimaisten yritysten liikkeeseen laskemista velkakirjalainoista oli 36 %.

Pankkien luottotappiot ovat aiheutuneet pääasiassa yrityslainoista. Luottotappioita kertyi yrityslainoista vuosittain yli 5 % suhteessa lainakantaan vuosien 1992–1994 aikana. Samaan aikaan kotitalouslainoista luottotappioita syntyi vuosittain noin 0,9 % suhteessa lainakantaan. Finanssikriisin ja sitä seuranneina laman vuosina 2008–2015 luottotappiota tuli huomattavasti vähemmän. Tänä aikana yrityssektorilta luottotappiota kertyi keskimäärin 250 milj. euroa vuosittain. Tämä oli alle 0,5 % suhteessa lainakantaan. Samaan aikaan kotitalouslainoissa luottotappiota oli puolet vähemmän eli 125 milj. euroa vuosittain. Asuntoyhteisöiltä ei luottotappioita ole juuri tullut.

Kuvio 2.

Kiinteistöriskeille alttiiden lainojen kanta on kasvanut nopeasti viime vuosikymmenien aikana

1. ■ Rakentaminen, lainat (vasen asteikko)
2. ■ Kiinteistöala, lainat (vasen asteikko)
3. ■ Asuntoyhteisölainat (vasen asteikko)
4. — Rakentaminen, korko (oikea asteikko)
5. — Kiinteistöala, korko (oikea asteikko)
6. — Asuntoyhteisöt, korko (oikea asteikko)



Lähteet: Suomen Pankki, Suomen Pankin laskelmat ja Tilastokeskus.

15.4.2019
eurojalous.fi

Yrityssektorin hoitamattomat lainat olivat 875 milj. euroa eli noin 1 % lainakannasta vuoden 2018 lopussa. Tästä kiinteistöalojen osuus oli 27 %. Hoitamattomien lainojen osuus lainakannasta on suurin rakentamisessa eli 2,9 %. Kiinteistötoiminnassa hoitamattomia lainoja oli vähemmän kuin yrityksillä keskimäärin, 0,8 %. Kiinteistöalojen riskit heijastuvat myös lainojen korkoihin, ja keskimääräinen korko on ollut korkein rakentamiseen liittyvillä lainoilla.

Pohjoismaiden suuret liikekiinteistömarkkinat

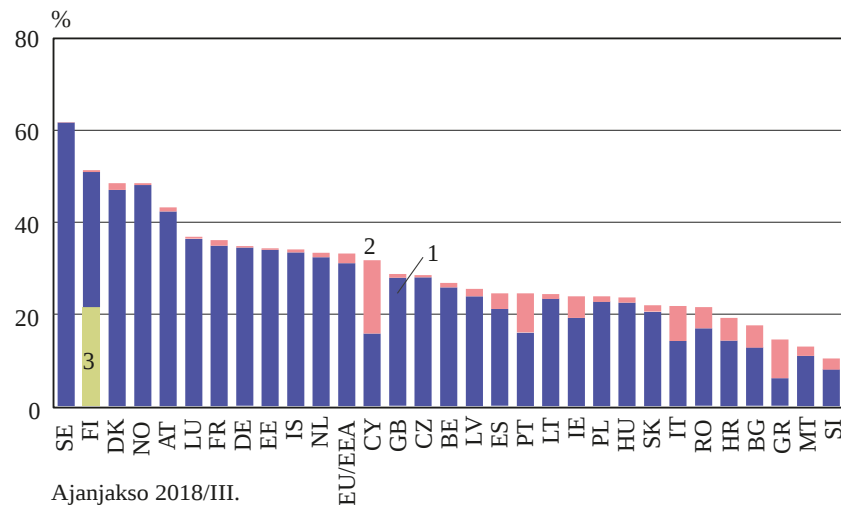
Suomessa, kuten muissakin Pohjoismaissa, on paljon kiinteistötoimintaan sidoksissa olevia lainoja. Näiden lainojen osuus on suuri suhteessa koko yrityslainakantaan (ml. asuntoyhteisöjen lainat). Suomessa osuus on tässä vertailussa noin puolet^[10].

Asuntoyhteisöjen lainoista osa kohdistetaan^[11] kotitalouksille. Tilastokeskuksen arvion mukaan kotitalouksille kohdennettavia lainoja oli 20 mrd. euroa syyskuussa 2018. Tämä on noin 42 % kaikista kiinteistötoimintaan sidoksissa olevista yritysten ja asuntoyhteisöjen lainoista. Ruotsissa puolestaan rahoitusmarkkinavalvoja Finansinspektionen arvioi, että taloyhtiöiden lainat muodostavat noin 15 % yrityslainakannasta ja noin 28 % kiinteistötoimintaan sidoksissa olevista yritysten ja asuntoyhteisöjen lainoista.^[12]

Kuvio 3.

