



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Euro & talous 2 • 2020

Julkaisupäivä 5.5.2020

28. vuosikerta

Julkaisu ilmestyy viisi kertaa vuodessa.

Päätoimittaja

Olli Rehn

Topi, Jukka

Vauhkonen, Jukka

Toimitusneuvosto

Hellström, Jenni; puheenjohtaja

Freystätter, Hanna

Herrala, Niko

Jokivuolle, Esa

Miettinen, Paavo

Obstbaum, Meri

Uusitalo, Petri; sihteeri

Kuviot ja taulukot

Björklund, Nina

Toimitus

Suomen Pankin kielipalveluryhmä ja viestintäyksikkö

Uutiskirjeiden tilaukset

eurojatalous.fi

Ohjausryhmä

Asplund, Tuulia

Miettinen, Paavo

Taipalus, Katja

Kirjoittajat

Ahoniemi, Katja

Asplund, Tuulia

Kauko, Karlo

Koskinen, Kimmo

Miettinen, Paavo

Putkuri, Hanna

Saada, Adam

Tiililä, Nea

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 vakauteen 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 (verkkojulkaisu)

Sisältö

Pääkirjoitus: Sääntely vahvistanut rahoitusjärjestelmää kriisin varalle 3

Vakausarvio: Pandemia osoittaa riskipuskureiden välttämättömyyden 6

Koronasokki heikentää euroalueen pankkien kannattavuutta entisestään 19

Pankkien kyettävä koronapandemiassa luotottamaan yrityksiä ja kestämään luottotappioita 24

Pohjoismaat alttiita koronaviruspandemian voimistamille asuntomarkkinoiden riskeille 35

Säätely vahvistanut rahoitusjärjestelmää kriisin varalle

5.5.2020 11:00 • EURO & TALOUS 2/2020 • RAHOITUSVAKAUS

Pankkien, yritysten ja kotitalouksien kriisinsietokykyä testataan nyt toden teolla, kun Suomen ja sen tärkeiden kauppakumppanien taloudet supistuvat jyrkästi. Luottolaitosten vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta on vahvistettu merkittävästi globaalin finanssikriisin jälkeen, ja velallisten tilanne on monessa suhteessa parempi kuin finanssikriisin aikana tai 1990-luvun lamassa. Vahva vakavaraisuusasema antaa pankeille paremmat edellytykset luotottaa yrityksiä ja kotitalouksia. Toimintakykyinen pankkisektori yhdessä valtion tukitoimien kanssa parantaa kansantalouden kasvuedellytyksiä kriisin jälkeen.



Maailmalta saadut talousuutiset ovat olleet viime aikoina poikkeuksellisen synkkiä, kun koronaviruspandemian aiheuttama epävarmuus ja rajoitustoimet ovat alkaneet vaikuttaa talouteen. Suomen talous supistuu kuluvana vuonna kotimaan rajoitustoimien lisäksi vientikysynnän hiipumisen vuoksi. Suomen talouden kohtaama kriisi on globaali ja laaja-alainen. Ei riitä, että vain Suomi selviää koronapandemiasta. On tärkeää, että kauppakumppanimme pääsevät jaloilleen mahdollisimman pian, jotta taloutemme elpyy.

Muiden maiden taloustilanne vaikuttaa myös Suomen rahoitusjärjestelmään ja sen vakauteen. Heikentyvät talousnäkymät ovat heijastuneet suurina heilahteluina rahoitusmarkkinoilla ja joidenkin rahoituslähteiden ajoittaisena ehtymisenä. Pohjoismainen pankkimarkkina on vahvasti kytkeytynyt, ja muutamilla suomalaisilla pankeilla on merkittäviä saatavia Suomen ulkopuolelta – etenkin muista Pohjoismaista.

Tämä altistaa rahoitusjärjestelmämme Suomen ulkopuolelta tuleville häiriöille.

Kriisi on vaikeuttanut monien yritysten toimintaa ja pienentänyt niiden liikevaihtoa. Yritysten vaikeudet näkyvät jo suurena määränä lomautuksia. Jotta lomautukset eivät muutu irtisanomisiksi ja kannattavien yritysten vaikeudet eivät kärjisty konkurseiksi, on ensiarvoisen tärkeää auttaa elinkeinoelämä pahimman tilanteen yli. Pankkien täytyy kyetä luotottamaan liiketoiminnaltaan terveitä yrityksiä ja välittämään rahapoliittista elvytystä yrityssectorille.

Euroopan keskuspankki (EKP) ja eurooppalaiset valvontaviranomaiset ovat alentaneet pääomavaatimuksia, lieventäneet sääntelyn tulkintoja ja keventäneet raportointivaatimuksia. Finanssivalvonnan johtokunta ja muut pohjoismaiset makrovakausratkaisut ovat helpottaneet pankkien pääomavaatimuksia. Nämä toimet ovat parantaneet pankkien mahdollisuuksia myöntää asiakkaille maksuohjelmajoustoja koronapandemian perusteella, kasvattaneet pankkien luotonmyöntökapasiteettia ja parantaneet yritysten rahoituksen saatavuutta. On yrityksiä, joilla ei ole lainan ottamiseen tarvittavia vakuuksia tai lainanottaminen ei ole tarkoituksenmukainen vaihtoehto epävarmassa taloustilanteessa. Tämän vuoksi tarvitaan myös julkisen vallan takauksia ja suoria tukia auttamaan yrityksiä talousvaikeuksien yli.

Pankkien vakavaraisuusasema on nyt vahvempi kuin 1990-luvulla, ja nykyinen korkotaso on merkittävästi alempi. Valuuttamääräiset lainat ovat harvinaisia, eikä Suomen asuntomarkkinoilla ole koettu vastaavaa ylikuumenemistä kuin 1980-luvun lopulla. 1990-luvun alun pankki- ja talouskriisissä suomalainen pankkisektori oli vakavaraisuudeltaan liian heikko välittämään rahoitusta edes kannattaville yrityksille.

Pankkijärjestelmän kriisinsietokykyä on vahvistettu järjestelmällisesti reilun kymmenen vuoden takaisen globaalin finanssikriisin jälkeen. Tämä tukee nyt pankkien luotonantokykyä ja vahvistaa niiden valmiutta selviytyä mahdollisista luottotappioista. Koronapandemian aiheuttama talouden taantuma poikkeaa monin tavoin globaalista finanssikriisistä tai Suomen 90-luvun lamasta. Pankkien mahdollisia luottotappioita kotimaan luotonannosta on arvioitu historiatietoon nojautuvan mallin avulla.

Suomen Pankki on kiinnittänyt huomiota kotitalouksien velkaantumiseen ja korostanut pankkien vahvan pääomituksen merkitystä. Verrattuna 1990-luvun alun pankki- ja talouskriisiin tai globaaliin finanssikriisiin aikaan suomalaisilla kotitalouksilla on velkaa nykyään historiallisen paljon. Kotitalouksien luotonhoitokyvyn kannalta on tärkeää, että yritysten heikko taloustilanne ei johda pysyviin työpaikkojen menetyksiin ja kasvavaan pitkäaikaistyöttömyyteen.

Koronaviruspandemiaan liittyvien rajoitustoimien aiheuttama akuutti ja laaja-alainen talouskriisi osoittaa toimintakykyisen rahoitussektorin merkityksen. On tärkeää, että pankit, yritykset ja kotitaloudet keräävät hyvinä aikoina taloutensa vahvistamiseksi puskureita vaikeiden aikojen varalle. On myös tärkeää, että makrovakausratkaisujen kehitystyötä jatketaan valtiovarainministeriön työryhmän selvityksen pohjalta. Tämä parantaa rahoitussektorin valmiuksia kohdata seuraavia kriisejä koronapandemian jälkeen.

Helsingissä 28.4.2020

Marja Nykänen
johtokunnan varapuheenjohtaja

Avainsanat

yritysrahoitus, sääntely, luottotappiot, kriisinsietokyky, koronaviruspandemia

Pandemia osoittaa riskipuskureiden välttämättömyyden

5.5.2020 11:00 • EURO & TALOUS 2/2020 • RAHOITUSVAKAUS

Koronaviruspandemian vuoksi maailmantalous on nopeasti suistumassa syvään taantumaan. Suomalaisten yritysten toimintaan pandemia on vaikuttanut niin, että ne ovat ajautumassa vakavimpiin vaikeuksiin sitten 1990-luvun talous- ja pankkikriisin. Kriisin taloudellisten kustannusten minimoimiseksi Suomen valtion sekä suomalaisten viranomaisten ja rahoituslaitosten tulee jatkaa toimiaan, jotta kotitaloudet ja liiketoiminnaltaan terveet yritykset selviävät kriisin yli.



Laajat ihmisten liikkumista ja kokoontumista sekä liiketoiminnan harjoittamista koskevat rajoitukset ovat tähänneet koronaviruspandemian taltuttamiseen. Rajoitusten aiheuttama taloudellisen toimeliaisuuden romahtaminen on saattanut suuren määrän yrityksiä vakaviin maksuvalmiusongelmiin. Tulojen supistuminen on pakottanut yritykset lomauttamaan tai irtisanomaan henkilöstöään, mikä on lisännyt kotitalouksien taloudellisia vaikeuksia.

Vie aikaa ennen kuin viruspandemian hidastamiseksi asetetut rajoitukset voidaan täysin purkaa, terveyteen ja talouteen liittyvä epävarmuus häviää ja talouden toimintaedellytykset palaavat edes osittain ennalleen. Kaikista tehdyistä tukitoimista huolimatta pandemian aiheuttamat inhimilliset ja taloudelliset kustannukset tulevat olemaan mittavat.

Maailmanlaajuinen rahoitusjärjestelmä kohtaa kriisin vahvempana kuin hieman yli kymmenen vuoden takaisen globaalien finanssikriisin. Finanssikriisin jälkeen luottolaitoksia vaadittiin kartuttamaan omia pääomia ja likviditeettipuskureita suojaksi tulevilta pankkikriiseiltä. Useissa maissa pienennettiin asuntomarkkinakriisin riskiä ottamalla käyttöön kotitalouksien luotonottoa hillitseviä makrovakaussäätöjä. Pankkien sääntelyllä kartutetut riskipuskurit ovat nyt tarpeen pandemiakriisin aiheuttaman iskun vaimentamiseksi.

Suomen rahoitusjärjestelmä on pandemian aiheuttamasta rajusta sokista huolimatta pysynyt toimintakykyisenä. Suomalaiset pankit ovat kasvattaneet luotonantoaan yrityksille ja myöntäneet lyhennysvapaita parantaen siten asiakkaidensa valmiuksia suoriutua maksuistaan. Julkinen valta on helpottanut yritysten kassakriisiä suorilla tuilla, kasvattamalla Finnveran takausvaltuuksia ja muilla toimilla.

Talouden supistuminen heikentää kotitalouksien ja yritysten maksukykyä. Pankkien luottotappiot yritys- ja kotitalousluotoista tulevat väistämättä kasvamaan. Suomen Pankissa on tehty laskelmia Suomen talouden kehityksestä lähivuosina ja arvioitu niiden pohjalta suomalaisista pankkiluotoista aiheutuvien luottotappioiden määrää. Tehtyjen laskelmien perusteella pandemiakriisin aiheuttamat pankkien luottotappiot voivat kasvaa merkittäviksi. Luottotappioiden määrä kasvaa, jos rajoitusten kesto joudutaan pidentämään ja talous ajautuu pitkäaikaiseen taantumiseen.

Suomessa toimivat pankit hankkivat suuren osan rahoituksestaan kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta. Varainhankinta on ajoittain vaikeutunut pandemian vuoksi. Euroopan keskuspankki on lisännyt toimenpiteitään rahoitusmarkkinoiden likviditeetin ja yritysten rahoituksen saatavuuden turvaamiseksi.

Suomen rahoitusjärjestelmän kriisinsietokykyä tukee osaltaan se, että asuntojen hinnat eivät ole viime vuosina nousseet poikkeuksellisen nopeasti. Osa suomalaisista kotitalouksista on kuitenkin tuloihinsa nähden runsaasti velkaantuneita suurten asunto- ja muiden lainojensa vuoksi, mikä heikentää kotitalouksien kykyä sopeutua omaan talouteensa kohdistuviin häiriöihin.

Suomen talous supistuu rajusti

Koronaviruspandemian aiheuttama kokonaisvaltainen taloudellinen sokki ja runsaan kymmenen vuoden takainen maailmanlaajuinen finanssikriisi osoittavat, miten nopeasti ja ennalta-arvaamattomasti yleinen talouskehitys ja rahoitusmarkkinat voivat pahimmillaan häiriintyä. Finanssikriisejä ja muita talouteen kohdistuvia suuria sokkeja ei voida täysin estää. Kriiseihin tulee kuitenkin varautua. Hyvinä aikoina tulisi erityisesti varmistaa, että rahoituslaitoksilla, yrityksillä ja kotitalouksilla on kriisitilanteiden varalle riittävät taloudelliset puskurit.

Koronaviruspandemia vähentää merkittävästi tarjontaa ja kysyntää koko maailmassa. Suomen Pankki julkaisi huhtikuussa 2020 kahteen erilaiseen skenaarioon perustuvia laskelmia Suomen talouden kehityksestä seuraavien kahden vuoden aikana (ks. [Kaksi skenaariota koronapandemian taloudellisista vaikutuksista](#)). Laskelmien mukaan talous supistuu vuonna 2020 noin 5–13 % pandemian suorien ja välillisten vaikutusten seurauksena. Talouden odotetaan elpyvän vuonna 2021, kun pandemian leviäminen

saadaan hallintaan ja rajoitustoimia purettua.

Poikkeuksellisen taloustilanteen kesto on vaikea ennakoida, ja talouskehityksen ennustaminen on erityisen haasteellista. Viime vuosikymmenten talouskehitykseen perustuvat makrotaloudelliset mallit eivät toimi nykyisen kaltaisessa kriisissä, sillä viimeksi tuhoisa pandemia koettiin kehittyneissä maissa yli sata vuotta sitten.^[1]

Maailmantalous joutui koronaviruksen aiheuttamaan kriisiin tilanteessa, jossa kasvu oli jo hidastunut ja maailmankauppa supistunut. Suomen viennin ja investointien ennustettiin vuonna 2020 kärsivän tästä maailmankaupan notkahduksesta.

Rahoitusmarkkinoilla riskillisten omaisuuserien arvostukset olivat ennen kriisin kärjistymistä lähellä kaikkien aikojen huippulukemia. Taloustilanteen jyrkkä heikkeneminen on sittemmin vienyt aiemmat odotukset yritysten tuloksentekevyydestä ja osingonmaksusta, romahduttanut osakekurssit maailmanlaajuisesti ja nostanut velkarahoituksen hintaa.

Suomen pankkisektori kohtaa kriisin hyvistä lähtökohdista

Suomalaisten pankkien vakavaraisuussuhdeluvut parantuivat hieman vuoden 2019 lopulla ja olivat suuremmat kuin EU-alueen pankeilla keskimäärin. Suomen pankkisektorin ydinvakavaraisuussuhde oli 17,6 % ja omavaraisuusaste 5,9 % vuoden 2019 lopussa (kuvio 1).

1. Koronaviruspandemian haitat taloudelle tulevat olemaan täysin eri mittaluokkaa kuin muiden teollistumisen aikakauden jälkeisten epidemioiden. Epidemiat ovat usein aiheuttaneet taloudellisia taantumia, jotka ovat kuitenkin jääneet lyhytaikaisiksi. Espanjantautiin menehtyi itsenäisyyden alkuvuosina Suomessa todennäköisesti yli 20 000 ihmistä, mutta epidemian vaikutus pankkeihin, rahoitusmarkkinoihin ja kansantalouteen näyttää jääneen hyvin rajalliseksi. Aasialainen influenssa 1950-luvulla ja hongkongilainen 1960-luvulla eivät myöskään aiheuttaneet talouskriisiä.

Kuvio 1.



Finanssisektori on kohdannut talouskriisin vahvemmassa kunnossa kuin esimerkiksi reilun kymmenen vuoden takaisen globaalin finanssikriisin. Finanssikriisin jälkeen finanssisektorin sääntelyä on lisätty ja luottolaitoksilta on edellytetty aiempaa enemmän omia varoja vahvistamaan laitosten riskinkantokykyä. Lisäksi likviditeettipuskureita on vahvistettu varmistamaan laitosten maksuvalmiutta rahoitusmarkkinoiden häiriötilanteissa. Nämä globaalin finanssikriisin jälkeisessä noususuhdanteessa kerrytetyt puskurit ovat nyt käytettävissä pankkien luotonantokyvyn vahvistamiseen ja ylläpitämiseen.

Viranomaiset ovat keventäneet luottolaitosten pääomavaatimuksia koronaviruspandemian kärjistymisen jälkeen Suomessa ja muualla Euroopassa. Lisäksi pankkeja on ohjeistettu vahvistamaan tappionsietokykyään pidättäytymällä osingonjaosta. Eurooppalaisten ja kansallisten viranomaisten päätökset ovat lisänneet merkittävästi myös suomalaisten pankkien kykyä myöntää luottoja yrityksille ja kotitalouksille poikkeuksellisessa taloustilanteessa.

On odotettavissa, että talouden raju heikentyminen kasvattaa pankkien luottotappioita. Pandemiaan liittyvien rajoitustoimien kesto ja yritysten taloudellisen tilanteen tukemiseen tähtäävien toimien onnistuminen vaikuttavat oleellisesti toteutuvien luottotappioiden suuruuteen. Luottotappiot toteutuvat viipeellä, sillä maksuvaikeudet kasvattavat ensin pankkien erääntyneiden luottojen määrää.

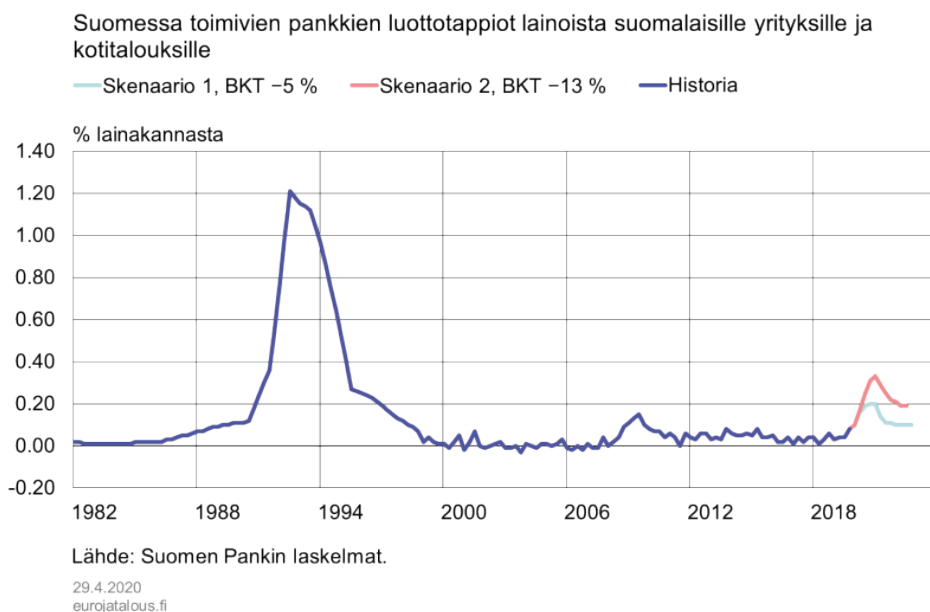
Suomen Pankissa on tehty laskelmia Suomessa toimivien pankkien luottotappioista suomalaisille yrityksille ja kotitalouksille myönnettyistä lainoista (kuviot 2). Laskelmissa on käytetty Jokivuolteen, Pesolan ja Virénin (2015) menetelmää.^[2] Laskelmat perustuvat luottotappioiden tyypilliseen kehitykseen lähihistoriassa ja viime vuosikymmenien

2. Jokivuolle, E. – Pesola, J. – Virén, M. (2015) Why is credit-to-GDP a good measure for setting countercyclical capital buffers? Journal of Financial Stability, Volume 18, June 2015, pages 117–126.

finanssikriiseissä. Laskelmissa ei ole otettu huomioon yritysten tukemiseen tähtäävien julkisen vallan poikkeustoimien mahdollisia vaikutuksia pankkien luottotappioihin (ks. [Pankkien kyettävä koronapandemiassa luottottamaan yrityksiä ja kestämaan luottotappioita](#)).

Laskelmat pohjautuvat kahteen Suomen Pankin talousskenaarioon, joissa Suomen reaalin BKT supistuu vuoden 2020 aikana 5 tai 13 % riippuen viruksenhallintastrategiasta ja käytössä olevista rajoitustoimista.^[3] Molemmissa skenaarioissa talous alkaa elpyä vuoden 2020 aikana. Ensimmäisessä skenaariossa talous palaa kasvu-uralle jo vuoden 2020 kesäkuuhun mennessä, kun taas toisessa skenaariossa rajoitustoimet ovat voimassa syyskuun loppuun asti ja talouskasvu käynnistyy vasta vuoden lopulla. Markkinakorkojen odotetaan pysyvän suunnilleen ennallaan nollan tuntumassa.^[4] Yritysten ja kotitalouksien korkopreemio vaikuttaa laskelman mukaiseen luottotappioiden määrään.^[5]

Kuvio 2.



Taloudelliset mallit ovat yksinkertaistuksia todellisuudesta, eikä niissä voida ottaa huomioon kaikkia vaikutuskanavia. Julkisen vallan toimenpiteet vähentävät yritysten vaikeuksia, minkä vuoksi laskelmat voivat yliarvioida kotimaisten luottotappioiden suuruutta. Toisaalta pankkien ulkomaisesta luotonannosta aiheutuu luottotappioita, joita ei ole arvioitu laskelmissa. Osalla Suomessa toimivista pankeista on toimintaa useassa maassa, ja muualla myönnettyt lainat muodostavat näiden pankkien

3. Ks. <https://www.eurojatalous.fi/fi/2020/artikkelit/skenaarioita-suomen-talouden-kehityksesta-lahivuosina/>.

4. Laskelmissa ei huomioida pankkien mahdollisia luottotappioita lainanannosta Suomen ulkopuolelle. Skenaariossa 1 luottotappioita tulisi vuosina 2020–2022 noin 3,6 mrd. euroa, mikä olisi 1,6 % pankkien Suomessa myöntämien yritys- ja kotitalousluottojen vuoden 2019 lopun mukaisesta kannasta. Näistä tappioista noin 2,7 mrd. tulisi yritysainoista. Skenaariossa 2 luottotappioita tulisi yhteensä noin 6,1 mrd. euroa eli noin 2,7 % luottokannasta. Yrityslainojen osuus luottotappioista skenaariossa 2 olisi noin 4,7 mrd. euroa.

5. Mallin mukaiset luottotappiot kasvaisivat skenaariossa 2 noin 20 %, jos yritysten ja kotitalouksien maksama korkopreemio olisi tarkasteluajanjaksolla yhden prosenttiyksikön perusoletusta korkeampi.

lainakannasta merkittävän osan.

Laskelmissa ei tarkastella muita tuloslaskelman eriä kuin luottotappioita. Suuri osa suomalaisten pankkien lainakannasta on tervettä ja kerryttää korkotuottoja myös huonossa taloussuhdanteessa. Lisäksi pankeilla on palkkio- ja muita tuottoja, joita ei oteta huomioon laskelmissa.

1990-luvun talous- ja pankkikriisissä luottotappioita kertyi runsaasti useista syistä. Ensinnäkin 1990-luvun lama kesti hyvin pitkään. Korot olivat 1990-luvulla huomattavan korkeat, mikä vaikeutti velallisten asemaa. Markan ulkoisen arvon devalvoituminen kasvatti valuuttalainojen ottaneiden velkamääriä ja teki monen velallisen tilanteen kestävämmäksi. Lainat ovat nykyisin valtaosin euromääräisiä, eikä euron kurssivaihteluilla siten ole olennaista vaikutusta lainoihin. Pankkien ja yritysten taseet olivat heikompia ja pankkien vakavaraisuutta ja riskienhallintaa koskeva sääntely oli kehittymätöntä 1990-luvulla. Yritysten taseasemat ovat monelta osin nyt vahvempia, ja globaalin finanssikriisin jälkeen lisääntynyt pankkisääntely on edellyttänyt pankeilta vahvempia pääoma- ja likviditeettipuskureita. Toisaalta kotitalouksien velkaantuneisuus on nykyisin huomattavasti suurempi kuin ennen 1990-luvun kriisiä.

Finanssimarkkinoiden toiminta ajoittain vaikeutunut

Muiden pohjoismaisten pankkien tavoin suomalaiset pankit käyttävät paljon markkinaehtoista rahoitusta varainhankinnassaan.^[6] Poikkeuksellinen tilanne rahoitusmarkkinoilla on vaikeuttanut yritysten ja pankkien varainhankintaa, sillä sijoittajat ovat tulleet hyvin varovaisiksi riskinotossaan ja markkinoiden likviditeetti on heikentynyt.

Riippuvuus markkinaehtoisesta rahoituksesta altistaa pohjoismaiset pankit sijoittajien luottamuksen heikkenemiselle. Pohjoismaiset pankit ovat pitkään olleet sijoittajien suosiossa, mutta parin viime vuoden aikana julkisuuteen päätyneet epäilyt pankkien puutteista rahanpesun estämisessä ovat näkyneet myös pankkien osakekurssissa. Koronakriisin voimakkuuden ja globaalin luonteen vuoksi pohjoismaisten ja euroalueen pankkien osakekurssit laskivat jyrkästi alkuvuonna 2020. Laajat euroalueen pankkien ongelmat voisivat heikentää sijoittajien yleistä luottamusta pankkitoimialaa kohtaan ja sitä kautta vaikeuttaa myös pohjoismaisten pankkien markkinarahoitusta.

Vaikka koronaviruspandemia on luonteeltaan globaali, sen maakohtaiset taloudelliset vaikutukset eivät ole yhteneväiset. Pohjoismaisen pankkisektorin rajat ylittävä toiminta lisää pohjoismaisten rahoitusjärjestelmien keskinäistä kytkeytyneisyyttä. Häiriöt esimerkiksi muiden Pohjoismaiden asunto- ja kiinteistömarkkinoilla voivat syventää Suomen talouden taantumaa, kasvattaa pohjoismaisten pankkien luottotappioita ja vaikeuttaa Suomessa toimivien pankkien varainhankintaa ja luotonantoa. Asuntomarkkinoiden kehityksellä on erityisen suuri merkitys pohjoismaisten pankkien varainhankinnalle, koska asuntolainavakuudelliset katetut joukkovelkakirjalainat ovat pankkien keskeinen rahoituslähde (ks. [Pohjoismaat alltiita koronaviruspandemian](#)

6. Lainakannan ja talletusten välinen suhde oli Suomessa vuoden 2019 lopussa 158 %, kun se oli EU-alueella keskimäärin alle 120 %.

voimistamille asuntomarkkinoiden riskeille).

Pääsy Euroopan keskuspankin rahapolitiikan operaatioihin tukee suomalaisten pankkien rahoitusasemaa. EKP lisäsi maaliskuussa 2020 tukea rahoitusjärjestelmälle toteuttamalla ylimääräisiä pidempiaikaisia rahoitusoperaatioita ja keventämällä pitkäaikaisten rahoitusoperaatioiden ehtoja (ks. [EKP:n rahapolitiikan toimet koronapandemian aikana](#)). EKP on myös tilapäisesti keventänyt rahoitusoperaatioidensa vakuussääntöjä ja ostaa julkisen ja yksityisen sektorin velkakirjoja helpottaakseen rahoitusoloja kaikilla talouden sektoreilla. Lisäksi eurojärjestelmä tekee mittavia pandemiaan liittyviä ja muita velkakirjojen ostoja vuonna 2020.

Yhdysvaltain rahoitusjärjestelmän vakaa toiminta on tärkeä pohjoismaisille pankeille, koska ne käyttävät dollarimääräistä rahoitusta osana varainhankintaansa. Pohjoismaiset keskuspankit ja EKP ovat sopineet Yhdysvaltain keskuspankin kanssa dollarirahoitusta turvaavista valuutanvaihtosopimuksista, jotka osaltaan varmistavat dollarirahoituksen saatavuutta.

Markkinoiden epävakaas ja osakekurssien lasku ovat heikentäneet suomalaisten työeläkeyhtiöiden vakavaraisuutta. Lainsäädäntö edellyttää työeläkelaitoksen tekevän taloudellisen aseman tervehdyttämissuunnitelman, jos laitoksen vakavaraisuuspääoma laskee alle laissa säädetyn vakavaraisuusrajan. Suunnitelmassa on osoitettava toimenpiteet, joiden avulla laitoksen vakavaraisuutta parannetaan määräajassa siten, että vakavaraisuusraja ylittyy. Valtioneuvosto antoi maaliskuun 2020 lopussa asetuksen, joka antaa Finanssivalvonnalle valtuudet pidentää tervehdyttämissuunnitelman määräaika. Asetuksella pyritään siihen, että koronaviruspandemian aiheuttama kriisi finanssimarkkinoilla ei pakottaisi työeläkelaitoksia realisoimaan suurissa määrin osakesijoituksiaan epäedullisessa markkinatilanteessa.

Yritysten ja työllisyyden tukemiseksi mittavia toimenpiteitä

Vakavissa talouden taantumissa suurin osa pankkien luottotappioista aiheutuu yrityksille myönnettyistä luotoista. 1990-luvun lamassa osa aiemmin kannattavistakin yrityksistä ajautui maksuvaikeuksien vuoksi konkurssiin, koska pankkisektori ei kyennyt luottottamaan yrityksiä. Konkurssien seurauksena työttömyys lisääntyi nopeasti ja pysyi suurena pitkään, koska talous toipui varsin hitaasti. Työmarkkinoiden rakenteelliset ongelmat hidastivat osaltaan talouden toipumista.

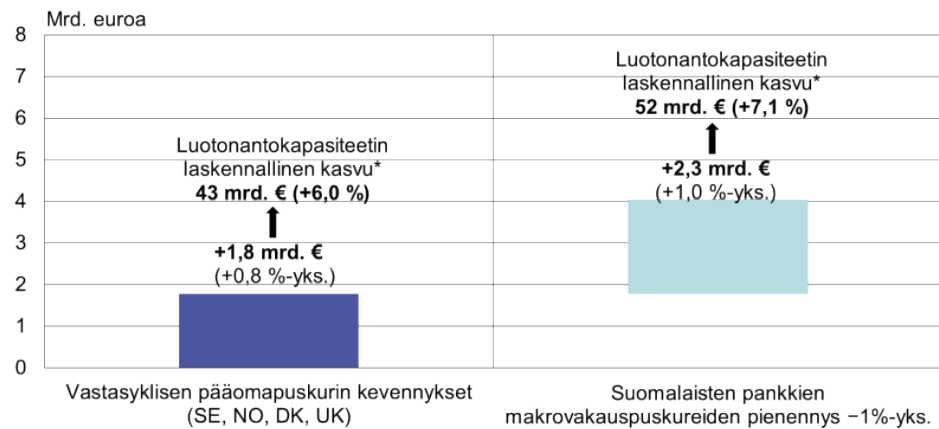
Hallitus ja viranomaiset ovat ryhtyneet lukuisiin toimenpiteisiin auttaakseen yrityksiä selviytymään talousvaikeuksista. Hallitus kasvatti Finnveran takausvaltuuksia 4 mrd. eurosta 12 mrd. euroon, jotta yritysten luotonsaanti helpottuisi. Yksinyrittäjät voivat hakea kunnilta harkinnanvaraista avustusta, ja Business Finland avasi kaksi uutta rahoituspalvelua pienille ja keskisuurille yrityksille. Oikeusministeriö ryhtyi valmistelemaan esitystä, jolla rajoitetaan velkojan oikeutta hakea yritys konkurssiin (ks. [Pankkien kyettävä koronapandemiassa luottottamaan yrityksiä ja kestämään luottotappioita](#)).