Pohjoismaissa kiinteistötoimintaan sidoksissa olevia lainoja on paljon ja hoitamattomien lainojen osuus on pieni

1. Kiinteistöala ja rakentaminen
2. Hoitamaton osuus
3. Arvio kotitalouksien osuudesta



Ajanjakso 2018/III.
Lähde: EBA.

15.4.2019
eurojalous.fi

Liikekiinteistösijoittajien tuotto on laskenut kaikissa Pohjoismaissa, kun sijoittajien kysyntä on nostanut liikekiinteistöjen hintoja koko alueella. Toimistotilojen tuotot olivat

10. Kiinteistöalan suureen osuuteen vaikuttavat osaltaan taloyhtiölainat.

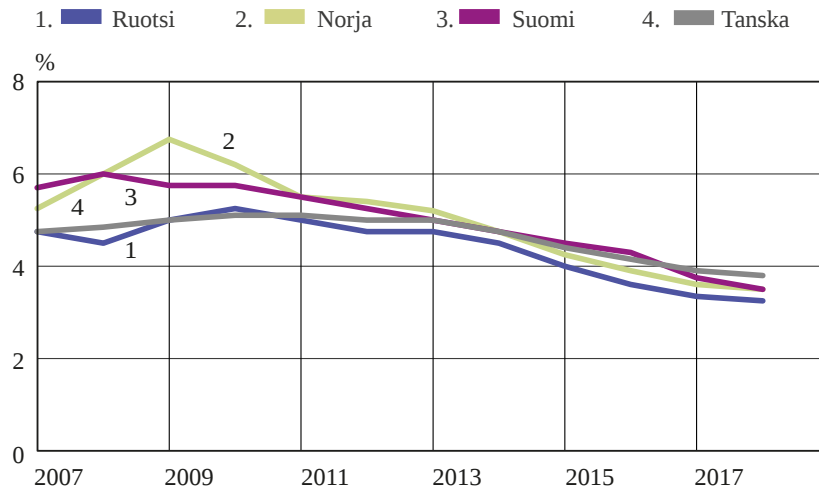
11. Asuntoyhteisöihin kuuluvat asunto-osakeyhtiöiden lisäksi myös muut yhteisömuotoisen asumisen yksiköt. Asunto-osakeyhtiöiden velan maksu on käytännössä asunto-osakkeet omistavien kotitalouksien vastuulla.

12. Ks. <https://www.fi.se/contentassets/86382ed610304769b77c5a35aa54891f/stability-financial-system-2018-2nn.pdf>.

3–4 % vuonna 2018. Liikekiinteistösijoittajien tuottohakuisuus näkyy esimerkiksi Tanskassa siinä, että ulkomaiset sijoittajat ovat alkaneet etsiä kohteita yhä useammin myös Kööpenhaminan ulkopuolelta.

Kuvio 4.

Alhaiset korot ovat heikentäneet myös liikekiinteistöjen tuottoja



Lähde: Pangea/Mrec.

15.4.2019
eurojatalous.fi

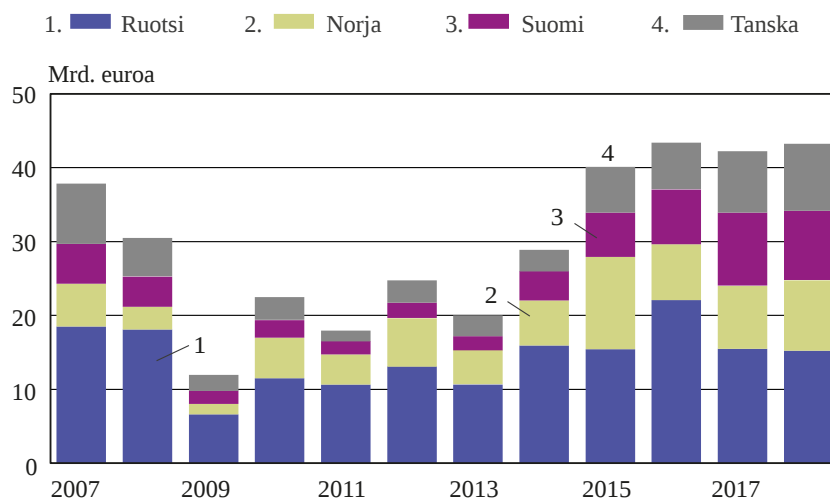
Myös vuokratasojen nousu on yhteistä pohjoismaisille pääkaupungeille, vaikka vuokrien kehityksessä on selviä eroja. Toimistotilojen vuokrat ovat nousseet 10 viime vuoden aikana Kööpenhaminassa noin 9 %, Oslossa noin 10 %, Helsingissä noin 47 % ja Tukholmassa peräti 107 %. Vuokrien nousuun on vaikuttanut muun muassa uusien toimitilojen kysyntä ja tarjonta. Vuokratasojen kehityksessä on kuitenkin myös alueellista eriytymistä maiden sisällä.^[13]

Liikekiinteistökauppojen volyymit ovat olleet Pohjoismaissa korkealla tasolla jo neljän viime vuoden ajan, ja liikekiinteistökauppojen kokonaisarvo ylittää jo finanssikriisiä edeltäneen tason. Ulkomaalaisia sijoittajia oli ostajana arviolta noin 40 prosentissa pohjoismaisista liikekiinteistökaupoista vuonna 2018. Norjassa ulkomaalaisten toimijoiden osuus oli selvästi pienin, noin 18 %, ja Suomessa suurin, 66 % sijoittajista.

Kuvio 5.

13. Esimerkiksi Norjan Stavangerissa, Bergenissä ja Trondheimissa ovat vuokrat olleet vuodesta 2013 lähtien joko vakaat tai jopa laskevat. Vuokratasot eivät ole eri maiden pääkaupunkien välillä suoraan vertailukelpoisia, sillä vuokriin kuuluu maasta riippuen eri tavalla kuluja ja esimerkiksi kiinteistöveroja. Neliöhinta Tukholmassa on kuitenkin pohjoismaisten pääkaupunkien korkein.

Liikekiinteistökauppojen arvo jo neljä vuotta korkea



Lähde: Pangea/Mrec.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Liikekiinteistörahoituksen osuus pankkien yrityslainasalkuissa on huomattava kaikissa Pohjoismaissa: Ruotsissa noin 50 %, Norjassa noin 45 % ja Tanskassa noin 65 %. Koko pohjoismainen pankkisektori on haavoittuva, jos esimerkiksi nousevat korot tai heikentävä taloustilanne ajavat liikekiinteistöyhtiöitä maksuvaikkeuksiin.^[14] Hoitamattomia kiinteistöimialojen lainoja on Pohjoismaissa kuitenkin vähän verrattuna muihin EU-maihin. Kaikissa Pohjoismaissa oli hoitamattomia lainoja syyskuussa 2018 alle 0,8 %, kun taas EU-maiden keskiarvo samalla hetkellä oli 6,4 %.

Eurooppalaisessa vertailussa Ruotsin liikekiinteistömarkkina on huomattavan suuri kooltaan, noin 40 % BKT:stä (EU-alueen keskiarvo on noin 16 %). Ruotsin liikekiinteistömarkkinaa leimaa viime vuosina tapahtunut yritysten lainakantojen voimakas kasvu.^[15] Kun tarkastellaan liikekiinteistösektoria kokonaisuutena, johon sisältyvät sekä listatut että yksityisesti omistetut yhtiöt, on ruotsalaisten liikekiinteistöyhtiöiden lainakanta kasvanut peräti 58 % vuoden 2014 lopun ja vuoden 2018 syyskuun lopun välisenä aikana. Suomessa vastaava lukema on 39 %, Tanskassa 22 % ja Norjassa vain noin 6 %.^[16] Ruotsalaisten liikekiinteistöyhtiöiden taloudellinen tilanne on kuitenkin melko hyvä, sillä esimerkiksi hoitamattomia lainoja on erittäin vähän.

14. Suurista pohjoismaisista pankkikonserneista Danske Bank, DNB, SEB ja Swedbank erittelevät liikekiinteistölainat omana eränään lainasalkuissaan. Näillä pankeilla liikekiinteistölainojen osuus koko yrityslainasalkusta vaihteli vuoden 2018 lopussa 16–31 %. Nordealla oli vuoden 2018 lopussa kiinteistöalalle suunnattuja lainoja noin 34 % koko yrityslainasalkustaan. Tämä voi kuitenkin sisältää mm. lainoja asuinkiinteistöjä hallinnoiville yhtiöille, joten lukema ei ole täysin vertailukelpoinen.

15. Lainakanta sisältää esimerkiksi pankkilainat sekä liikekiinteistöyhtiöiden liikkeeseen laskemat joukkovelkakirjalainat.