Finanssivalvonnan johtokunta alensi luottolaitoksille asetettuja rakenteellisia

lisäpääomavaatimuksia lisätäkseen pankkisektorin luotonmyöntökapasiteettia. Muiden Pohjoismaiden makrovakauspäätökset ovat osaltaan kasvattaneet Suomen pankkisektorin luotonmyöntökykyä (kuvio 3).^[7] Euroopan keskuspankki ja Finanssivalvonta suosittelivat pankeille pidättäytymistä osingonjaosta lokakuuhun 2020 saakka, jotta voittovaroilla vahvistettaisiin pankkien taseita. Euroopan keskuspankki ja kansalliset pankkivalvojat ovat lisäksi antaneet pankeille mahdollisuuksia joustaa lisäpääoma- ja likviditeettivaatimuksista.

Kuvio 3.

Muiden maiden ja Finanssivalvonnan makrovakauspäätöksen arvioitu vaikutus suomalaispankkien ylimääräisiin pääomapuskureihin ja lainanantokapasiteettiin



*Taseen kasvu, joka nykyisillä riskipainotasoilla pitäisi kokonaispääomavaatimuksen ennallaan.
Lähde: Finanssivalvonta.

29.4.2020
eurojatalous.fi

Eurojärjestelmä ja euromaiden hallitukset pyrkivät lieventämään koronaviruspandemian kansantaloudellisia vaikutuksia. Eurojärjestelmä aloitti pandemiaan liittyvän arvopapereiden osto-ohjelman (PEPP), jonka suuruus on yli 7 % euroalueen BKT:stä. Ostojen jakautuminen maittain noudattaa lähtökohtaisesti ns. pääoma-avainta. Lisäksi EKP:n ylimääräiset pidempiaikaiset rahoitusoperaatiot on kohdennettu realitalouden tuotukseen.

Suomen Pankki aloitti kotimaisten yritysten liikkeeseen laskemien yritystodistusten ostot välittömästi koronakriisin kärjistyttyä (ks. [Suomen Pankki käynnisti toimintansa yritystodistusmarkkinoilla](#)). Yritystodistusten ostot toteutetaan osana Suomen Pankin sijoitustoimintaa. Ostot ovat tukeneet kotimaisten yritystodistusmarkkinoiden toimivuutta ja kotimaisten yritysten rahoituksen saatavuutta sekä vapauttaneet pankkien luotonmyöntökapasiteettia pienempien yritysten rahoittamiseen.

Koronakriisi vaimentaa asuntomarkkinoita

Suomen asuntomarkkinoilla oli vielä tammi-helmikuussa 2020 vilkkaampaa kuin vuotta aiemmin. Koronaviruspandemiaan liittyvät rajoitustoimet ja taloudellisen

7. Makrovakauspäätökset kasvattivat suomalaisten pankkien Suomeen kohdistuvaa lainanantokapasiteettia arviolta 30 mrd. eurolla.

epävarmuuden lisääntyminen alkoivat vähentää asuntokauppaa ja uusien asuntolainojen kysyntää maaliskuun jälkipuoliskolla. Pankit ja kiinteistönvälittäjät ovat pyrkineet edistämään sähköistä asiointia kaupankäynnin ylläpitämiseksi. Asuntokauppojen odotetaan kuitenkin jäävän selvästi tavanomaista vähäisemmiksi ja myyntiaikojen pidentyvän, kunnes poikkeusolot päättyvät ja talouden näkymät paranevat.

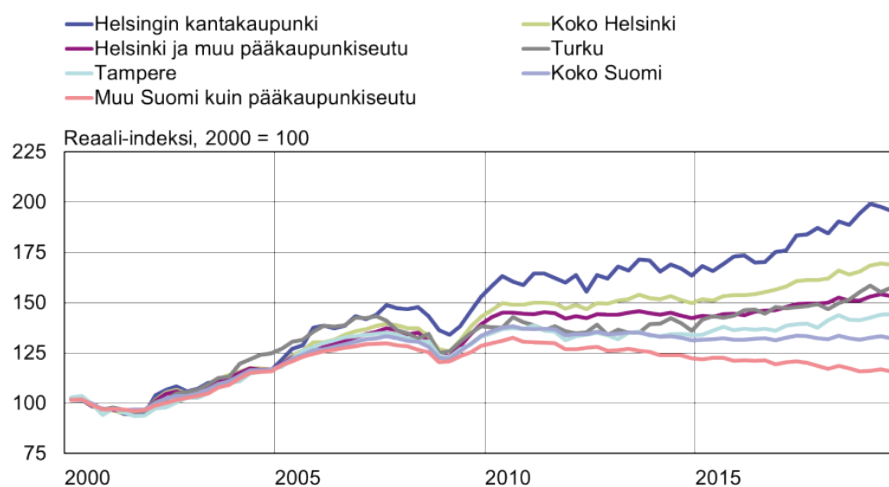
Uusien rakennuslupien ja aloitettujen asuinrakennushankkeiden määrät ovat pienentyneet jo alkuvuodesta 2018 lähtien. Niinpä asunto-osakeyhtiöt ja muut asuntoyhteisöt ovat nostaneet aiempaa vähemmän uusia lainoja. Rakennushankkeita on kuitenkin käynnissä ja uusia asuntoja valmistuu runsaslukuisesti.

Koronaviruspandemiaan liittyvät rajoitustoimet voivat viivästyttää hankkeita, jos ulkomaisesta työvoimasta tulee liikkumisrajoitusten vuoksi pulaa tai materiaalityömitukset ulkomailta myöhästyvät.

Vanhojen asuntojen hinnat ovat kehittyneet Suomessa viime vuosina pääosin rauhallisesti, mutta hintaerot ovat kasvaneet eri alueiden välillä. Asuntojen hinnat ovat nousseet viime vuosina lähinnä suurimmissa kaupungeissa Helsingissä, Tampereella ja Turussa ja erityisesti niiden ydinkeskustoissa. Syvä ja pitkittyvä talouden taantuma voisi laskea asuntojen hintoja ympäri Suomea, kuten vuoden 2009 taantumun aikana. Tuolloin korjausliike jäi verrattain lieväksi ja lyhytaikaiseksi, mutta asuntomarkkinoiden eriytyminen alkoi sen jälkeen voimistua (kuvio 4).

Kuvio 4.

Asuntojen hintojen kehitys eriytyi vuoden 2009 taantumun jälkeen



Lähteet: Tilastokeskus, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.
23.4.2020
eurojatalous.fi

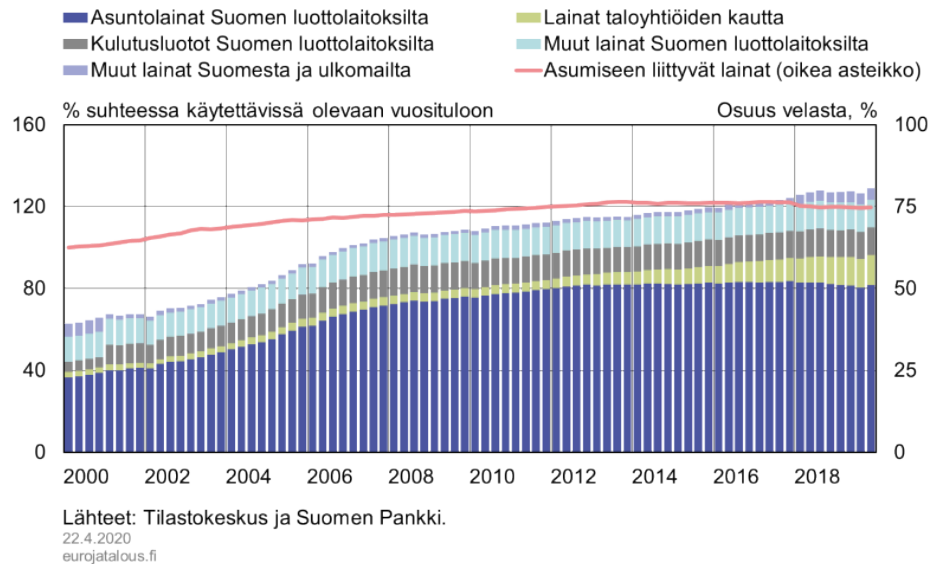
Kotitalouksien liiallisen velkaantumisen riskit voivat toteutua

Kotitalouksien velat suhteessa käytettävissä olevaan vuosituloon ovat historiallisen suuret (kuvio 5). Noin puolet velasta on kotitalouksilla, joiden velat ovat yli kolminkertaiset tuloihin nähden. Näitä kotitalouksia on kymmenesosa kaikista kotitalouksista ja viidennes velkaantuneista. Lomautusten ja irtisanomisten

lisääntyminen tai oman yritystoiminnan vaikeudet voivat heikentää nopeasti monien kotitalouksien maksukykyä. Alhainen korkotaso ja pankkien myöntämät lainojen maksuohjelmien muutokset helpottavat osaltaan velanhoitoa lyhyellä aikavälillä.

Kuvio 5.

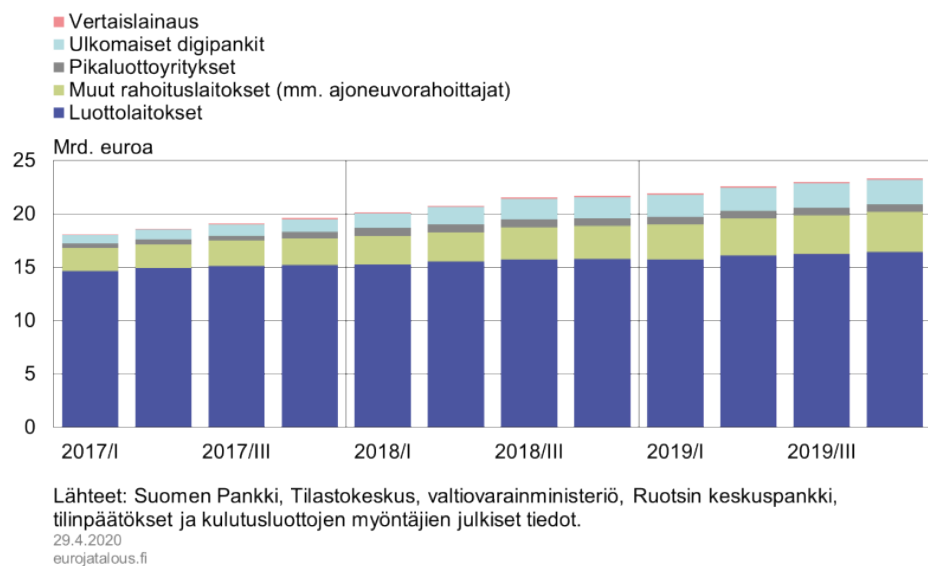
Suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus historiallisen suurta



Asuntolainat ja kotitalouksien vastuulla olevat taloyhtiölainat muodostavat noin kolme neljäsosaa kokonaisvelkamäärästä. Kotitalouksien velan rakenne on muuttunut aiempaa riskipitoisemmaksi, koska taloyhtiölainojen ja vakuudettomien kulutusluottojen kasvu on ollut erittäin nopeaa. Valtaosa kulutusluotoista on Suomessa toimivien luottolaitosten myöntämiä, mutta kotitaloudet ottavat yhä enemmän lainoja myös muilta kotimaisilta rahoituslaitoksilta ja ulkomaisilta digipankeilta (kuvio 6).

Kuvio 6.

Kotitalouksien kulutusluottokanta kasvanut viime vuosina



Maaliskuun 2020 lopussa Suomessa oli ennätysmäärä maksuhäiriöisiä henkilöitä. Koronakriisin aiheuttamat maksuvaikeudet näkyvät uusina maksuhäiriömerkintöinä kuukausien viipeellä.^[8] Hallitus antoi huhtikuussa 2020 lakiesityksen, jolla pyritään helpottamaan koronaviruspandemian takia taloudellisiin vaikeuksiin joutuneiden velallisten tilannetta. Esityksen mukaan kulutusluottojen korkokatto puolitetaan määräaikaaisesti nykyisestä 20 prosentista 10 prosenttiin. Tilapäinen alempi korkokatto ei esityksen mukaan koskisi hyödykesidonnaisia luottoja, kuten esimerkiksi luottokorttiluottoja. Lisäksi kuluttajaluottojen suoramarkkinointi aiotaan kieltää määräaikaaisesti.

Kotitalouksien velkojen takaisinmaksuohjelmien muutokset ja lisävelanotto voivat olla perusteltuja, jos kotitalous selviää niiden avulla tilapäisistä maksuvaikeuksistaan ja toipuu vallitsevasta talouskriisistä mahdollisimman vähin vaurioin ja mahdollisimman nopeasti. Merkittävään lisävelkaantumiseen liittyy kuitenkin riskejä, jos kotitalouksien luotonhoitokyky ei palaudu ennalleen tai jää pysyvästi aiempaa heikommaksi.

Valtiovarainministeriön asettama työryhmä ehdotti lokakuussa 2019 julkistetussa [selvityksessään](#) uusia keinoja hillitä kotitalouksien liiallista velkaantumista ja siihen liittyvien riskien kasvua. Työryhmä muun muassa rajoittaisi uutta lainaa hakevan kotitalouden kokonaisvelkaantumista suhteessa tuloihin *enimmäisvelkasuhteella*, ns. velkakatolla. Lisäksi työryhmä rajoittaisi taloyhtiölainojen käyttöä uudisasunto-kohteiden rakentamisen ja kaupan rahoituksessa taloyhtiölainojen *enimmäisluotto-osuudella* sekä asettaisi uusille asuntolainoille ja taloyhtiölainoille *enimmäispituudet*.

Suomen Pankki on tukenut työryhmän ehdotuksia.^[9] Kotitalouksien ennätysellisen suureksi kasvanut velkaantuneisuus ei ole välitön uhka Suomen rahoitusjärjestelmän vakaudelle, mutta lisää kotitalouksien ja talouden haavoittuvuutta myös nykyisen kaltaisessa kriisissä. Hyvin suuri velkaantuneisuus voi voimistaa talouden suhdannevaihteluita ja kasvattaa finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä, syvyyttä ja kestoja.

Lisäksi Finanssivalvonnan valvontavastuuta tulisi laajentaa valtiovarainministeriön työryhmän ehdotusten mukaisesti siten, että ne kattaisivat myös muut luotonantajat ja -välittäjät kuin luottolaitokset. Tämä selkiyttäisi viranomaisten toimivaltuuksia kuluttajaluotonannon valvonnassa.

EU:n rahoitusjärjestelmän vahvistamista tulee jatkaa kriisin jälkeen

Maailmanlaajuinen pankkijärjestelmä ottaa koronaviruspandemiaan liittyvän talous- ja rahoituskriisin vastaan vahvempana kuin reilun kymmenen vuoden takaisen finanssikriisin, joka sai alkunsa rahoitusjärjestelmästä. Finanssikriisin jälkeen toteutettujen sääntelyuudistusten vuoksi pankeilla on aiempaa enemmän ja laadukkaampaa pääomaa tappioiden kattamiseen ja luotonantokyvyn ylläpitämiseen.

8. Ks. <https://www.asiakastieto.fi/web/fi/asiakastieto-media/blogit/389-500-suomalaisella-on-maksuhairomerkintoja.html>.

9. Ks. Suomen Pankin lausunto valtiovarainministeriölle [lausuntopalvelu-verkkosivustolla](#).

Lisäksi pankkien maksuvalmiutta on parannettu ja valvontaa tehostettu. Kerättyjä puskureita tarvitaan nyt, kun talous ja pankkijärjestelmä ovat kokeneet odottamattoman maailmanlaajuisen iskun.

Baselin pankkivalvontakomitea siirsi Basel 3:n viimeistelyksi kutsuttujen, pankkien vakavaraisuusvaatimuksia koskevien suositustensa voimaantuloa vuodella, jotta pankit ja valvojat voisivat keskittyä lieventämään koronaviruspandemian vaikutuksia talouteen ja rahoitusvakauteen. Tämä antaa lisäaikaa sääntelykokonaisuuden sisällyttämiseksi EU-lainsäädäntöön.