16. Tarkastelussa on mukana vain ne yritykset, joilta löytyy tasetiedot koko ajalta eli vuodesta 2014 lähtien.

Liikekiinteistöyhtiöt käyttävät yhä enemmän markkinaehtoista rahoitusta varainhankinnassaan. Esimerkiksi Ruotsissa kaikki kiinteistöalan yhtiöt, mukaan lukien liikekiinteistöyhtiöt, ovat viime vuosina laskeneet liikkeeseen reilut 40 % kaikista yritysten joukkovelkakirjalainoista. Ruotsalaisten pörssilistattujen liikekiinteistöyhtiöiden lainakannasta noin 25 % oli vuonna 2018 markkinaehtoista.

Avainsanat

kiinteistömarkkinat, kiinteistösijoitukset, Pohjoismaat

Kirjoittaja(t)



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Ville Tolkki
Vanhempi neuvonantaja
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)

Digitalisaation vaikutus pankkien kannattavuuteen

TÄNÄÄN 11:00 • EURO & TALOUS 2/2019 • RAHOITUSVAKAUS



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti



Otso Manninen
Ekonomisti

Euroopan pankkisektorin kannattavuus on heikompaa kuin 10 vuotta sitten tai verrattuna EU:n ulkopuolisiin pankkeihin. Keskiarvo peittää kuitenkin alleen suuret erot EU-alueen eri pankkien välillä. Rahoitusalan digitalisaatioon reagoiminen vaatii pankeilta merkittäviä panostuksia. Pankkien kannalta on iso ongelma, että esimerkiksi IT-investoinnit, joilla parannetaan pitkän aikavälin kannattavuutta, usein heikentävät sitä lyhyellä aikavälillä.



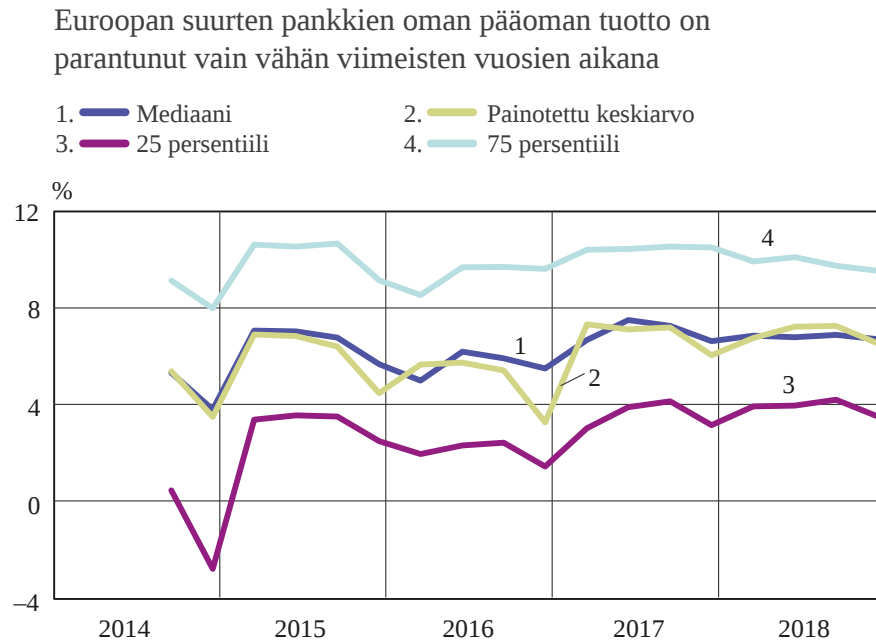
Euroopan pankkisektorin kannattavuusnäkymät ovat vaisut

Viime vuosien hienoisesta kohentumisesta huolimatta Euroopan pankkien kannattavuus on pysynyt keskimäärin verrattain haastavana. Kasvanut markkinavolatiliteetti, poliittisten riskien voimistuminen ja heikentyneet maailmantalouden näkymät vaimensivat pankkien kannattavuusodotuksia viime vuoden jälkimmäisellä puoliskolla.

Matala korkoympäristö ja heikentynyt toimintaympäristö ovat syöneet erityisesti eurooppalaisten pankkien korkokatetta, vaikka pankkien luotonanto on alkanut viime vuosina hienoisesti kasvaa. Korkokate on pankeille edelleen keskeinen tuottojen lähde, ja monet pankit eivät ole pystyneet löytämään korkokatteelle riittävästi korvaavia

tulonlähteitä. Tuottokehitys on heijastunut laaja-alaisesti Euroopan pankkien osakekursseihin, kun sijoittajat ovat alentaneet inflaatio- ja korko-odotuksiaan ja sitä myötä pankkien korkokatteesta johtuvia tuotto-odotuksia. Markkinoiden ja pankkien itsensä oletuksena on, ettei pankkien oman pääoman tuotto merkittävästi parane lähivuosina.^[1]

Kuvio 1.



Lähde: EBA.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Useat pitkän aikavälin rakenteelliset ongelmat vaivaavat edelleen pankkeja. Monissa keskeisissä Euroopan maissa pankkien kustannusrakenne on raskas ja pankkisektori on talouden kokoon nähden suuri. Tulevina vuosina pankkien on pakko vastata isojen trendien, kuten digitalisaation, tuomiin haasteisiin. Investoinnit IT-järjestelmiin, kehitystyöhön ja uudenlaisiin toimintamalleihin vaativat merkittäviä panostuksia samalla kun ne altistavat pankit muutoksiin liittyville riskeille.

Finanssi- ja velkakriisien jäljiltä EU:n pankkisektorilla on taseessaan merkittävä määrä järjestämättömiä lainoja.^[2] Koko Euroopassa järjestämättömiä lainoja on Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) mukaan 637 mrd. euroa, eli 3,2 % kaikista luotoista (Q4/

1. Pankkien oman pääoman tuoton odotetaan kohentuvan vuoteen 2020 mennessä vain reilun prosenttiyksikön verran, 8 prosenttiin. Kolmannella vuosineljänneksellä vuonna 2018 EU-pankkien keskimääräinen oman pääoman tuotto (ROE) oli 6,9 %.

2. NPL tulee sanoista non-performing loan. Se tarkoittaa lainaa, jossa lainanottajalla on ollut vaikeuksia maksaa lainaa takaisin suunnitellusti. NPL-lainoille on tiukat määritelmat, eikä maksuerän lyhyt myöhästyminen tai pankin kanssa sovittu lyhennysvapaa tee lainasta järjestämätöntä luottoa. Siksi niitä voidaan kutsua myös ongelmaluotoiksi.

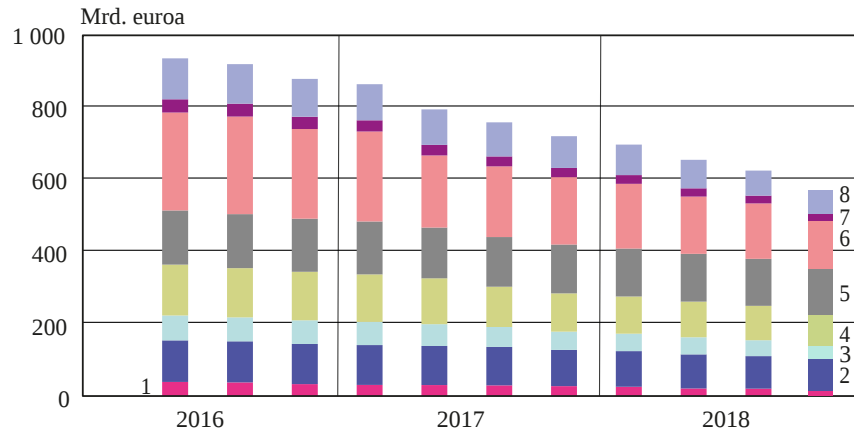
2018). Ongelmalainat eivät ole kuitenkaan jakautuneet tasaisesti pankkien kesken.

Viime vuosien positiivisesta kehityksestä huolimatta ongelmalainat ja luottotappiot rasittavat edelleen pankkien kannattavuutta. Pankit ovat varanneet omaa pääomaa kattamaan järjestämättömistä lainoista tulevia tappioita, mikä vaikeuttaa uutta lainanantoa. Yksi ratkaisu olisi ongelmalainojen myyminen. Myynti kuitenkin edellyttäisi pankeilta lisää tappiokirjauksia, ja tämä vaatisi lisää pääomia, joita ei välttämättä ole. Tämän vuoksi ongelmalainojen myynti on osoittautunut hitaaksi.

Kuvio 2.

Järjestämättömien lainojen määrä eri maiden suurissa pankeissa on pienentynyt

1. Irlanti 2. Kreikka 3. Saksa 4. Espanja
5. Ranska 6. Italia 7. Portugali 8. Muut



Lähde: Yhteinen pankkiseurantamekanismi.

15.4.2019
eurojatalous.fi

Miksi pankkisektorin kannattavuudella on merkitystä?

Kannattava pankkisektori kykenee luotottamaan reaalityaloutta eli yritysten investointeja, mikä tukee talouskasvua. Erityisesti pk-yritykset, joilla on suuri merkitys talouskasvussa ja työllistäjinä, ovat rahoitukseltaan riippuvaisia pankkilainoista. Pankkien taseiden vahvistamistoimenpiteet kohdistuvat etenkin riskillisimpiin lainasegmentteihin, kuten pk-yrityslainoihin.