EU-tasolla hyväksytty, pankkipaketiksi kutsuttu sääntelykokonaisuus on tulossa voimaan aikataulun mukaisesti vuoden 2020 lopussa. Pankkipakettiin sisältyvät muutokset antavat kansallisille makrovakauseräviranomaisille aiempaa vahvempia keinoja ehkäistä finanssikriisejä ja vahvistaa pankkijärjestelmien kriisinsietokykyä ns. makrovakauserävälineillä. Makrovakauserävälineet ovat jo monessa maassa osoittautuneet tarpeellisiksi kriisin taloudellisten vaikutusten torjunnassa. Siksi on tärkeää, että valmistelutyö pankkipaketin sisällyttämiseksi kotimaiseen lainsäädäntöön jatkuu.

Koronakriisin myötä on korostunut, että Euroopan pankkijärjestelmää tulee kehittää ja lujittaa edelleen. Pankkien ja niiden kotivaltioiden välistä kohtalonyhteyttä tulee vähentää viimeistelemällä EU:n pankkiunioni sen suunnitellulla kolmannella pilarilla eli yhteisellä eurooppalaisella talletussuojajärjestelmällä sekä vahvistamalla toista pilaria eli yhteistä kriisinhallintajärjestelmää ja kriisinhallintarahastoa yhteisellä varautumisjärjestelyllä.

Euroopan pankkikeskeisen rahoitusjärjestelmän monipuolistamiseksi ja vahvistamiseksi on tärkeää jatkaa pääomamarkkinoiden kehittämistä. EU:n pääomamarkkinoiden vahvistaminen on tärkeää myös ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi, sillä päästövähennystavoitteiden saavuttaminen vaatii runsaasti rahoitusta.

Rahoitusjärjestelmän infrastruktuurin on toimittava kaikissa olosuhteissa

Luotettavasti ja turvallisesti toimivat maksu- ja selvitysjärjestelmät ovat keskeisiä rahoitusjärjestelmän vakauden ja koko yhteiskunnan sujuvan toiminnan kannalta. Maksaminen liittyy olennaisena osana taloudellisiin toimiin, minkä vuoksi maksujärjestelmien toimivuus kaikissa olosuhteissa tulee varmistaa.

Järjestelmien luotettava ja häiriötön toiminta on erityisen tärkeää kriisiaikoina, kun taloudellinen epävarmuus lisääntyy. Häiriöt esimerkiksi korttimaksamisessa tai pankkien välisissä maksujärjestelmissä, joiden kautta välitetään myös palkat ja etuudet, hankaloittaisivat entisestään kuluttajien ja kauppioiden toimintaa.

Koronaviruspandemian aikana kaupankäynti arvopaperimarkkinoilla on kasvanut tavanomaisesta, minkä vuoksi mahdollisilla järjestelmäongelmilla olisi myös tavallista suuremmat vaikutukset.

Viranomaiset varmistavat osaltaan maksujärjestelmien luotettavuutta tekemällä yhteistyötä, jossa Finanssivalvonta vastaa yksittäisten toimijoiden valvonnasta ja Suomen Pankki valvoo järjestelmäkokonaisuuksia. Maksujärjestelmien toiminnan

jatkuvuuden turvaaminen vakavissa häiriötilanteissa ja poikkeusoloissa edellyttää lisäksi viranomaisten ja toimialan hyvää yhteistyötä. Toimivien varajärjestelyjen suunnittelu, rakentaminen ja testaaminen ovat keskeinen osa tätä työtä.

Avainsanat

yrittäjärahoitus, rahoitusvakaus, pankit, koronaviruspandemia, asuntomarkkinat

Koronasokki heikentää euroalueen pankkien kannattavuutta entisestään

5.5.2020 11:00 • EURO & TALOUS 2/2020 • RAHOITUSVAKAUS



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti

Odotukset talousnäkymien heikentymisestä kasvattivat pankkien toimintaympäristön riskejä jo ennen koronapandemian leviämistä Eurooppaan. Pankkien oman pääoman tuotto oli vuoden 2019 lopussa 5,2 %, kun se vuotta aiemmin oli 6,2 %. Osalla pankeista oli kannattavuushaasteita jo ennen pandemian puhkeamista ja kannattavuudessa on suuria eroja maiden, pankkien liiketoimintamallien ja yksittäisten pankkien välillä. Koronapandemian vuoksi pankkien tuottojen kehitys heikkenee entisestään, ja se jäänee selvästi alle pankkien laskennallisen oman pääoman kustannuksen. Pandemian vaikutukset ovat heijastuneet laaja-alaisesti Euroopan pankkien osakekursseihin (Euro Stoxx Banks -indeksi), jotka ovat vuoden 2020 alusta laskeneet 40 %.



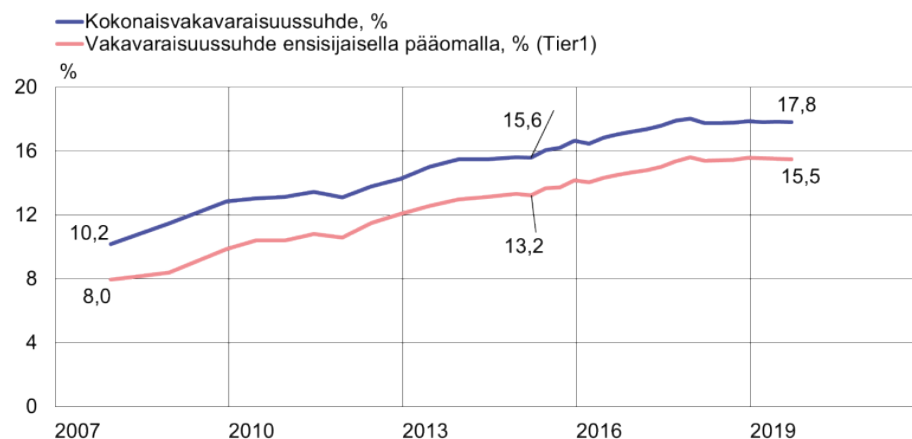
Pankkien vakavaraisuus parempi kuin edellisissä kriiseissä

Globaalin finanssikriisin jälkeen toteutetut sääntelyuudistukset ovat vahvistaneet pankkien riskinkantokykyä. Euroalueen pankkien vakavaraisuus on vahvistunut ja riippuvuus lyhytaikaisesta markkinarahoituksesta on vähentynyt. Eurooppalaisten pankkien luottokanta ei ole kasvanut voimakkaasti, ja pankkisektorilla on myös

määrätietoisesti vähennetty ongelmalainojen määrää.

Kuvio 1.

Euroalueen maiden vakavaraisuussuhteet ovat vahvistuneet tasaisesti finanssikriisin jälkeen



Lähde: Euroopan keskuspankki.

4.5.2020
eurojalous.fi

Viranomaistoimet ovat lisänneet pankkien luotonmyöntökapasiteettia merkittävästi

Koronapandemian kärjistymisen jälkeen tehdyt valvonta- ja makrovakaussuhteiden viranomaisten päätökset ovat keventäneet euroalueen pankkien pääomavaatimuksia. Nämä keventämistoimet ovat lisänneet merkittävästi pankkien luotonmyöntökapasiteettia yrityksille ja kotitalouksille.^[1] Pankeille on lisäksi annettu suosituksia pidättäytyä voitonjaosta. Pankkien toimintakykyä tukeakseen Euroopan valvontaviranomaiset ovat lisänneet joustoja raportointiin sekä sääntelyn tulkintoihin.

Markkinoiden toimivuus tärkeää – EKP:n operaatiot tukevat rahoituksen välittymistä yrityksille ja kotitalouksille

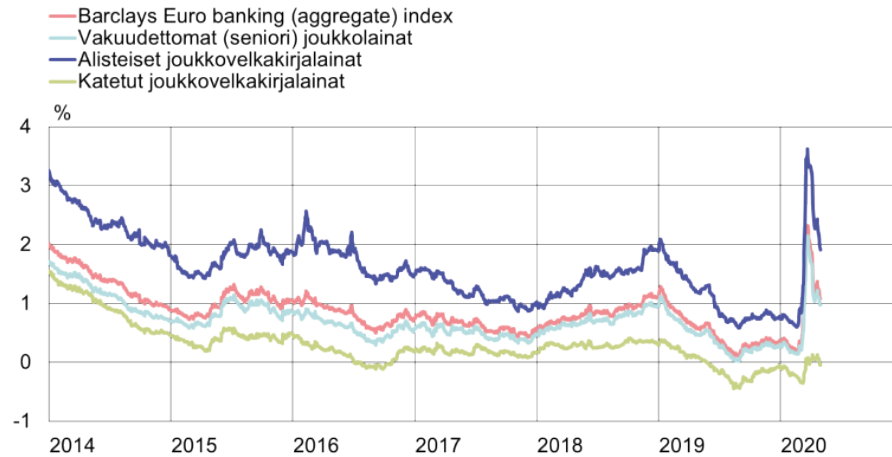
Markkinoiden häiriötön toiminta on pankeille tärkeää niiden oman varainhankinnan vuoksi. Epävarmuus ja epäluottamus vaikuttavat nopeasti markkinoiden toimintaan sekä markkinoilta hankittavan rahoituksen hintaan ja sen saatavuuteen. Koronapandemia on nostanut euroalueen pankkien ja yritysten markkinavarainhankinnan hintaa ja heikentänyt ajoittain rahoituksen saatavuutta. Rahoitusongelmat ovat heijastuneet niin lyhytaikaisiin vakuudettomiin yritystodistuksiin ja -lainoihin kuin pidempiaikaisiin joukkovelkakirjalainoihin. Koronapandemian kärjistyttyä rahoituksen saatavuus heikkeni myös dollarimääräisillä rahamarkkinoilla, mutta Yhdysvaltain keskuspankin ja EKP:n uudet rahapoliittiset toimet vakiinnuttivat tilannetta maaliskuun lopulla.

1. Valvojen toimenpiteiden arvioidaan vapauttavan 120 mrd. euroa ydinpääomia, mikä mahdollistaa uusien lainojen myöntämisen jopa 1 800 mrd. eurolla euroalueen kotitalouksille ja yrityksille.

Keskuspankkioperaatiot, kuten uudet luotto-operaatiot, vakuushelpotukset ja ostohjelmat, ovat helpottaneet pankkien rahoituksen saantia ja laskeneet markkinarahoituksen hintaa. Etenkin vähäriskisten instrumenttien kuten katettujen joukkolainojen markkinat ovat avautuneet uudelleen.

Kuvio 2.

Keskuspankkien toimet ovat laskeneet pankkien rahoituksen hintaa



Lähde: Bloomberg/Barclays.

30.4.2020
eurojalous.fi

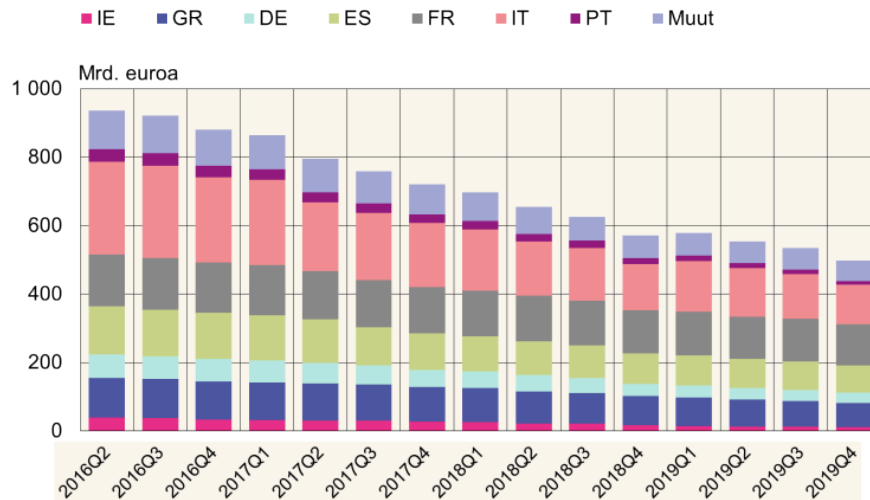
Finanssikriisin varjo ongelmalainoissa on ollut pitkä – Koronapandemia kasvattaa uudelleen pankkien luottoriskejä

Euroalueen pankkien järjestämättömien lainojen määrä supistui edelleen vuoden 2019 aikana. Euroopan keskuspankin mukaan euroalueen pankeilla oli vuoden 2019 lopussa taseissaan 506 mrd. euroa järjestämättömiä lainoja, mikä on noin 13 % vähemmän kuin vuotta aiemmin.^[2]

2. Järjestämättömien lainojen määrä on keskimäärin noin 3,2 % euroalueen pankkien lainasaamisista. Vuoden 2016 alussa vastaava luku oli 6,9 %.

Kuvio 3.

Suurten pankkien järjestämättömien lainojen määrä eri maissa



Lähde: SSM.

Huolimatta ongelmaluottojen määrän vähenemisestä useissa maissa luottotappiot ja varaukset vievät edelleen merkittävän osan joidenkin pankkien tuloksesta. Näiden pankkien kyky vahvistaa vakavaraisuuttaan tulorahoituksella on heikko, ja uuden pääoman hankkiminen on niille vaikeaa.

Koronapandemia lisää pankkien luottoriskiä. Koronaviruksen hillitsemiseksi tehtyjen rajoitustoimien sekä poikkeuksellisen epävarmuuden vaikutukset realitalouteen ovat merkittäviä, ja talouskehityksen hidastumisen myötä pankkien luottotappiot tulevat kasvamaan. Talouskehityksen heikentyvä näkymä ja poikkeustoimien pitkittyminen koettelevat yrityssektoria ja erityisesti yrityksiä, joilla kassavarat ovat pienet. Kriisin pitkittyminen voi heijastua myös asunto- ja kiinteistömarkkinoihin. Pankkisektorin altistumat eri sektoreille vaihtelevat maittain, ja erilaiset altistumat tulevat heijastumaan maiden luottotappiokehitykseen.

Kannattavien yritysten auttamiseksi on monissa maissa käynnistetty takausohjelmia, joissa valtio takaa pankkien yrityksille myöntämiä luottoja. Takauksen sisältävien luottojen osuus uusista luotoista voi olla suuri, sillä useissa maissa näiden ohjelmien koko on merkittävä.^[3] Takausohjelmat elvyttävät yritysten rahoitusta, mutta samalla siirtävät osan luottoriskeistä pankeilta julkisen sektorin kannettavaksi.

Eräät euroalueen pankit omistavat merkittäviä määriä oman maansa julkisen sektorin velkakirjalainoja. Monissa maissa koronapandemian vastaisten toimien arvioidaan lisäävän valtioiden velkaantumista merkittävästi. Tämä heijastuu pankkien omistamien valtionvelkakirjojen riskillisyyteen ja vahvistaa pankkien ja niiden kotivaltioiden välistä haitallista kytköstä. Ponnisteluja tämän kytköksen heikentämiseksi on tulevaisuudessa aktiivisesti jatkettava siten, että tarjotaan turvallisia ja vähäriskisiä sijoitusvaihtoehtoja

3. Takausohjelmien kokoa käsitellään IMF:n huhtikuussa 2020 julkaisemassa Fiscal Monitorissa, <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020>.

pankeille kotivaltion lainojen ohella. On myös tärkeää viimeistellä EU:n pankkiunioni yhteisellä eurooppalaisella talletussuojajärjestelmällä sekä vahvistaa yhteistä pankkien kriisintarkaisujärjestelmää ja kriisintarkaisurahastoa. Myös pääomamarkkinaunionin kehittäminen on tärkeää rahoituksen välityksen monipuolistamiseksi Euroopassa, missä on perinteisesti ollut hyvin pankkikeskeinen rahoitusjärjestelmä. Euroalueen sisäisen kaupan ja rahoitusmarkkinoiden kytkentöjen vuoksi suotuisa talouskehitys ja vakaat rahoitusolot ovat tärkeitä kaikille jäsenmaille.

Avainsanat

rahoitusvakaus, pankit, koronaviruspandemia, euroalue

Kirjoittaja(t)



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

Pankkien kyettävä koronapandemiassa luottottamaan yrityksiä ja kestämaan luottotappioita

5.5.2020 11:00 • EURO & TALOUS 2/2020 • RAHOITUSVAKAUS



Paavo Miettinen
Toimistopäällikkö



Adam Saada
Ekonomisti



Nea Tiililä
Ekonomisti



Jukka Vauhkonen
Vanhempi neuvonantaja

Pankkien vakavaraisuusvaatimusten tiukentaminen globaalin finanssikriisin jälkeen on parantanut pankkien kykyä luottottaa ja kestää tappioita koronapandemian kaltaisissa kriisitilanteissa. Vahvaa luotonantokykyä tarvitaan nyt vaikeuksissa olevien elinkelpoisten suomalaisten yritysten lainoittamiseksi. On huolehdittava, että pankkien pääomat riittävät kattamaan tulevat luottotappiot.