Heikosti kannattava pankkisektori ajautuu myös helpommin ongelmiin heikossa suhdannetilanteessa. Heikko kannattavuus ei juuri tarjoa puskuria, kun luottotappiot kasvavat. Niinpä pankit joutuvat vähentämään lainanantoaan, kun pääomat pienenevät tappioiden takia. Näin ollen pankkien kannattavuudella on suora vaikutus rahoituksen välitykseen ja rahoitusvakauteen.

Toiminnan digitalisointi on panostus tulevaisuuteen

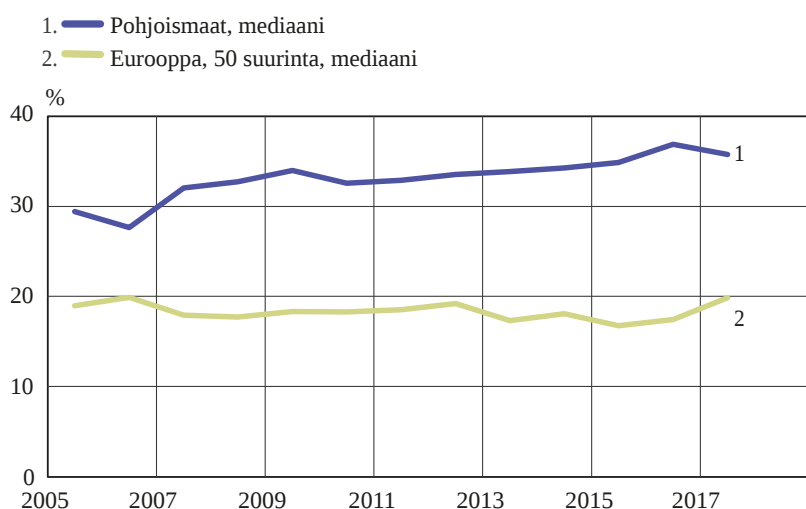
Monet toimet, joilla pankkisektori pyrkii kohentamaan kannattavuuttaan pitkällä aikavälillä, vaikuttavat kannattavuutta heikentävästi lyhyellä aikavälillä. Muuttuminen konttoriverkostoltaan raskaasta pankista ketteräksi digitaalisen ajan pankiksi tai ongelmaluottojen vähentäminen vaativat merkittäviä panostuksia. Investoinnit IT-järjestelmiin, kehitystyöhön ja uudensuunnitelmiin vaativat paljon resursseja ja pääomaa sekä altistavat pankit muutoksiin liittyville riskeille. Toisaalta ilman muutostyötä pankit saattavat jäädä jälkeen kehityksestä, joka osaltaan määrittelee tulevaisuuden menestyjiä.

Tulevina vuosina pankkien on vastattava isojen trendien, kuten digitalisaation, tuomiin haasteisiin. Digitalisaatio etenee rahoitustoimialalla, sillä koko muu yhteiskunta digitalisoituu ja kuluttajat siirtyvät yhä enemmän käyttämään palveluita mobiilisti.

Useiden pankkien tietojärjestelmät on rakennettu vuosikymmenien aikana. Niiden ylläpitäminen on kallista, eivätkä ne mahdollista digitalisaation täyttä hyödyntämistä. Digitalisaation täysimittainen hyödyntäminen edellyttää, että pankin järjestelmät ovat yhteensopivia ja prosessit voidaan toteuttaa digitaalisesti.

Kuvio 3.

Pohjoismaiset pankit käyttävät suhteessa enemmän varoja IT-investointeihin kuin Euroopassa keskimäärin



Lähde: S&P Global Market Intelligence.

15.4.2019
eurojalous.fi

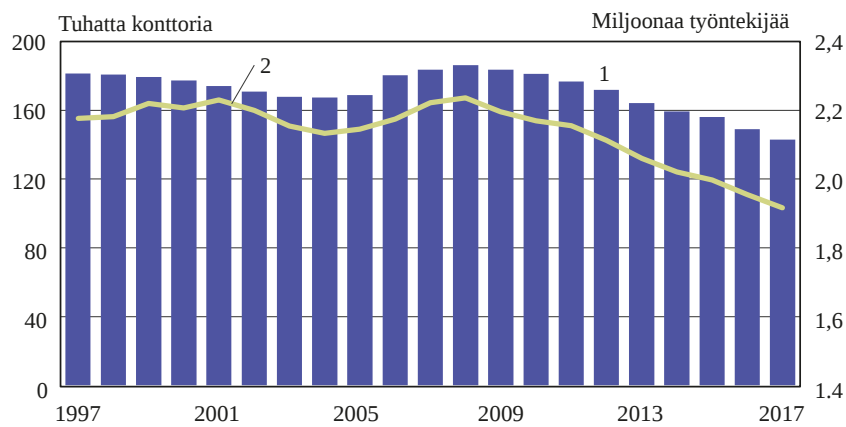
IT-järjestelmien uudistamiseen liittyy riskejä. On pankkeja, jotka ovat aloittaneet merkittävät IT-investointiprojektit, mutta joissa projektien kustannukset ja aikataulu ovat muuttuneet merkittävästi alkuperäisistä suunnitelmista. Yhdessä heikon kannattavuuden kanssa tämä luo haasteen: voivatko kaikki pankit investoida riittävästi uudistukseen?