Koronapandemian taltuttamiseksi tehtyjen rajoitustoimien ja kuluttajien varovaisuuden lisääntymisen vuoksi lukuisten suomalaisten yritysten liikevaihto on alkanut pienentyä nopeasti. Tulojen äkillinen supistuminen on kasvattanut voimakkaasti suomalaisten yritysten rahoitustarpeita. Ilman liiketoiminnan merkittävää sopeuttamista, lisärahoitusta tai muita aputoimia, suurella osalla yrityksistä kassavarat ehtyvät nopeasti myynnin romahduksen seurauksena (ks. [Yritysten maksuvaikeudet koronapandemiassa – laskelmia yritysaineistolla](#)).

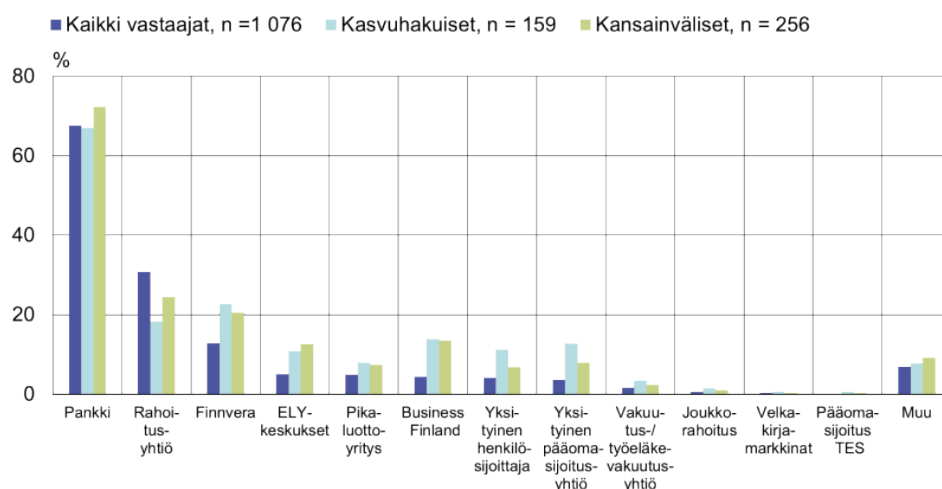
Yritykset tarvitsevat rahoitusta tai suoraa tukea selviytyäkseen talouden tilapäisestä ulkoisesta sokista. Toimenpiteillä ehkäistään yritysten maksuvalmiusongelmien

aiheuttamia konkurssseja ja mittavien lomautusten muuttumista suurtyöttömyydeksi. Toimilla yritetään välttää 1990-luvulla koetun kaltainen pitkäaikainen taantuma, jolloin pankit eivät kyenneet riittävästi luottottamaan terveitä yrityksiä ja työttömyys kasvoi rajusti.

Suomalaiset pankit ovat kotimaisten yritysten selvästi tärkein ulkoisen rahoituksen lähde. Niillä on keskeinen merkitys erityisesti mikro- ja pk-yritysten lainantajina (kuvio 1). Taantumun loiventamisen ja talouden toipumisen kannalta on välttämätöntä, että suomalaiset pankit pystyvät täyttämään yritysten ainakin tilapäisesti kasvaneet lainatarpeet.

Kuvio 1.

PK-yritysten rahoituksen lähteet



Lähde: Suomen Yrittäjät, PK-yritysbarometri, julkaistu 11.2.2020.

29.4.2020
eurojatalous.fi

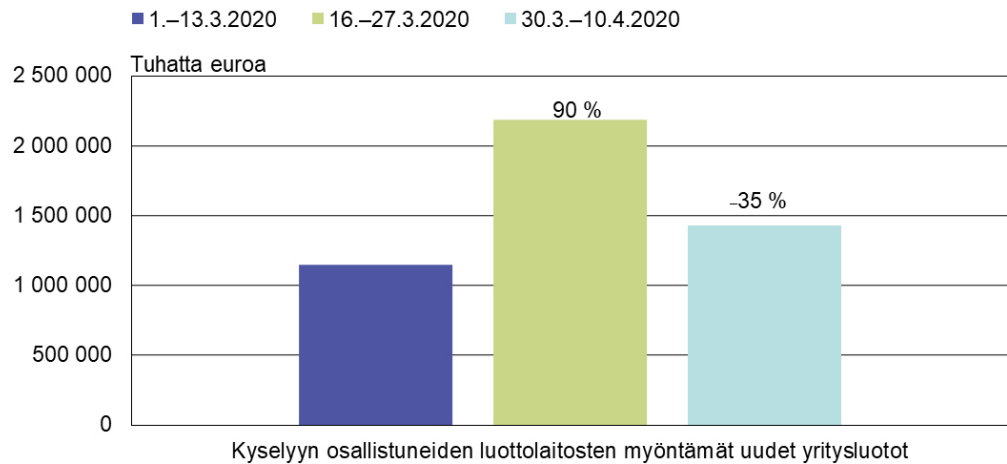
Koronapandemia mittaa suomalaisten pankkien luotonantokykyä

Suomalaisten yritysten rahoitustarpeet alkoivat voimakkaasti kasvaa maaliskuun 2020 puolestavälistä alkaen, jolloin suurin osa ihmisten kokoontumisista ja liikkumisista koskevista rajoituksista ja suosituksista otettiin käyttöön. Yritysten lainatarpeiden mahdollisen kasvun vuoksi viranomaiset ovat tehneet useita pankkien lainantantokykyä vahvistavia toimia.

Pankkien yritysluototusta koskevaan Finanssivalvonnan, Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön tekemään kyselyyn osallistuvat pankit myönsivät uusia yritysluottoja maaliskuun jälkipuoliskolla (16.–27.3.) yli 90 % enemmän kuin kuukauden alkupuoliskolla (1.–13.3.) (kuvio 2). Huhtikuun kahden ensimmäisen viikon aikana uusien yritysluottojen määrä sen sijaan väheni kahdesta edellisestä viikosta. Yritysten lainanottotarpeiden väheneminen voi osaltaan olla valtion maaliskuun jälkipuoliskolla käynnistämien suorien yritystukitoimien ansiota.

Kuvio 2.

Kuinka paljon uusia yritysluottoja pankkinne myönsi kyselyä koskevana aikana, prosenttimuutos edellisestä periodista



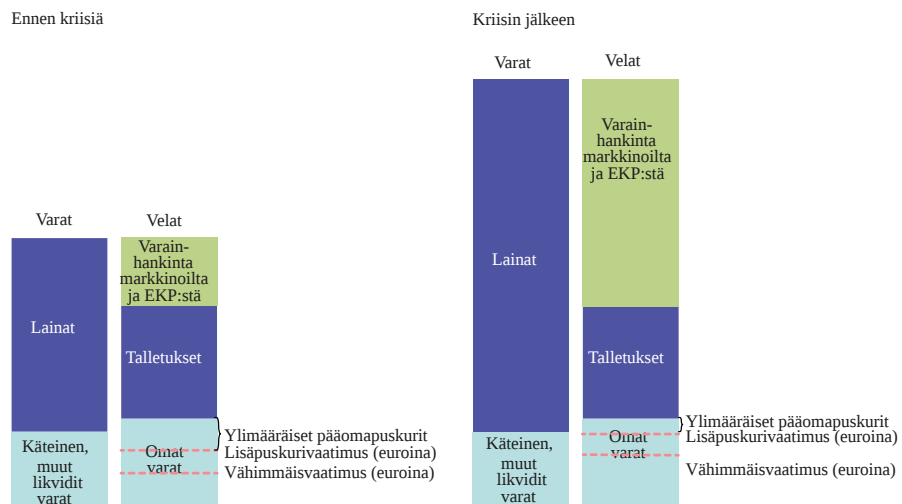
Lähde: Finanssivalvonnan, Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön erilliskysely.

27.4.2020
eurojatalous.fi

Kun arvioidaan pankkijärjestelmän kykyä kasvattaa lainanantoaan, on havainnollista tarkastella pankin lainanantokykyyn vaikuttavia tekijöitä pankin yksinkertaistetun taseen avulla. Kuviossa 3 esitetään kuvitteellisen pankin taseen mahdollinen rakenne ennen pandemiakriisiä (Tase ennen kriisiä) ja pandemiakriisin kärjistymisen jälkeen (Tase kriisin kärjistymisen jälkeen). Havainnollisuuden vuoksi kuviossa taseen muutokset esitetään hyvin suurina eivätkä ne kuvaa pankkien taseiden koon tai rakenteen todellisia määrällisiä muutoksia.

Kuvio 3.

Pankin tase ennen kriisiä ja kriisin kärjistymisen jälkeen



Lähde: Suomen Pankki.

28.4.2020
eurojatalous.fi

Pankkien varoista (taseiden vasemmat puolet) suurin osa on pankin myöntämiä lainoja. Lisäksi pankeilla on maksuvalmiutensa turvaamiseksi käteistä ja käteiseksi nopeasti muutettavissa olevia varoja, joiden määrien oletetaan pysyvän kuviossa muuttumattomina.^[1]

Suomalaisten pankkien veloista (taseiden oikeat puolet) suurin osa on kotitalouksien ja yritysten talletuksia. Suomen pankkisektori on kokonaisuutena talletusaliijäämäinen, eli pankkisektorin myöntämien luottojen määrä on suurempi kuin pankkien vastaanottamien talletusten määrä.

Talletusaliijäämäiset pankit rahoittavat luotonantoon talletusten lisäksi muun muassa laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja.^[2] Euroalueen pankit saavat lisäksi vakuuksia vastaan rahoitusta Euroopan keskuspankilta EKP:ltä. Kuviossa oletetaan, että pankit rahoittavat lainanantonsa kasvun kokonaisuudessaan kasvattamalla varainhankintaansa rahoitusmarkkinoilta ja keskuspankista.

Pankin omat varat ovat kolmas tase-erä, jolla pankki rahoittaa luotonantoon. Globaalin finanssikriisin jälkeen pankeilta on vaadittu merkittävästi aiempaa enemmän omia varoja suojaamaan tallettajia ja veronmaksajia pankkien maksukyvyttömyydeltä ja pankkikriiseiltä.^[3]

Pankkien vakavaraisuusvaatimukset koostuvat karkeasti yksinkertaistettuna kahdenlaisista vaatimuksista: vähimmäisvakavaraisuusvaatimuksesta, jonka alittaminen voi johtaa pankin toimiluvan menettämiseen, sekä puskurityyppisistä lisäpääomavaatimuksista, joiden alittaminen aiheuttaa pankeille esimerkiksi voitonjakorajoitteita.^[4]

Suomalaisten pankkien omat varat ylittivät vähimmäis- ja puskurivaatimukset vuoden 2019 lopussa. Koska luotonannon kasvattaminen lisää pankkien euromääräisiä pääomavaatimuksia (oikeanpuoleinen kuvio), ylimääräisten puskurien suuruus määrää lyhyellä aikavälillä sen, kuinka paljon pankki pystyy enintään kasvattamaan luotonantoon.

1. Pankkien likvidien varojen vähimmäismäärästä säädetään maksuvalmiusvaatimuksella (Liquidity Coverage Ratio, LCR), joka otettiin maailmanlaajuisesti käyttöön globaalin finanssikriisin jälkeen pankkisektorin systeemisten likviditeettikriisien ehkäisemiseksi.

2. Pankkien varainhankinnan rakennetta tullaan sääntelemään maailmanlaajuisesti pysyvän varainhankinnan vaatimuksella (Net Stable Funding Ratio, NSFR). Vaatimuksella estetään pankkien toiminnan liiallinen rahoittaminen hyvin lyhytaikaisella varainhankinnalla, joka voi kriisitilanteissa ehtyä nopeasti. Vaatimus tulee EU-maissa voimaan 28.6.2021.

3. Pankeilta vaaditaan nykyisin merkittävästi aiempaa enemmän tappionkantokyvyltään kaikkein parhaimpia omia varoja, kuten osake- ja osuuspääomaa. Lisäksi systemaattisesti merkittävillä pankeilla tulee olla taseissaan sellaisia velkainstrumentteja, joiden arvoa voidaan kriisitilanteissa alentaa tai jotka voidaan muuntaa osakepääomaksi pankin kriisinhoidon rahoittamiseksi. Pankkien valvontaa on kriisin jälkeen puolestaan yhdenmukaistettu ja tehostettu.

4. Nämä puskurivaatimukset voivat olla joko lakisääteisiä tai valvonta- ja makrovakausrakenteiden vaatimia lisävaatimuksia, joita voidaan asettaa muun muassa pankkien systeemisen merkittävyyden tai kansallisen pankkijärjestelmän haavoittuvan rakenteen perusteella. Ks. pankkien vakavaraisuussääntelyn yksityiskohtaisesta sisällöstä Finanssivalvonnan verkkosivuilta: <https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/saantelykokonaisuudet/crrcd/>.

Pankkien luotonmyöntökykyä vahvistettu raha-, finanssi- ja makrovakauspolitiikan keinoin

Pankin tasekaaviosta nähdään, että jos talletusaliijämäinen pankki kasvattaa luotonantonsa (taseen vasen puoli), sen tulee kasvattaa varainhankintaansa (taseen oikea puoli) yhtä paljon. Arvioitaessa Suomen pankkijärjestelmän kykyä täyttää suomalaisten yritysten mahdollisesti entisestään kasvavat rahoitustarpeet tulee tarkastella, 1) kuinka paljon ja pitkäaikaisesti yritysten lainatarve tulee kasvamaan, 2) kuinka paljon pankeilla on halukkuutta kasvattaa yritysluotonantonsa ja 3) kuinka pankkisektori pystyy rahoittamaan kasvavan luotonantonsa.

Yritysten lainatarpeen kehitystä on vaikea arvioida. Globaalin finanssikriisin yhteydessä suomalaisten pankkien yritysluotonanto kasvoi kriisin kärjistymisen jälkeen voimakkaasti. Sen jälkeen lainananto alkoi supistua nopeasti, kun yritykset alkoivat lykätä investointeja.

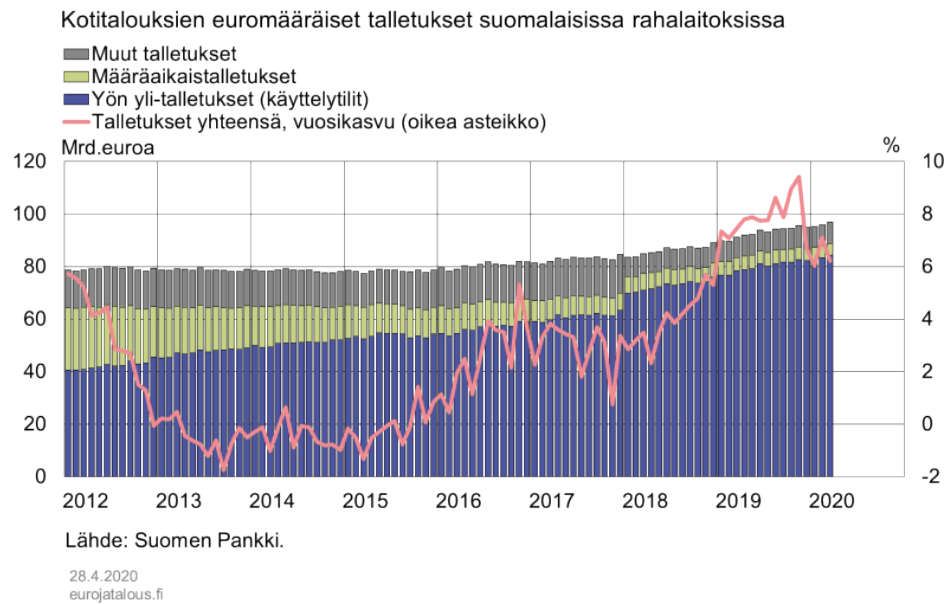
Koronapandemia heikentää Suomen ja Suomen kauppakumppanien talousnäkyviä ja kasvattaa yritysluotonantoon liittyviä luottoriskejä. Valtion päätös Finnveran takausvaltuuksien moninkertaistamisesta jakaa luottoriskejä pankin ja valtion kesken ja kannustaa pankeja kasvattamaan luotonantonsa pienille ja keskisuurille yrityksille. Suomen Pankin aloittamat enintään 1 mrd. euron arvoiset ostot yritystodistusmarkkinoilla puolestaan vähentävät suurten yritysten tarvetta hakea pankkilainaa ja siten vahvistavat pankkien kykyä lainoittaa pienempiä yrityksiä ([Suomen Pankki käynnisti toimintansa yritystodistusmarkkinoilla](#)).

Suomalaiset pankit voivat edellä esitetyn tasekaavion mukaisesti rahoittaa kasvavan yritysluotonantonsa 1) houkuttelemalla pankkiinsa lisää talletuksia, 2) hankkimalla lisää omia varoja tai 3) kasvattamalla varainhankintaansa markkinoilta tai keskuspankista.^[5]

Talletusten määrä kasvaa tavallisesti kriisitilanteissa, kun kotitaloudet ja yritykset haluavat pitää varojaan nopeasti käytettävissä olevassa muodossa. Suomalaisten rahalaitosten talletuskanta on kasvanut ripeästi vuodesta 2018 alkaen. Kotitalouksien talletuskannan vuosikasvuvauhti oli hieman yli 6 % maaliskuussa 2020. Talletusten vahva kasvu tukee osaltaan suomalaisten pankkien luotonmyöntökykyä. Pankkien kannattavuuden heikentyminen ja luottotappioiden kasvu puolestaan vaikeuttavat kriisitilanteissa omien varojen kartuttamista voittovaroista. Kriisitilanteissa ei ole myöskään juuri kysyntää osakeanneille.

5. Jos pankilla olisi runsaasti käteisvaroja, se voisi periaatteessa kasvattaa luotonantonsa myös muuntamalla osan käteisvaroistaan luotoiksi. Käytännössä talletusaliijämäisten pankkien ei ole kannattavaa pitää suuria määriä varojaan käteisenä tai muissa käteiseksi nopeasti muunnettavissa sijoituksissa.

Kuvio 4.



Finanssivalvonnan johtokunnan päätös alentaa pankkien pääomapuskurivaatimuksia yhdellä prosenttiyksiköllä ja muissa Pohjoismaissa tehdyt muuttuvien lisäpääomavaatimusten helpotukset kasvattivat suomalaisten pankkien lainanantokapasiteettia arviolta 95 mrd. eurolla.^[6]

Euroopan valvontaviranomaiset ovat myöntäneet määrällisiä ja laadullisia joustoja pääoma- ja likviditeettivaatimuksiin sekä kehottaneet pankkeja käyttämään kerättyjä puskureita reaali talouden luotonuksen ylläpitämiseksi. Pankeille on myös suositeltu osingonjaosta pidättäytymistä vähintään 1.10.2020 saakka. Lisäksi pankkien sallitaan käyttävän kirjanpito- ja sääntelykehikon mahdollistamia joustoja, kun ne arvioivat, kuinka koronapandemian takia asiakkaille myönnetty maksuohjelmamuutokset otetaan huomioon luottotappiovarauksissa ja asiakkaiden luottoriskin arvioinnissa. Valvontaviranomaiset ovat myös helpottaneet pankkien operatiivista taakkaa muun muassa antamalla raportointihelpotuksia ja siirtämällä pankeille tehtäviä stressitestejä vuodelta eteenpäin.

Suomalaisten pankkien luotonannon kasvattaminen edellyttää, että pankit saavat lainattua rahaa rahoitusmarkkinoilta ja EKP:stä. Tältä osin on myönteistä, että suurten pohjoismaisten pankkien katettujen joukkovelkakirjalainojen korkotaso on lievästä nousustaan huolimatta edelleen historiallisesti katsottuna alhainen ([Pohjoismaat alttiita koronaviruspandemian voimistamille asuntomarkkinoiden riskeille](#)). EKP on pandemian kärjistymisen jälkeen tarjonnut pankeille entistä enemmän edullista rahoitusta niiden yritysluotonannon tukemiseksi ([EKP:n rahapolitiikan toimet koronapandemian aikana](#)).

Kaikki yritykset eivät halua velkaantua lisää

6. Päätökset kasvattivat suomalaisten pankkien Suomeen kohdistuvaa lainanantokapasiteettia arviolta 30 mrd. eurolla. Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisut/lehdistotiedotteet/2020/makrovakaupaatos-finanssivalvonnan-johtokunta-laskee-luottolaitosten-paomavaatimuksia/>.

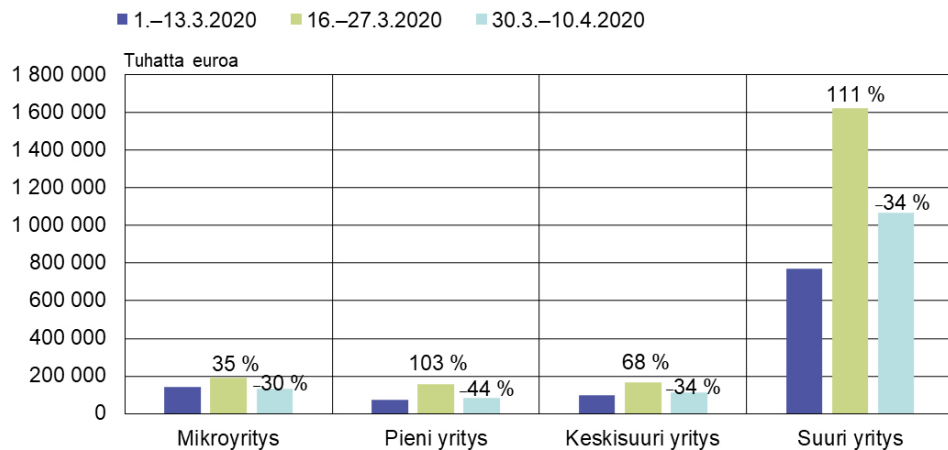
epävarmassa taloustilanteessa

Pankkilainojen saatavuuden helpottaminen ei auta niitä yrityksiä, jotka eivät näe järkeväksi ottaa lisää lainaa poikkeuksellisen epävarmassa taloustilanteessa tai joilla on vain niukasti vakuuksia. Yritys saattaa välttää lainanottoa, jos se ei pysty riittävällä varmuudella kasvattamaan kannattavuuttaan kriisin jälkeen ja siten selviämään kasvaneesta velkataakasta.

Finanssivalvonnan, Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön tekemän kyselyn perusteella pankit kasvattivat maaliskuun jälkimmäisellä puoliskolla luotonantoaan kaikenkokoisille yrityksille. Mikroyrityksille myönnettyjen uusien luottojen määrä kasvoi kuitenkin suhteellisesti selvästi vähiten (kuvio). Tulos saattaa ilmentää sitä, että erityisesti kaikkein pienimmät yritykset voivat olla haluttomimpia ottamaan uutta lainaa. Useiden varsinkin palvelusektorin yritysten kannattavuus on normaaleissakin olosuhteissa varsin vaatimaton, mikä vähentänee niiden halukkuutta velkaantua.

Kuvio 5.

Uusien lainojen kasvut yrityskokoluokittain, prosenttimuutos edellisestä periodista

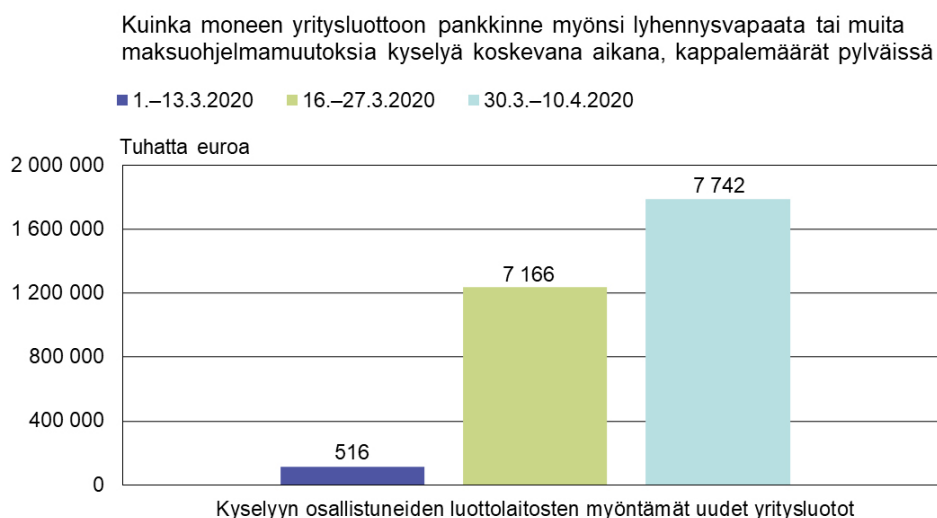


Lähde: Finanssivalvonnan, Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön erilliskysely.

27.4.2020
eurojatalous.fi

Yritysten konkurssien torjumiseksi käynnissä olevia laaja-alaisia finanssipoliittisia toimia on tarpeen jatkaa, jotta elinkelpoiset mutta haavoittuvat yritykset saisivat tukea toimintaansa (ks. [Pandemia osoittaa riskipuskureiden välttämättömyyden](#)). Pankit ovat osaltaan helpottaneet yritysten maksuvalmiutta lyhennysvapailta ja muilla lainojen maksuohjelmien muutoksilla. Viranomaisten tekemään kyselyyn osallistuneet pankit myönsivät maaliskuun loppupuoliskolla lähes viisitoistakertaisen määrän lyhennysvapaita verrattuna kuukauden alkupuoliskoon.

Kuvio 6.



Lähde: Finanssivalvonnan, Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön erilliskysely.

27.4.2020
eurojatalous.fi

Koronapandemia kasvattaa pankkien luottoriskiä ja luottotappioita

Talustilanteen huonontuminen tulee näkymään viipeellä pankkien luottokannan laadun heikentymisenä. Pankkien luottotappioskenaarioita voidaan rakentaa Suomen Pankin huhtikuussa julkaisemien vaihtoehtolaskelmien pohjalta.^[7] Tässä artikkelissa esitetyt arviot luottolaitosten kotimaan luotonannosta koituvista tappioista perustuvat Jokivuolteen, Pesolan ja Virenin (2015)^[8] mallilla tehtyihin laskelmiin. Malli selittää pankkisektorin luottotappioprosenttia BKT:n, inflaation, reaalikoron, asuntojen ja osakkeiden hintojen sekä luottokannan ja BKT:n trendipoikkeaman^[9] avulla.^[10]

Asuntojen ja osakkeiden hintojen kehitystä on simuloitu yksinkertaisella ekonometrisella mallilla. Hintojen kehitys perustuu mekaaniseen mallilaskelmaan ja riippuu BKT:n ja korkojen muutoksista.^[11] Hinnat laskevat skenaariossa noin 20 % vuoden 2019 lopun tasoilta.

Mallilla on laskettu, montako prosenttia luottotappiot olisivat kotimaan lainakannasta,

7. Suomen Pankki julkaisi huhtikuussa kaksi vaihtoehtoista laskelmaa talouden kehityksestä koronapandemiaa hillitsevien poikkeuksellisten rajoitustoimenpiteiden astuttua voimaan. Ensimmäisessä laskelmassa Suomen talous supistuu 5 % vuonna 2020 ja rajoitustoimenpiteiden lakattua kasvaa lähes 7 % vuonna 2021. Toisessa laskelmassa Suomen talous supistuu noin 13 % kuluvana vuonna. Kauemmin voimassa pysyvien rajoitustoimenpiteiden vuoksi talouskasvu jää noin 3,5 prosenttiin vuonna 2021.

8. Esa Jokivuolle, Jarmo Pesola ja Matti Viren: Why is credit-to-GDP a good measure for setting countercyclical capital buffers? Journal of Financial Stability, 2015, vol. 18, issue C, 117–126.

9. Luottokannan ja BKT:n trendipoikkeaman suuruus on muuttuvan lisäpääomavaatimuksen lakisääteinen ensisijainen asettamisperuste.

10. Trendipoikkeaman suuruutta laskettaessa on oletettu, että luottokanta pysyy ennallaan ja BKT supistuu vaihtoehtolaskelmien mukaisesti.

11. Hintoja selittävät myös hintojen menneet muutokset.

jos taustamuuttujat kehittyisivät oletusten mukaisesti. Euromääräiset luottotappiot voidaan laskea kertomalla arvioitu luottotappioprosentti kotitalouksien ja yritysten yhteenlasketulla lainakannalla, joka oli vuoden 2019 lopussa noin 225 mrd. euroa.^[12] Mallissa kotitalouksien ja yritysten maksamien lainakorkojen oletetaan olevan 1,5 prosenttiyksikköä euriboria korkeammalla.

Kuvio 7.



Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

29.4.2020
eurojatalous.fi

Taulukko 1.

Luottotappiot lainanannosta yrityksille ja kotitalouksille laskelmassa 1

	Yritykset, kumulatiivinen luottotappio		Kotitaloudet, kumulatiivinen luottotappio		Kumulatiiviset luottotappiot yhteensä mrd. euroa
	luottotappio, % lainakannasta	mrd. euroa	luottotappio, % lainakannasta	mrd. euroa	
2020	1,1	1,0	0,4	0,5	1,5
2021	2,2	2,0	0,5	0,7	2,7
2022	3,0	2,7	0,7	0,9	3,6

Lähde: Suomen Pankki.

12. Käytetyssä mallissa ei suoraan arvioida luottotappioiden jakautumista yritysten ja kotitalouksien kesken. Kotitalouksien ja yritysten suhteellisia osuuksia luottotappioista eri skenaarioissa on arvioitu erikseen.

Taulukko 2.

Luottotappiot lainanannosta yrityksille ja kotitalouksille laskelmassa 2

	Yritykset, kumulatiivinen luottotappio		Kotitaloudet, kumulatiivinen luottotappio		Kumulatiiviset luottotappiot yhteensä mrd. euroa
	luottotappio, % lainakannasta	mrd. euroa	luottotappio, % lainakannasta	mrd. euroa	
2020	1,4	1,3	0,4	0,6	1,9
2021	3,6	3,2	0,8	1,1	4,3
2022	5,2	4,7	1,0	1,4	6,1

Lähde: Suomen Pankki.

Joillakin suomalaisilla pankeilla lainananto ulkomaille muodostaa merkittävän osan pankin luottokannasta. Koronaviruspandemian globaalin luonteen vuoksi on perusteltua olettaa, että luottotappioita syntyy myös ulkomaisesta luotonannosta. Näiden tappioiden suuruutta ei laskelmissa arvioida, koska käytetyt talousskenaariot keskittyvät Suomen talouskehityksen kuvaamiseen. Pankkisektoria käsitellään laskelmissa yhtenä kokonaisuutena, eikä yksittäisten pankkien luottotappioita arvioida.

Laskelmien mukaisia kotimaan lainanannosta syntyviä luottotappioita verrataan BKT:hen ja pankkisektorin omiin varoihin. Laskelmassa 1 luottotappiot ovat noin 1,5 % vuoden 2019 BKT:stä ja noin 8 % pankkien omista varoista vuoden 2019 lopussa. Laskelman 2 mukaiset luottotappiot ovat noin 2,5 % BKT:stä ja noin 13 % pankkien omista varoista. Tulokset ovat herkkiä oletetulle korkomarginaalille. Mallin mukaiset luottotappiot kasvaisivat laskelmassa 2 noin 20 prosenttia, jos korkomarginaali olisi tarkasteluajanjaksolla yhden prosenttiyksikön perusoletusta korkeampi.^[13]

Suomen 1990-luvun pankkikriisin aikana vuosien 1991 ja 1996 välillä Suomen pankkisektorille kertyi luottotappioita yhteensä 11 mrd. euron arvosta, joka vastaa noin 12 % vuoden 1990 BKT:stä ja noin 14 % vuoden 1990 lopun lainakannasta kotitalouksille ja yrityksille. Kumulatiiviset luottotappiot vuosien 1991–1996 ajalta olivat suuremmat kuin pankkien pääomien määrä vuoden 1990 lopussa.^[14]

Epävarmuus vaihtoehtolaskelmien ja siten arvioitujen luottotappioiden ympärillä on poikkeuksellisen suurta. Epävarmuutta liittyy etenkin kriisin pituuteen. Näiden suuntaa antavien laskelmien valossa on joka tapauksessa tärkeää huolehtia siitä, että pankkien

13. Korkopreemion muutoksella voidaan tarkastella, miten kiristynyt luottopolitiikka vaikuttaisi tilanteeseen. Kireämmät luotonannon ehdot heijastuisivat korkeampina korkomarginaaleina ja antolainauksen tuottoina, mutta todennäköisesti myös suurempina luottotappiina koko taloudessa.