Pelkkä IT-investointi ei kuitenkaan vielä itsessään vahvista pankkien kannattavuutta. Monessa Euroopan maassa pankkitoiminta on edelleen hyvin konttorikeskeistä, ja niiden konttoriverkosto on varsin laaja.^[3] Konttoriverkoston ja henkilöstön vähentäminen periaatteessa parantaa kannattavuutta, mutta voi lyhyellä aikavälillä olla erittäin kallista. Lisäksi muutoksen nopeus riippuu siitä, miten kilpailijat etenevät ja millä aikavälillä asiakkaat ovat valmiit omaksumaan uudet pankkiasioinnin tavat.

Kuvio 4.

Pankkikonttorien ja henkilökunnan määrä Euroopan pankeissa on laskenut viimeiset 10 vuotta

1. Konttorien lukumäärä (vasen asteikko)
2. Henkilökunnan lukumäärä (oikea asteikko)



Lähde: Euroopan keskuspankki.

15.4.2019
eurojalous.fi

Pankkien digitalisaation odotetaan parantavan pankkien heikkoa kannattavuutta pidemmällä aikavälillä, sillä sen pitäisi mahdollistaa toiminta aiempaa kevyemmällä kustannusrakenteella. Digitaaliseen liiketoimintaan tarvitaan vähemmän konttoreita ja henkilöstöä, sillä tietotekniikka hoitaa automaattisesti suurimman osan palveluntuotannosta. Pankkien visioissa lasketaan erityisen paljon uusien teknologioiden, kuten tekoälyn ja lohkoketjun, varaan. Niiden pitäisi mahdollistaa digitalisaation hyötyjen heijastumisen myös pankkien kannattavuuteen.

Digitalisaatio avaa ovia uusille kilpailijoille

Digitalisaatio hämärtää osaltaan rajaa rahoituspalveluiden ja muiden palveluiden välillä sekä avaa pankkitoimialan aiempaa laajemmalle kilpailulle. Se mahdollistaa uudet toimijat, kuten rajat ylittävät digipankit, fintech-start-upit. Lisäksi digitalisaatio mahdollistaa suurille teknologiayhtiöille (esimerkiksi Apple, PayPal ja Google) joidenkin

3. Lukuun ottamatta ehkä Pohjoismaita; lisää tästä artikkelissa Pohjoismaiset pankit muuttuvat digiaikaisiksi osoitteessa <https://www.eurojalous.fi/fi/2018/2/pohjoismaiset-pankit-muuttuvat-digiaikaisiksi/>.

rahoituspalveluiden tarjoamisen (esim. maksamisen).

Perinteisten pankkien ns. yleispankkimallissa ja uusien toimijoiden toiminta-ajatuksissa on merkittäviä eroja. Yleispankki tarjoaa kaikkia rahoituspalveluita yhdellä tai muutamalla markkinalla. Uudet toimijat keskittyvät muutamiin palveluihin ja tarjoavat niitä sitten kaikilla markkinoilla.

Uudet toimijat pyrkivät myös tarjoamaan palveluita, joita pystytään tuottamaan kevyemmällä sääntelyllä ja ilman taseeseen sitoutunutta pääomaa. Ne toimivat mahdollisimman kevyellä organisaatiolla ja ulkoisia palveluntarjoajia hyödyntämällä. Tarjoamalla asiakkailleen muiden toimijoiden tuotteita ristiin niillä on mahdollisuus luoda laajempi palvelukokonaisuus halvalla kustannusrakenteella. Lisäksi uudet toimijat synnyttävät hinnoittelun ja palveluiden käytettävyyden osalta uudenlaista kilpailua. Uusilla toimijoilla ei pääosin ole myöskään fyysisiä asiakaspalvelupisteitä.