14. Pankkisektoria pääomitettiin 90-luvun kriisin aikana.

pääomat ovat riittävät tulevien luottotappioiden kattamiseen.

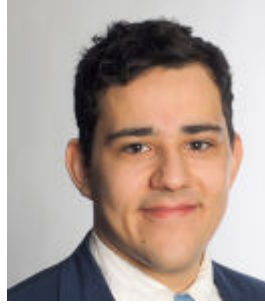
Avainsanat

yrittäjäluotot, pankit, luottotappiot, korona, koronaviruspandemia

Kirjoittaja(t)



Paavo Miettinen
Toimistopäällikkö
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Adam Saada
Ekonomisti
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Nea Tiililä
Ekonomisti
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)



Jukka Vauhkonen
Vanhempi neuvonantaja
[etunimi.sukunimi\(at\)bof.fi](mailto:etunimi.sukunimi(at)bof.fi)

Pohjoismaat alttiita koronaviruspandemian voimistamille asuntomarkkinoiden riskeille

5.5.2020 11:00 • EURO & TALOUS 2/2020 • RAHOITUSVAKAUS



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti



Hanna Putkuri
Vanhempi ekonomisti

Koronaviruspandemia vaimentaa pohjoismaisia asuntomarkkinoita monin tavoin. Talouden näkymät ja kuluttajien luottamus talouteen ovat heikentyneet äkillisesti. Poikkeusoloissa toteutetut rajoitustoimet vaikuttavat pankkien, kiinteistönvälittäjien ja asiakkaiden toimintaan ja taloudelliseen tilanteeseen. Asuntokaupat ovat vähentyneet ja myyntiajat pidentyvät. Markkinavarainhankinnasta riippuvaiset pankit ovat haavoittuvaisia kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden jännitteille.



Koronaviruspandemia käynnisti maaliskuussa 2020 ennennäkemättömän myllerryksen kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla ja aiheutti maailmantalouteen äkkipysähdyksen. Arviot pandemian kestoista ja sen terveydellisistä ja taloudellisista vaikutuksista päivittyvät jatkuvasti. Pandemia iski talouteen ulkoisena sokkina, mutta se voi pitkittyessään laukaista rahoitusjärjestelmässä ja asuntomarkkinoilla pitkään kehittyneitä haavoittuvuuksia.

Talouskasvu oli Pohjoismaissa hidastumassa jo ennen koronaviruspandemian puhkeamista. Koronakriisin myötä arvioita lähivuosien talouskehityksestä on päivitetty

nopeasti. Talouden ennustetaan supistuvan merkittävästi kaikissa Pohjoismaissa vuonna 2020. Yt-neuvottelut ovat lisääntyneet, ja lomautettujen ja työttömien työnhakijoiden määrä on kasvanut äkillisesti. Riski taantumien pitkittymisestä on kasvanut, mutta kohtalaisen nopea toipuminen on yhä mahdollinen kriisin akuuteimman vaiheen jälkeen.^[1]

Pohjoismaisen pankkijärjestelmän riskinsietokykyä on vahvistettu monin tavoin globaalin finanssikriisin jälkeen. Pankkien vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta on parannettu, ja asuntolainanantoa ja kotitalouksien liiallista velkaantumista on hillitty uusilla makrovakaupolitiikan välineillä. Pandemian puhjettua näitä vaatimuksia on höllytetty ja puskureita on otettu käyttöön lievittämään taantumien taloudellisia vaikutuksia.

Ruotsissa pankeilla on koronavirustilanteen vuoksi mahdollisuus sallia asuntovelallisten poiketa rahoitusvalvojan aiemmin asettamista lyhennysvaatimuksista.^[2] Norjassa pankeille sallitaan aiempaa suurempi joustovara esimerkiksi enimmäisluototussuhteen eli ns. lainakaton soveltamisessa.^[3] Suomessa toimivat pankit ovat myöntäneet asuntolaina-asiakkailleen määräaikaista lyhennysvapaita.

Asuntomarkkinat ovat usein olleet talous- ja finanssikriisien keskiössä^[4], mutta alttius asuntomarkkinoiden riskeille vaihtelee maittain. Taantumien ovat olleet erityisen syviä ja pitkäkestoisia kotitalouksien liiallisen velkaantumisen ja asuntomarkkinoiden velkavetoisen ylikuumenemisen jälkeen.^[5] Esimerkiksi globaali finanssikriisi sai vuosina 2007–2008 alkunsa Yhdysvaltain asuntomarkkinoilta, ja sen käynnistämä laskusuhdanne maailmantaloudessa aiheutti taantumien kaikissa Pohjoismaissa. Asuntomarkkinoiden ongelmat olivat vakavia ja pitkäkestoisia Pohjoismaista vain Tanskassa, missä asuntojen hinnat olivat kallistuneet nopeasti ennen kriisiä ja laskivat kriisin puhjettua usean vuoden ajan.

Myös epidemiat ovat aiheuttaneet taloudellisia taantumia ja häiriöitä asuntomarkkinoilla, mutta ne ovat jääneet lyhytaikaisiksi ja niiden vaikutukset rahoitusvakautteen ovat olleet rajalliset. Esimerkiksi SARS-epidemia levisi vuonna 2003 kymmeneen maihin ja koetteli erityisesti Hongkongia. Epidemia vähensi asuntokauppoja Hongkongissa tilapäisesti hyvin merkittävästi, mutta elpyminen oli nopeaa ja epidemian vaikutus asuntojen hintoihin jäi lieväksi.^[6]

Pohjoismainen rahoitusjärjestelmä altis

1. Ks. esim. <https://www.eurojatalous.fi/fi/2020/artikkelit/skenaarioita-suomen-talouden-kehityksesta-lahivuosina/>.

2. Ks. <https://www.fi.se/en/published/news/2020/banks-may-now-grant-amortisation-exemption/>.

3. Ks. <https://www.regjeringen.no/en/aktuelt/temporary-changes-in-the-mortgage-regulation/id2694589/>.

4. Reinhart, C. M. – Rogoff, K. S. (2009) *The aftermath of financial crises*. The American Economic Review, Volume 99, Number 2, 466–472.

5. Ks. esim. <https://voxeu.org/article/great-mortgaging>.

6. Asuntojen hinnat olivat Hongkongissa laskussa jo ennen epidemiaa ja alenivat epidemian aikana vain niukasti suhteessa aiempaan trendiinsä. Ks. tarkemmin Wong, G. (2008) *Has SARS infected the property market? Evidence from Hong Kong*. Journal of Urban Economics, Volume 63, Issue 1, 74–95. Ks. myös <https://www.zillow.com/research/pandemic-literature-review-26643/>.

asuntomarkkinoiden häiriöille

Pohjoismainen rahoitusjärjestelmä on altis monille koronaviruspandemian voimistamille ja laukaisemille riskeille. Riskit voivat toteutua ja välittyä kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla, reaalityaloudessa sekä asunto- ja liikekiinteistömarkkinoilla. Pohjoismailla on monia yhteisiä rahoitusjärjestelmän rakenteellisia haavoittuvuuksia, minkä vuoksi pankit ovat alttiita samankaltaisille luotonannon, sijoitustoiminnan ja varainhankinnan riskeille. Talouden taantuma kasvattaa riskiä siitä, että pitkään kasautuneet haavoittuvuudet alkavat purkautua tappioiksi.

Asuntorahoituksen ja asuntomarkkinoiden laaja merkitys pohjoismaisessa rahoitusjärjestelmässä on jo pitkään tunnustettu yhdeksi mahdolliseksi riskien lähteeksi. Merkittäviä asuntomarkkinoihin kytkeytyviä yhteisiä haavoittuvuuksia ovat kotitalouksien suuri velkaantuneisuus, asuntolainojen huomattava osuus pankkien lainanannosta yleisölle, asuntolainavakuudellisten joukkovelkakirjalainojen suuri osuus pankkien markkinavarainhankinnassa ja likvideissä varoissa sekä markkinaehtoisen rahoituksen tärkeys pankkien varainhankinnassa.^[7] Asuntolainojen osuus pankkien kokonaislainanannosta on kaikissa Pohjoismaissa yli 40 %.

Pohjoismaisilla pankeilla on asuntolainanannon lisäksi runsaasti lainoja liikekiinteistösektorille. Liikekiinteistöalan lainojen osuus pankkien lainanannosta yrityssektorille vaihtelee Pohjoismaissa maittain noin 40 prosentista noin 60 prosenttiin. Aiemmissa kriiseissä pankit ovat kärsineet huomattavia luottotappioita liikekiinteistöalan lainoista, sillä ala on hyvin suhdanneherkkä. Liikekiinteistömarkkinoiden riskit voivat välittyä maiden rajojen yli sekä pankkien että sijoittajien kautta.

Pohjoismaiden pankkisektorit ovat suuria suhteessa kansantalouden kokoon, keskittyneitä ja kytköksissä toisiinsa maiden rajojen yli. Suurimmilla pankeilla on liiketoimintaa useammassa Pohjoismaassa. Lisäksi Pohjoismaat ovat toisilleen tärkeitä kauppakumppaneita, ja kansainvälisellä kaupalla on kokonaisuutena suuri merkitys kansantaloudelle. Näiden seikkojen vuoksi finanssi- ja talouskriisin seuraukset voisivat olla Pohjoismaissa erityisen vakavat ja välittyä maasta toiseen.^[8]

Pohjoismaisessa rahoitusjärjestelmässä on monia vahvuuksia. Pankkisektorit ovat vakavaraisia, ja niiden luottokelpoisuus on arvioitu hyväksi. Tämä parantaa pankkien kykyä kestää tappioita ja välittää rahoitusta eri olosuhteissa. Pankkisektoreiden riskinkantokykyä on parantanut niiden hyvä kannattavuus eurooppalaisessa vertailussa. Kannattavuutta on osaltaan tukenut järjestämättömien saamisten ja luottotappioiden vähäisyys. Pohjoismaiset rahoitusjärjestelmät ja asuntorahoitus toimivat ilman suuria ongelmia globaalien finanssikriisin aikaisessa ja sen jälkeisessä vaikeassa taloustilanteessa.

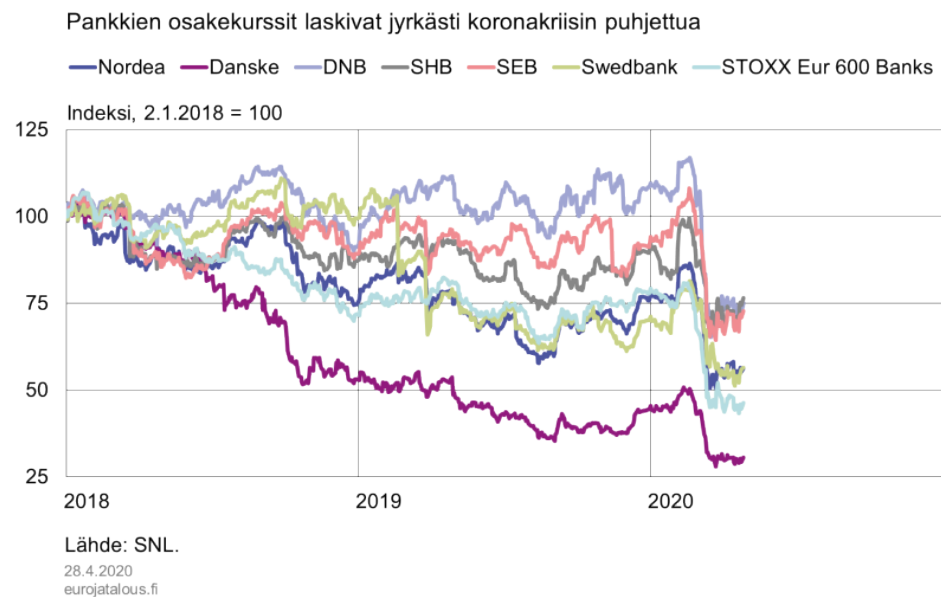
7. Euroopan järjestelmäriskikomitea varoitti vuonna 2019 Pohjoismaita niiden asuntomarkkinoihin liittyvistä keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista ja antoi maille suosituksia toimenpiteiksi, joilla erityisesti kotitalouksien suuresta velkaantuneisuudesta aiheutuvia riskejä voitaisiin ehkäistä.

8. Ks. myös <https://www.eurojalous.fi/fi/2018/artikkelit/ruotsin-asuntomarkkinoiden-riskit-mynos-muiden-pohjoismaiden-huolena/>.

Koronan vaikutukset näkyivät nopeasti asuntoluotottajien osakkeiden ja velkakirjojen hinnoissa

Pankkien osakekurssit laskivat maailmanlaajuisesti heti koronakriisin kärjistyttyä (kuvio 1). Pohjoismaiset pankit ovat pitkään olleet sijoittajien suosiossa, mutta parin viime vuoden aikana julkisuuteen päätyneet epäilyt pankkien puutteista rahanpesun estämisessä näkyivät myös pankkien osakekursseissa. Osakekurssien jyrkän laskun vastapainona on tärkeää, että pankkien velkakirjamuotoinen varainhankinta ei ole kallistunut erityisen paljon.

Kuvio 1.



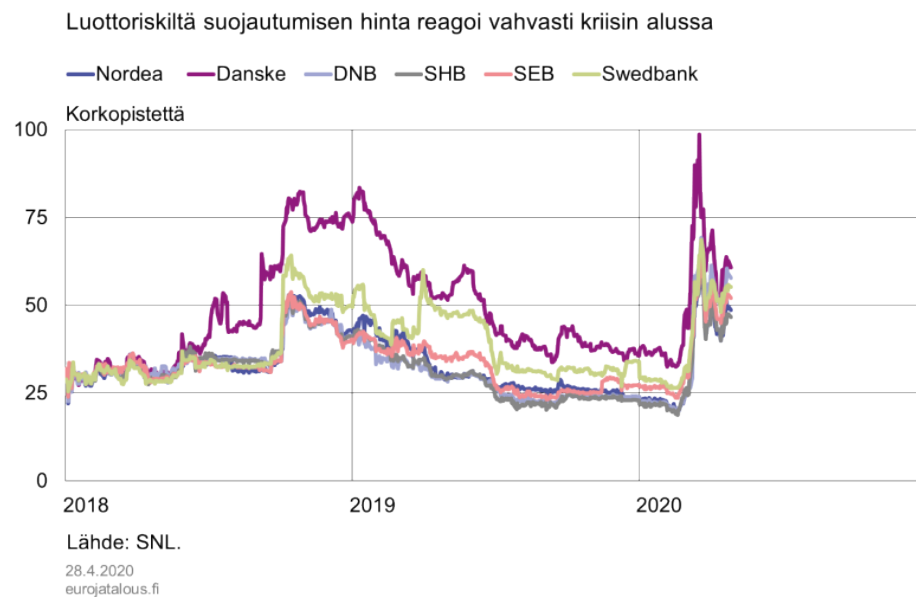
Pohjoismaiset pankit ovat myöntäneet runsaasti lainoja kiinteistöalan yrityksille. Kiinteistöalan pörssinoteerattujen yritysten osakekurssit nousivat etenkin vuonna 2019 voimakkaasti, kun asuntojen hintojen melko vakaa kehitys ja suosio sijoituskohteena ylläpitivät vahvaa tunnelmaa kiinteistömarkkinoilla (kuvio 2). Ruotsissa kiinteistöalan yritysten osakeindeksi oli kaksinkertaistanut arvonsa vuoden 2018 alusta, mutta koronakriisin puhjettua indeksi laski muiden osakkeiden mukana erittäin merkittävästi.

Kuvio 2.



Pohjoismaisten pankkien luottoriskiltä suojautumisen hinta on kallistunut selvästi koronakriisin kärjistyttyä. Tilanne on rauhoittunut kriisin alkuvaiheen jälkeen (kuvio 3).

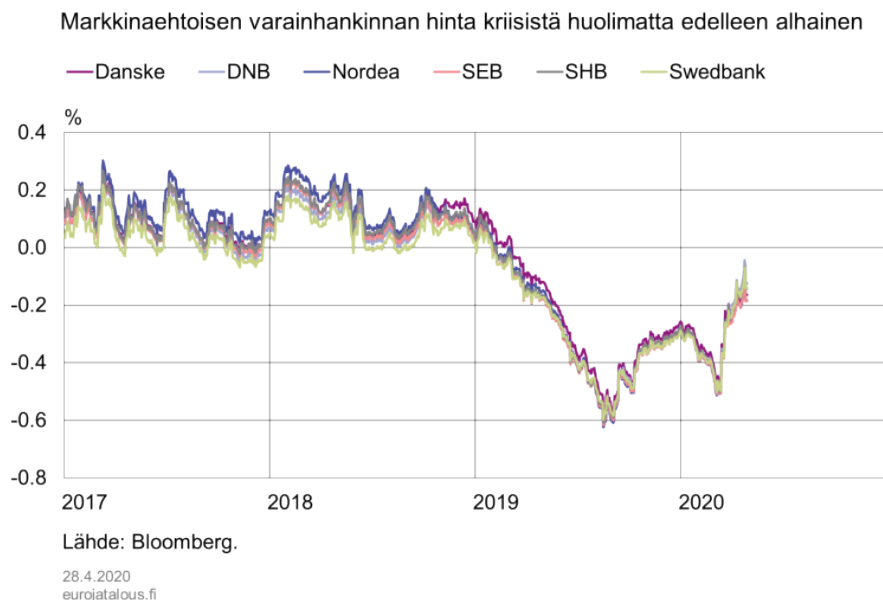
Kuvio 3.



Katetut joukkovelkakirjalainat ovat tärkeitä pohjoismaisten pankkien varainhankinnalle. Pohjoismaisten pankkien asuntolainavakuudellinen varainhankinta on ollut viime vuosina edullista, mutta hinnoittelu riippuu sijoittajien luottamuksesta pankkeja ja asuntomarkkinoita kohtaan. Suurten pohjoismaisten pankkien katettujen joukkovelkakirjalainojen hinnat laskivat koronakriisin puhjettua – ja samalla tuottovaatimukset kasvoivat –, mutta näiden lainojen korkotaso on edelleen historiallisesti katsottuna hyvin alhainen (kuvio 4). Lainakorot ovat olleet jopa

negatiivisia viime vuosina, sillä sijoittajat ovat pitäneet katettuja joukkolainoja hyvin turvallisina sijoituksina. Varainhankinnan huomattava kallistuminen vaikuttaisi pankkien luotonantokapasiteettiin ja tiukentaisi uusien lainojen ehtoja.

Kuvio 4.



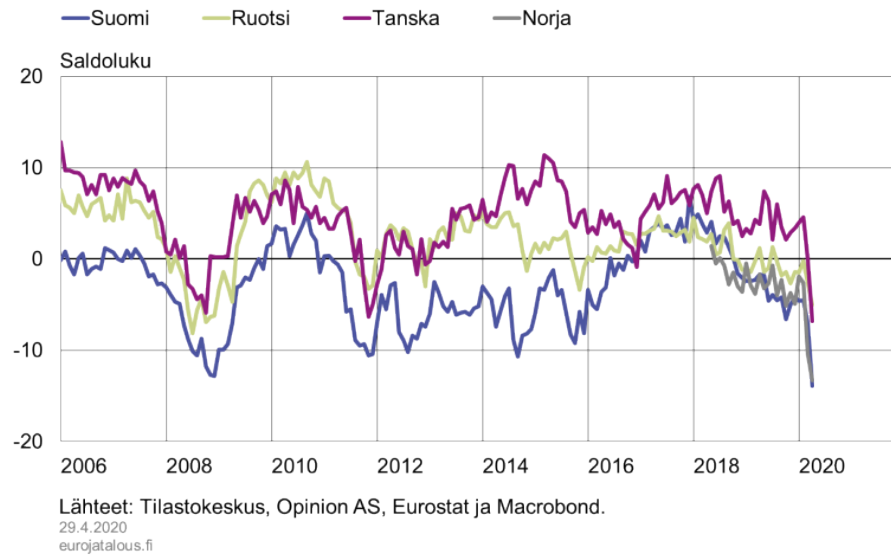
Kyselytiedot enteilevät asuntokaupan vähenevän ja asuntojen hintojen laskevan

Koronaviruspandemian vaikutukset ovat näkyneet pohjoismaisilla asuntomarkkinoilla maaliskuusta 2020 alkaen, koska asuntokauppa on vähentynyt sekä taloudellisista että käytännöllisistä syistä. Talouden näkymien nopea synkentyminen ja työttömyyden lisääntyminen ovat tehneet kotitalouksista ja sijoittajista aiempaa varovaisempia tekemään suuria taloudellisia päätöksiä. Kuluttajien luottamus talouteen on heikentynyt äkillisesti (kuvio 5), ja kuluttajien aikomukset ottaa lainaa tai ostaa asunto ovat vähentyneet.

Koronaviruspandemiaan perustuvat rajoitustoimet vaikuttavat käytännössä pankkien, kiinteistönvälittäjien ja asiakkaiden toimintaan. Digitaalisen asioinnin merkitys on kasvanut. Kiinteistönvälittäjät ovat pyrkineet edistämään asuntokauppaa järjestämällä yksityisiä ja virtuaalisia asuntoesittelyitä. Uutta asuntolainaa on voinut jo aiemmin hakea mobiili- ja verkkopankissa. Lisäksi asunnon kauppakirja ja laina-asiakirjat on mahdollista allekirjoittaa sähköisesti.

Kuvio 5.

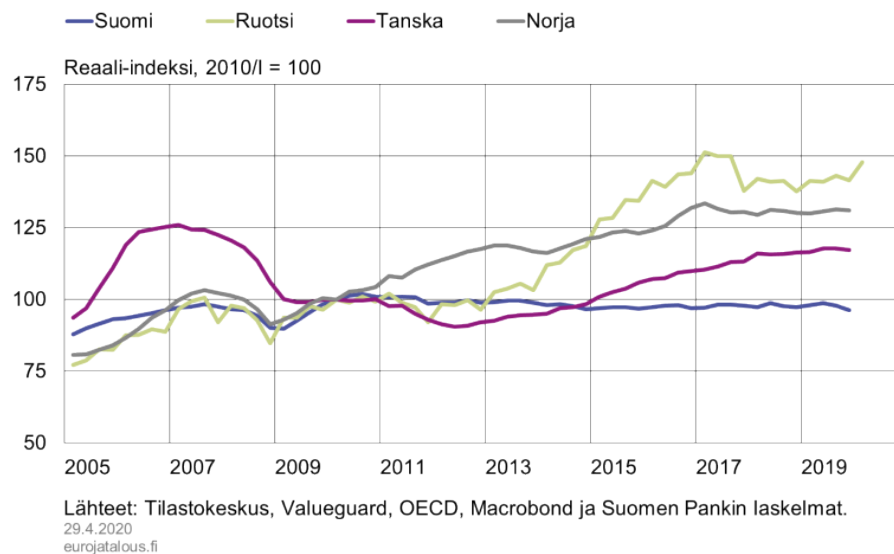
Kuluttajien luottamus talouteen heikentyi koronaviruksen myötä



Pohjoismaisilla asuntomarkkinoilla oli vielä helmikuussa tavanomaisen vilkasta ja asuntokauppa oli vauhdittumassa kevättä kohti. Asuntomarkkinoilla ei kuitenkaan ollut erityisiä ylikuumenemisen merkkejä. Ruotsissa ja Norjassa asuntojen reaali hinnat nousivat vuoteen 2017 asti, ja sen jälkeen hinnoissa nähtiin korjausliike ja kehitys tasaantui (kuvio 6). Tanskassa asuntojen reaali hinnat alkoivat nousta vuonna 2012 ja lähestyivät globaalia finanssikriisiä edeltänyttä tasoa. Suomessa asuntojen hintojen kehitys oli koko 2010-luvun rauhallisempaa kuin muissa Pohjoismaissa, joskin hintaerot Suomen sisällä kasvoivat.

Kuvio 6.

Asuntojen hintojen kehitys tasaista ennen koronavirusta

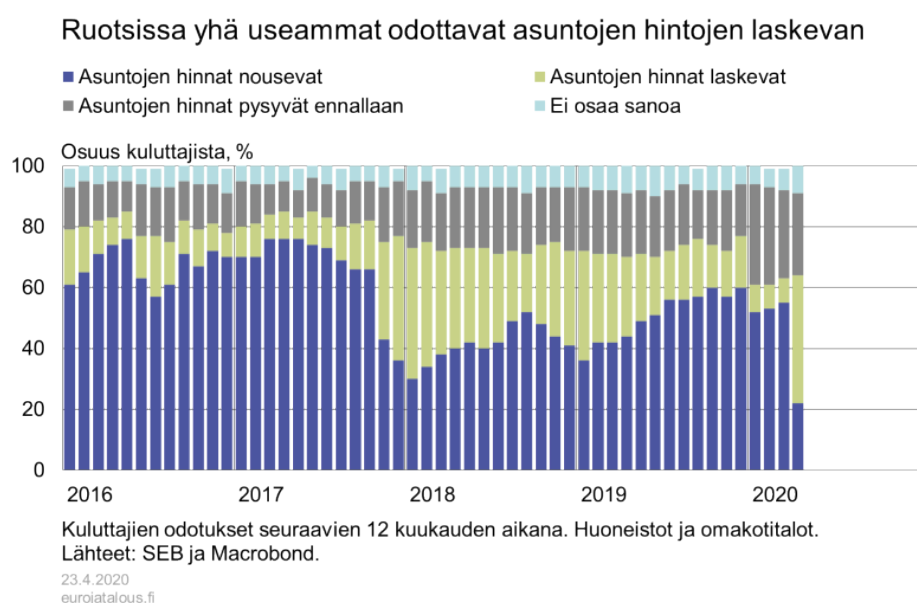


Pitkällä aikavälillä asuntojen hintojen kehitys on eronnut maittain merkittävästikin, ja

siksi myös arviot asuntomarkkinoiden tilasta vaihtelevat.^[9] Ruotsissa asuntojen hinnat ovat historiallisesti katsottuna korkealla tasolla ja kotitalouksien velkaantuneisuus on suurta. Lisäksi vuokramarkkinat ovat tiukasti säädeltyjä, mikä on osaltaan nostanut asuntojen hintoja. Toisaalta Ruotsin rahoitusvalvoja arvioi, että viime vuosina käyttöön otetut, velkaantumista hillitsevät makrovälineet ovat parantaneet kotitalouksien tilannetta siinä määrin, että pankeille ei aiheudu nykyisessä kriisissä suuria luottotappioita asuntolainoista.^[10]

Kyselytietojen^[11] mukaan yhä useampi ruotsalainen odottaa asuntojen hintojen laskevan seuraavan vuoden kuluessa (kuvio 7). Asuntojen hintojen laskua odottavien osuus kasvoi 8 prosentista 42 prosenttiin maalisi- ja huhtikuun kyselyiden välillä. Samana aikana hintojen nousua odottavien osuus pieneni 55 prosentista 22 prosenttiin. Tämänkaltaisilla odotuksilla on taipumusta toteuttaa itsensä, jos kotitaloudet lykkäävät ostopäätösten tekoa ja myyjien on alennettava hintapyyntöjään. Asuntomarkkinoilla hintavaihtelut ovat kuitenkin yleensä pienempiä ja hitaampia kuin osakemarkkinoilla, missä kaupankäynti on nopeaa.

Kuvio 7.



Ruotsalaisen asuntokauppapaikka Hemnetin mukaan uusia myynti-ilmoituksia jätettiin maaliskuussa ja huhtikuun alkupuolella tavallista enemmän.^[12] Tämä voi kertoa siitä, että asuntonsa myyntiä harkinneet kotitaloudet ovat epävarmuuden lisääntyessä katsooneet parhaaksi tuoda kohteensa nopeasti markkinoille. Jos odotukset asuntojen hintojen laskusta voimistuvat entisestään, myynnissä olevien kohteiden määrä voi pienentyä. Suomessa Etuovi.com-verkkopalveluun alkoi maaliskuun puolivälin jälkeen

9. Ks. esim. Euroopan keskuspankin mittarit asuntojen hintojen mahdollisesta yliarvostuksesta

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/dashboard/esrb.risk_dashboard200107~5ebd02b8b3.en.pdf.

10. Ks. <https://www.fi.se/en/published/reports/swedish-mortgage-reports/the-swedish-mortgage-market-2020/>.

11. Ruotsalaisen SEB-pankin kysely.

12. Ks. <https://www.hemnet.se/artiklar/bostadsmarknaden/2020/04/15/utbudet-fortsatter-att-oka>.

tulla vähemmän uusia myynti-ilmoituksia kuin vuotta aiemmin ja asuntoja oli maaliskuussa myynnissä edellisvuotista vähemmän.^[13]

Kiinteistönvälittäjien mukaan Suomessa ja Ruotsissa tehtiin maaliskuussa lähes saman verran asuntokauppoja kuin vuotta aiemmin.^{[14], [15]} Suomessa uusien ja vanhojen asuntojen kaupat lisääntyivät yhteensä noin 2 %, Ruotsissa vähenivät yhden prosentin. Maaliskuun jälkipuoliskolla kauppoja välitettiin kuitenkin selvästi edellisvuotista vähemmän. Tehtyjen kauppojen ja myynnissä olleiden kohteiden perusteella asuntojen hinnoissa näkyi maaliskuussa lievää laskua, mutta muutos ei ollut kovin merkittävä. Tukholmassa asuntojen hintojen laskusta saatiin viitteitä erityisesti maaliskuun jälkipuoliskolla.^[16]

Asunnot ovat merkittävä sijoituskohde, ja asunto- ja liikekiinteistömarkkinat ovat kytköksissä toisiinsa kotimaisten ja kansainvälisten sijoittajien kautta. Esimerkiksi Suomessa merkittävä osa kansainvälisistä kiinteistösijoittajista on muista Pohjoismaista.^[17] Asuntosijoitusten osuus Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoista oli vuonna 2019 noin 32 %, mikä tekee asunnoista suurimman yksittäisen erän ennen toimistoja ja liiketiloja. Koronakriisi vaikuttaa kielteisesti erityisesti hotelli- ja vähittäiskaupan kiinteistöihin, joista kiinteistösijoittajilla todennäköisesti jää vuokratuloja saamatta. Tulovirta asuinkiinteistöistä pysynee vakaampana verrattuna muihin kiinteistösijoituksiin.

Avainsanat

rahoitusvakaus, Pohjoismaat, pankit, asuntomarkkinat, koronaviruspandemia

Kirjoittaja(t)



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti
etunimi.sukunimi(at)bof.fi



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

13. Ks. <https://www.etuovi.com/koti/blogi/asuntomarkkinoiden-kysynta-vireaa-poikkeustilassakin/> ja <https://www.etuovi.com/asuntojen-hinnat-ja-asuntomarkkinat>.

14. Ks. <https://kvkl.fi/keskusliiton-asuntomarkkinakatsaus-q1-2020/>.

15. Ks. <https://www.maklarstatistik.se/pressmeddelanden/sma-prisrorelser-men-vikande-antal-forsaljningar-i-mars/>.

16. Ks. <https://valueguard.se/article/53>.

17. Ks. myös <https://www.eurojalous.fi/fi/2019/2/suomen-ja-ulkomaiden-liikekiinteistomarkkinat-entista-tiivimmin-kytkoksissa-toisiinsa/>.