Uusien kilpailijoiden vaikutus pankkien liiketoimintamalleihin

Uusien kilpailijoiden tarjoamat palvelut kohdistuvat usein pankkien eniten palvelumaksuja tuottaville liiketoiminta-alueille. Vaikka kilpailijat eivät pystyisikään viemään merkittäviä markkinaosuuksia pankeilta, ne pakottavat pankit alentamaan hintoja aiemmin kannattavimmilla liiketoiminnan osa-alueillaan. Toisaalta kilpailun lisääntyminen hyödyttää kuluttajaa, kun palvelujen tarjonta lisääntyy ja hinnat alenevat. Uudet palvelut tuovat kuitenkin mukanaan uusia riskejä (esim. kyberturvaan ja dataan liittyvät haasteet).

Pankit varautuvat uudenlaiseen kilpailuun ja mobiilipalveluiden kysyntään uudistamalla liiketoimintamallejaan eli palvelutarjontaansa sekä tapaa toteuttaa palvelut. Osana tätä prosessia pankit kokeilevat erilaisia uusia teknologioita, kuten tekoälyä ja lohkoketjuja (taulukko 1). Pankit tekevät nykyään yhä useammin yhteistyötä erilaisten uusien toimijoiden kanssa. Pankit ovat esimerkiksi perustaneet kiihdyttämöitä ja sijoittaneet fintech-yrityksiin.

Pankit ovat digitalisaatiossa hyvin erilaisissa kehitysvaiheissa. Edistyneimmät pankit esittelevät mielellään digistrategioitaan, kertovat IT-järjestelmien uudistuksista ja kokeilevat uusia tapoja tuottaa palveluita. Uudet toiminnot ja kokeilut näkyvät kuitenkin vielä hyvin heikosti pankkien tulos- ja tasenumeroissa. Pohjoismaissa moni pankki on aloittanut uudistuksiin panostamisen, mutta muualla Euroopassa työ on alkuvaiheessa.

Taulukko 1.

Esimerkkejä digitalisaation edelläkävijäpankeista^[4]

4. Pohjautuu eri pankkien vertailuun niiden itsensä raportoiman informaation mukaan. Saadakseen rastin johonkin kohtaan täytyy toimijalla olla vähintään pitkälle edenneet suunnitelmat ko. kohdan täyttämiseksi. Perustuu asiantuntija-arvioon niissä tapauksissa, joissa palvelua ei vielä tuoteta asiakkaalle. Taulukon dataa on hieman muokattu, jotta yksittäisiä toimijoita ei voi tunnistaa. Se on vain supistettu esimerkki seurantakehikosta, eikä kuvasta toimijoiden todellista tilaa.

Perusliiketoiminta	Palvelutarjonta	(Digitaalinen) asiakaskokemus							Digikokeilut	Digitransformaatio	
Liiketoimintamalli	Tili + tilisiirto Korttimaksaminen Kulutusluotto Asuntolaina Sijoittaminen	Konttoriverkosto								Blockchain AI Data-analytiikka	Digistrategia Open banking Partneri/fintech Kiihdyttämö
			Internet	Mobiili	Verkkoneuvottelet	Digitaalinen on-boarding	Digitaalinen kulutusluotto	Digitaalinen asuntolaina	APIt		
Kv. Universaalipankki	X X X X X	X	X X X	X	X X X	X	X X	X X	X X X	X X X	X X X
Kotim. Universaalipankki	X X X X X	X	X X X	X	X X X	X	X	X	X X	X X	X X X
Kv. Universaalipankki	X X X X X	X	X X X	X	X X X	X X X	X X X	X X	X X X	X X X	X X X X
Kotim. Universaalipankki	X X X X X	X	X X X	X	X X X	X	X X X	X X	X X	X X	X X X
Kv. Universaalipankki	X X X X X	X	X X X	X	X X X	X	X X	X X	X X	X X	X X X
Kv. Universaalipankki	X X X X X	X	X X X	X	X X X	X	X X	X X	X X	X X	X X X
Kotim. Universaalipankki	X X X X X	X	X X X	X	X X X	X X X	X X X	X X	X X X	X X X	X X X X
Kulutusluottotoimija	X		X X X X X	X	X X X	X X X	X X	X X	X X	(X)	X X
Haastajapankki	X X		X X X	X	X X	X X	X X	X X	X X	(X)	X X
Kulutusluottotoimija	X X		X X X	X	X X	X X	X X	X X	X X	(X)	X X
Maksuvälitys	X		X X	X	X X	X X	X X	X X	X X	(X)	X X

Lahteet: Yritysten kotisivut ja Suomen Pankin laskelmat.

6.5.2019
eurojatalous.fi

Avainsanat

digitalisaatio, kannattavuus, pankit

Kirjoittaja(t)



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi



Otso Manninen
Ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi