



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Euro & talous 1 • 2021

Julkaisupäivä 4.5.2021

29. vuosikerta

Julkaisu ilmestyy vuonna 2021 viisi kertaa.

Päätoimittaja

Olli Rehn

Toimitusneuvosto

Hellström, Jenni; puheenjohtaja

Freystätter, Hanna

Herrala, Niko

Jokivuolle, Esa

Miettinen, Paavo

Obstbaum, Meri

Uusitalo, Petri; sihteeri

Ohjausryhmä

Miettinen, Paavo

Taipalus, Katja

Toivanen, Mervi

Kirjoittajat

Aaltonen, Markus

Ahoniemi, Katja

Asplund, Tuulia

Kauko, Karlo

Kiviniemi, Arttu

Koskinen, Kimmo

Kärkkäinen, Samu

Laakkonen, Helinä

Loman, Tanja

Miettinen, Paavo

Mäki-Fränti, Petri

Nyholm, Juho

Putkuri, Hanna

Salenius, Tommi

Topi, Jukka

Vauhkonen, Jukka

Voutilainen, Ville

Kuviot ja taulukot

Björklund, Nina

Toimitus

Suomen Pankin kielipalveluryhmä ja viestintäyksikkö

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 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

Kotitalouksien velkavauhtiin jarrua uusilla välineillä	3
Velkakatto ja asuntolainojen pituusrajoitus tarvitaan patoamaan rahoitusvakauriskejä	5
Pohjoismaiset asuntomarkkinat vahvassa vedossa, mutta eivät ilman riskejä	24
Uusilla asuntolainanottajilla yhä enemmän velkaa suhteessa tuloihin	35
Velkakatto vaimentaisi talouden heilahteluja	47
Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus vaikuttaisi vain osaan rakentamisen rahoituksesta	51
Sijoitusasuntolainojen erittely asuntolainoista tarkentaa kuvaa kotitalouksien velkaantumisesta	58
Suomalaisten yritysten ongelmaluottojen määrä on kasvanut maltillisesti	63
Uusi stressitestikehikko suomalaisten pankkien vakavaraisuuden arviointiin	72
Pandemia varjostaa edelleen Euroopan pankkien luottoriskinäkymiä	78

Kotitalouksien velkavauhtiin jarrua uusilla välineillä

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus

Koronapandemia vaikuttaa edelleen ihmisten käyttäytymiseen ja yritysten toimintaan. Edellytykset toimintaympäristön normalisoitumiseen parantuvat kuitenkin rokotuskattavuuden kasvaessa Suomessa ja muualla. Suomen talous on kehittynyt paremmin kuin vuosi sitten pahimmissa skenaarioissa pelättiin, ja rahoitusjärjestelmä on toiminut hyvin. Odotettua parempi kehitys johtuu etenkin euroalueen ja kotimaan tukitoimista sekä yritysten ja kansalaisten sopeutumisesta poikkeusoloihin.



Asuntokauppa on käynyt enimmäkseen vilkkaana kotimaan heikosta talouskehityksestä huolimatta. Edullinen rahoitus sekä kevyet lainaehdot ovat osaltaan kiihdyttäneet kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvua. Uusien asuntolainanottajien velkatulosuhteissa on nähtävissä selvää kasvua. Kotitalouksien velkaantuneisuutta ja asuntomarkkinoiden kehitystä seurataan tarkasti ja arvioidaan, vaatiiko velkaantuneisuuden kasvu viranomaisilta toimenpiteitä.

Lyhyellä aikavälillä erityisesti asumiseen liittyvää kotitalouksien velan kasvua voidaan hillitä enimmäisluototussuhteella. Enimmäisluototussuhteen tueksi tarvitaan välineitä, joilla voidaan hillitä kokonaisvelkaantumista. Euroalueen tarpeisiin mitoitettujen kevyiden rahoitusolot voivat kiihdyttää kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvua edelleen. Valtiovarainministeriön työryhmän ehdottamalla välineillä voidaan ehkäistä velkavetoista ylikuumenemista ja sen jälkeen uhkaavaa taantumaa.

Valtiovarainministeriön työryhmän ehdottama tulosidonnainen velkakatto on

mitoitettavissa siten, että se mahdollistaa nykyisten ehtojen mukaisen luotonannon. Lainanantajat voivat poiketa velkakatosta ehdotukseen sisältyvän harkintavaran puitteissa. Velkakatto ei vaikuttaisi erityisesti ensiasunnon ostajiin, koska ensiasunnon ostajilla on usein vähemmän velkaa kuin asuntoa vaihtavilla kotitalouksilla.

Asunto- ja taloyhtiölainoille ehdotettu enimmäismaturiteetti hillitsisi velkaantuneisuuden kasvua. Suomalaisten asuntolainojen maturiteetit pidentyivät vuosituhaten alussa, jolloin myös kotitalouksien velkataakka kasvoi nopeasti. Pankkien lainanmyöntökäytännöissä on eroja, minkä vuoksi enimmäismaturiteetti vaikuttaisi pankkeihin eri tavoin.

Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus rajoittaisi uudiskohteiden suuriin taloyhtiölainoihin liittyviä riskejä. Suuret yhtiölainaosuudet ja yhtiölainojen lyhennysvapaat laina-ajan alussa houkuttelevat ostamaan velanhoitokykyyn nähden kalliita asuntoja. On syytä korostaa, että rajoitus ei koskisi taloyhtiöiden peruskorjausten rahoitusta.

Suomen pankkisektori oli pandemian iskiessä vakavarainen, ja se on kyennyt luottottamaan yrityksiä ja kotitalouksia kriisin aikana. Globaalin finanssikriisin jälkeen vahvistetun sääntelyn hyödyt ovat näkyneet siinä, että rahoitusjärjestelmä on toiminut etupäässä häiriöttömästi pandemian oloissa. Pankkisektorin kyky jatkaa reaalityn rahoitusta olisi voinut vaikeutua, jos pankkien vakavaraisuustilanne olisi ollut heikompi. Rahoitusmarkkinasääntelyn merkitystä koko talouden toiminnalle ei voi korostaa liikaa.

Liiketoiminnaltaan terveet yritykset tarvitsevat edelleen tukitoimia selvittääkseen pitkittyneen pandemian vuoksi asetetuista liiketoiminnan rajoituksista. Pitkittynyt pandemia kasvattaa väistämättä pankkien luottoriskejä. Tämän vuoksi pankkien on edelleen perusteltua varautua luottotappioiden kasvuun, vaikka ne ovat jo kasvattaneet luottotappiovarauksiaan ja toistaiseksi kirjanneet luottotappiota odotettua vähemmän. Taloustilanne on yhä epävarma, eikä rajoitustoimien kaikkia vaikutuksia ole vielä nähty.

Helsingissä 20.4.2021

Marja Nykänen
johtokunnan varapuheenjohtaja

Avainsanat

korona, koronapandemia, kotitalouksien velkaantuminen, luottotappiot, makrovakausriskit, pankit, vakavaraisuus

Velkakatto ja asuntolainojen pituusrajoitus tarvitaan patoamaan rahoitusvakausriskejä

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus

Asumisen rahoitukseen liittyvät haavoittuvuudet ovat Suomessa kasvaneet koronapandemian aikana. Pitkiä asuntolainoja otetaan enemmän kuin koskaan, ja entistä suurempi osa uusista asuntolainoista on myönnetty lainansaajille, joiden velat muodostuvat erittäin suuriksi suhteessa tuloihin. Kotitalouksien velkaantuneisuuden itsepintainen kasvu heikentää talouden kykyä selvitä tulevista talouskriiseistä. Kotitalouksien velkakatto ja asuntolainojen pituusrajoitus tulisi saada viipymättä käyttöön lainaehdojen hölytymisen pysäyttämiseksi.



Suomen talous on toistaiseksi selvinnyt koronapandemian aiheuttamasta sokista pelättyä pienemmin vaurioon, eikä pandemia ole horjuttanut Suomen rahoitusjärjestelmän toimintakykyä. Voimakas raha- ja finanssipoliittinen elvytys, pankkien asiakkailleen tarjoamat lainanhoitajoukot, suorat yritystuet sekä makrovakausvaatimusten ja muun pankkisääntelyn helpotukset ovat auttaneet kotitalouksia ja yrityksiä.

Kotitalouksien pitkään kasvanut velkaantuneisuus uhkaa kuitenkin heikentää Suomen talouden kykyä selvitä tulevista talouskriiseistä. Asuntoluotonanto on vilkastunut kesästä 2020 lähtien ja kasvattanut kotitalouksien velkaantumista. Entistä suurempi osa uusien asuntolainojen määrästä on kotitalouksilla, joiden velat ovat erittäin suuret suhteessa tuloihin.

Erittäin pitkät asuntolainat ovat yleistyneet nopeasti, ja uusien asuntolainojen keskikoko on kasvanut edelleen pandemian aikana. Rahoitusvakauden näkökulmasta pitkien asuntolainojen yleistyminen on huolestuttavaa. Asuntolainojen merkittävä pidentyminen nykyisestä voisi kasvattaa lainojen keskikokoa ja kotitalouksien velkaantuneisuutta vielä lisää sekä kiihdyttää osaltaan asuntojen hintojen nousua kasvukeskuksissa.

Valtiovarainministeriön asettama työryhmä on ehdottanut, että kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen liittyviä riskejä tulisi vähentää muun muassa tuloihin sidotulla velkakatolla ja rajoittamalla uusien asuntolainojen enimmäispituutta. Toisin kuin julkisuudessa on esitetty, ehdotettu velkakatto ei kohdistuisi erityisesti ensiasunnonostajiin.

Kotitalouksien velkaantumisen jatkuva kasvu ja uusien asuntolainojen ehtojen löystyminen korostavat työryhmän ehdottamien lakimuutosten kiireellisyyttä. Ehdotettuja välineitä tarvittaisiin nykyisin käytössä olevan asuntolainojen enimmäisluototussuhteen rinnalle. Ehdotusten etuna olisi myös se, että välineet koskisivat luottolaitosten lisäksi laajasti myös muita lainanantajia.

Taloyhtiölainojen osuus kotitalouksien velkataakasta on kasvanut edelleen. Uudisasuntojen kaupan rahoittamiseen käytetyt suuret yhtiölainaosuudet voivat hämärtää asunnonostajien käsitystä asumisen kokonaisuudesta sekä houkutella kotitalouksia ja sijoittajia hankkimaan velan- ja vastikkeenhoitokykyynsä nähden kalliita asuntoja. Taloyhtiölainojen enimmäisosuuden ja -pituuden rajoittaminen hillitsisi suurimpien taloyhtiölainojen myöntämistä. Asuntojen hankinnan eri rahoitusmuotoja olisi syytä säännellä mahdollisimman tasapuolisesti.

Suomessa toimivat pankit ovat alttiita kotimaan ja muiden Pohjoismaiden asuntomarkkinoiden riskeille. Pandemia rauhoitti Pohjoismaiden asuntomarkkinoita vain hetkellisesti. Asuntojen hinnat nousevat taas vauhdikkaasti Ruotsissa ja Norjassa, mikä uhkaa kasvattaa erityisesti näiden maiden asuntomarkkinoiden epätasapainoja.

Pankeilla on runsaasti saamia kiinteistösijoitusosalta. Niistä pääosa liittyy asuntosijoituksiin. Pandemia on vähentänyt ammattimaisten kiinteistösijoittajien tuottoja erityisesti toimisto- ja liikekiinteistösijoituksista.

Pandemiasta huolimatta suomalaisten pankkien kannattavuus parani vuonna 2020. Maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen toteutetut pankkisääntelyn uudistukset ovat vahvistaneet merkittävästi pankkien vakavaraisuutta kautta maailman. Suomalaisten pankkien luotonanto- ja tappionkantokyky on pysynyt hyvänä.

Luottotappiot yritysluotoista ovat kasvaneet toistaiseksi pelättyä vähemmän. Luottotappioiden kasvuun tulee kuitenkin varautua, sillä niitä syntyy tyypillisesti viiveellä kriisien pahimman vaiheen päättymisen jälkeen.

Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakaus nojaa tukitoimiin

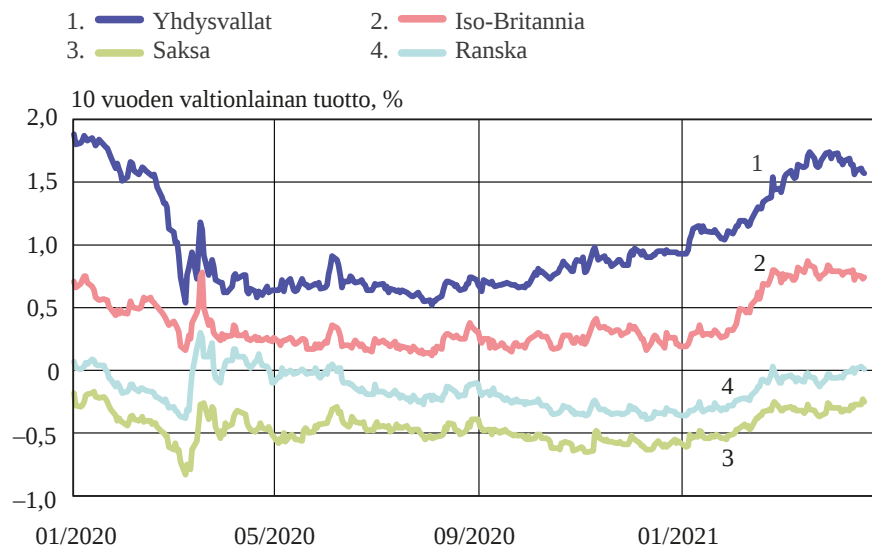
Koronapandemia hallitsee edelleen kotimaisia ja kansainvälisiä talouden ja rahoitusvakauden näkymiä. Maailmantalouden tilan odotetaan vähitellen toipuvan

vuonna 2021 rokotusohjelmien edetessä, mutta pandemiatilanne on edelleen vakava ja talousnäkyvät ovat yhä epävarmat etenkin lyhyellä aikavälillä. Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakaus nojaa elvyttävään raha- ja finanssipolitiikkaan ja muihin tukitoimiin.

Keväällä 2021 globaalit rahoitusolot kiristyivät jonkin verran. Rokoteohjelmien käynnistyminen ja Yhdysvaltojen finanssipoliittinen elvytyspaketti kasvattivat optimismia talouden toipumisesta, mikä nosti pitkien valtionlainojen korkoja etenkin Yhdysvalloissa ja näkyi myös euroalueen maiden valtionlainoissa (kuvio 1). Myös pitkien yritysjoukkolainojen korot nousivat, ja volatiliteetti osakemarkkinoilla kasvoi maailmanlaajuisesti.

Kuvio 1.

Pitkien valtionlainojen korot nousivat keväällä 2021 etenkin Yhdysvalloissa



Lähde: Macrobond.

23.4.2021
eurojatalous.fi

Suomen rahoitusjärjestelmän vakauden näkökulmasta keskeisimmät uhat liittyvät pandemian pitkän aikavälin vaikutuksiin. Tukitoimilla on luotu siltaa välittömien ongelmien yli, mutta pandemian negatiiviset vaikutukset yritysten ja kotitalouksien velkakestävytyteen ovat tukitoimien vuoksi vielä osin pimennossa. Ratkaisevaa on, miten velkaisimmat ja pandemiasta eniten kärsineet yritykset ja kotitaloudet kykenevät suoriutumaan velvoitteistaan lyhennysvapaiden ja muiden tukitoimien päättymisen jälkeen.

Eurooppalaiset pankit ovat pystyneet kevyen rahapolitiikan, sääntelyn tilapäisten kevennysten ja muiden toimien tukemina välittämään rahoitusta yrityksille ja kotitalouksille. Pankkien luottoriskit ovat kuitenkin kasvaneet ja voivat kasvaa edelleen, jos pandemia pitkittyy (ks. [Pandemia varjostaa edelleen Euroopan pankkien](#)

luottoriskinäkymiä). Pankkien asiakkaille myönnetyt lyhennysvapaat ja muut maksujoukot ovat toistaiseksi hillinneet ongelmalainojen kasvua, ja osa yritys- ja kotitalouslainoista on edelleen pandemian aikana alkaneiden lyhennysvapaiden piirissä.

Pohjoismaiset asuntomarkkinat vilkastuneet heikosta talouskehityksestä huolimatta

Asunto- ja liikekiinteistölainat muodostavat valtaosan pohjoismaisten pankkien lainanannosta. Velkaantuneet kotitaloudet ja kiinteistösijoittajat ovat toistaiseksi pystyneet hoitamaan velkojaan varsin hyvin pandemian aiheuttamista talousvaikeuksista huolimatta. Lainanannon kasvuun ja asuntomarkkinoiden viimeaikaiseen, talouden suhdannetilanteeseen nähden hyvin vahvaan kehitykseen liittyy kuitenkin huolia (ks. [Pohjoismaiset asuntomarkkinat vahvassa vedossa, mutta eivät ilman riskejä](#)).

Asuntokauppa on ollut Pohjoismaissa pandemian ensi vaiheen jälkeen vilkasta. Asuntojen hinnat ovat nousseet nopeasti etenkin Ruotsissa ja Norjassa, missä asunnot ovat olleet jo ennestään kalliita. Alhaiset korot ja muut talouden elvyttämiseksi suunnatut tukitoimet ovat osaltaan edistäneet tätä kehitystä. Asuntomarkkinoiden riskit kasvavat, jos lainanotto perustuu odotuksiin, että korot pysyvät pitkään poikkeuksellisen alhaisina ja kiinteistöjen arvot nousevat jatkuvasti kaupunkikeskuksissa.^[1]

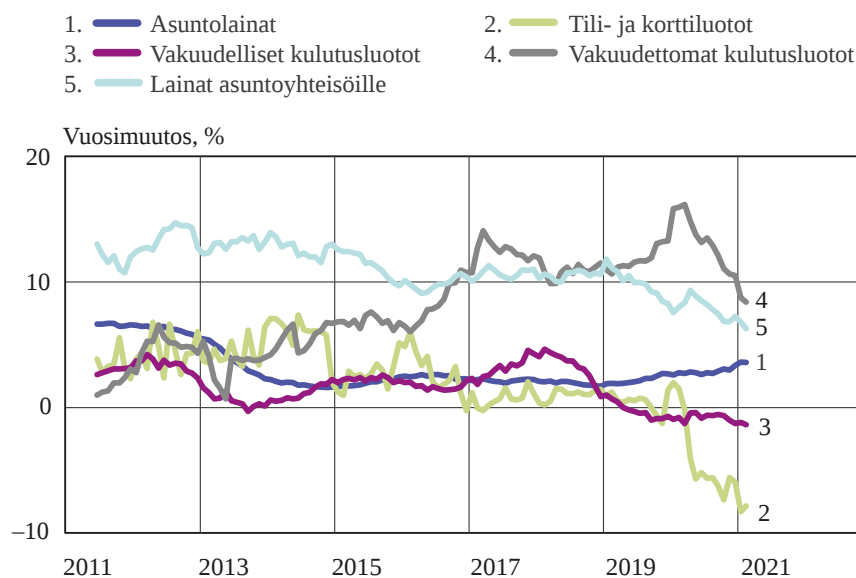
Suomessa pandemian ensimmäinen aalto keväällä 2020 vaimensi asuntokauppaa ja uutta asuntolainanantoa vain tilapäisesti, eivätkä myytyjen asuntojen hinnat tuolloin juuri poikenneet vuotta aiemmista. Asuntokauppa elpyi kesällä nopeasti. Loppuvuonna ja vuoden 2021 alussa kauppa oli vuodentakaista vilkkaampaa. Suurissa kaupungeissa asuntojen hinnat nousivat, ja hintojen eriytyminen kasvukeskusten ja muun Suomen välillä jatkui.

Asuntolainakannan kasvu on kiihtynyt sekä uusien asuntolainanostojen että keväällä 2020 neuvoteltujen määräaikaisten lyhennysvapaiden vuoksi (kuvio 2). Taloyhtiölainojen ja muiden asuntoyhteisölainojen kannan kasvu on sen sijaan hidastunut asuntorakentamisen vähenemisen myötä. Vauhti on kuitenkin edelleen varsin nopea, ja asuntorakentaminen on runsaampaa kuin esimerkiksi kymmenen viime vuoden aikana keskimäärin.

1. Nopea velkaantuminen ja asuntomarkkinoiden riskien kasvu ovat viime vuosikymmeninä edeltäneet vakavimpia pankki- ja finanssikriisejä kehittyneissä talouksissa. Ks. esim. Tölö, E. – Laakkonen, H. – Kalatie, S. (2018) Evaluating Indicators for Use in Setting the Countercyclical Capital Buffer, *Journal of Central Banking* 14: 51–111. Artikkelissa on kattava katsaus finanssikriisejä ennakoivia tekijöitä tarkastelleeseen empiiriseen tutkimuskirjallisuuteen.

Kuvio 2.

Asuntolainakannan kasvu nopeutunut, kulutusluottojen hidastunut



Asuntolainat ja kulutusluotot kotitalouksille ja lainat asuntoyhteisöille Suomen luottolaitoksista.

Lähde: Suomen Pankki.

23.4.2021

eurojatalous.fi

Pandemia vähensi ammattimaisten kiinteistösijoittajien tuottoja ja kauppvoja Suomen ja muiden Pohjoismaiden kiinteistösijoitusmarkkinoilla. Etätyön yleistymisen ja verkkokaupan kasvu ovat heikentäneet toimisto- ja liiketilöiden houkuttelevuutta sijoituskohteina. Asuntosijoitusten osuus ammattimaisten kiinteistösijoittajien salkuissa on kasvanut. Ulkomaisten sijoittajien osuus Suomen kiinteistösijoituskannasta kasvoi vuoden 2020 aikana pandemiasta huolimatta.

Suomessa liikekiinteistöjen omistajat ovat joutuneet neuvottelemaan vuokrasopimuksia uudelleen, ja kiinteistöjen käyttöasteet ovat osittain laskeneet. Hotellikiinteistöjen, toimistojen ja liiketilöiden vuokratuotot pienentyivät vuonna 2020. Sen sijaan asunto-, yhteiskunta- ja logistiikkakiinteistöihin tehtyjen sijoitusten tuottojen kehitys on ollut pandemian aikana verrattain hyvä.

Pandemian pitkittymisen vuoksi kiinteistöalan rahoituksen ehdoissa on Suomessa nähtävissä lievää kiristymistä, ja kiinteistöalalle myönnettyjen lainojen kasvuvauhti on hidastunut. Kotimaisilla pankeilla on huomattavasti saatavia kiinteistöalalta, mutta pääosa näistä vastuista liittyy asuntomarkkinoihin. Pankkien saamiset pandemiasta eniten kärsineiltä kotimaisilta kiinteistömarkkinoiden toimijoilta, esimerkiksi hotellien, kauppakeskusten ja toimistorakennusten omistajilta, ovat kuitenkin suhteellisen vähäiset.

Erittäin pitkät asuntolainat kasvattavat velkaantuneisuutta

Uusien asuntolainojen ehdot ovat keventyneet entisestään Suomessa. Lainakorot ovat laskeneet historiallisen alhaisiksi, sillä marginaalit ovat keskimäärin hieman kaventuneet ja euriborkorkoihin sidottujen asuntolainojen viitekorot ovat pysyneet käytännössä nollassa.

Finanssivalvonnan johtokunta palautti kesäkuun 2020 lopussa muita uusia asuntolainoja kuin ensiasuntolainoja koskevan enimmäisluototussuhteen eli ns. lainakaton takaisin sen lakisääteiselle perustasolle 90 prosenttiin. [Päätös](#) antoi pankeille mahdollisuuden myöntää vakuuksiin nähden suurempia lainoja. Toimenpiteellä tuettiin asuntomarkkinoiden toimintaa pandemian aiheuttamassa heikossa taloustilanteessa.

Uudet asuntolainat ovat Suomessa useimmiten noin 25 vuoden pituisia, mutta tätä pidemmät, noin 30 ja 35 vuoden pituiset, asuntolainat ovat yleistyneet kahden viime vuoden aikana (kuvio 3). Lisäksi lainojen keskikoko on kasvanut. Uusia asuntolainoja ottaneista kotitalouksista monilla on hyvin runsaasti velkaa suhteessa tuloihin (ks. [Uusilla asuntolainanottajilla yhä enemmän velkaa suhteessa tuloihin](#)).

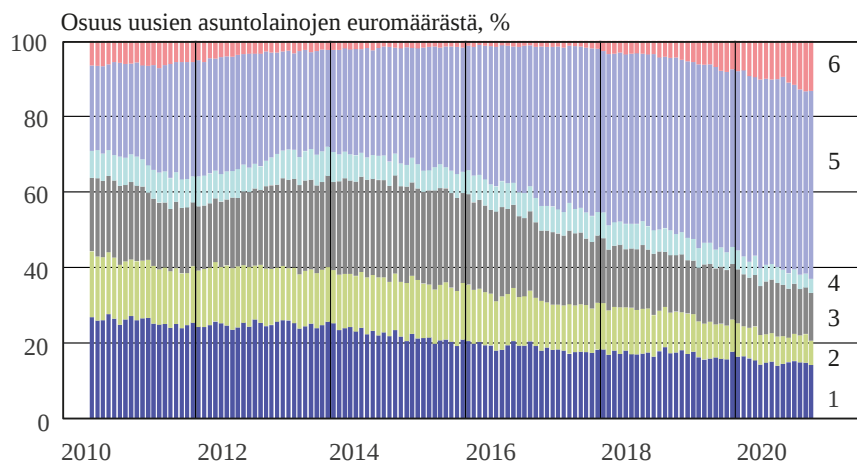
Erittäin pitkien asuntolainojen yleistyminen ja tuloihinsa nähden runsaasti velkaantuneiden asuntolainanottajien lainanoton kasvu ovat huolestuttavia ilmiöitä rahoitusvakauden näkökulmasta. Myös Finanssivalvonnan johtokunta on toistuvasti korostanut lainanottajien maksukyvyyn huolellisen arvioinnin tärkeyttä ja kehottanut lainanantajia noudattamaan pidättyväisyyttä tavanomaista pidempien ja lainanhakijan tuloihin nähden hyvin suurten lainojen myöntämisessä.^[2]

2. Ks. Makrovakauspäätös: Finanssivalvonta ei kiristä makrovakausvaatimuksia mutta seuraa tarkasti asuntoluotonannon kehitystä.

Kuvio 3.

Uusien asuntolainojen pitkät takaisinmaksuajat yleistyneet

- | | |
|---------------------------------|---------------------------------|
| 1. Enintään 14 vuotta | 2. Yli 14 ja enintään 19 vuotta |
| 3. Yli 19 ja enintään 21 vuotta | 4. Yli 21 ja enintään 24 vuotta |
| 5. Yli 24 ja enintään 26 vuotta | 6. Yli 26 vuotta |



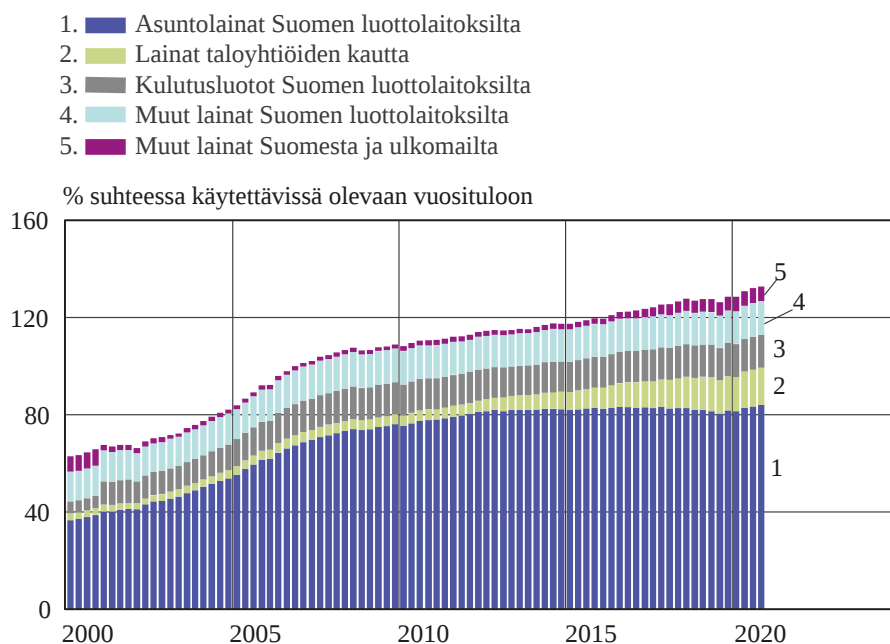
Lähde: Suomen Pankki.

23.4.2021
eurojalous.fi

Suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut edelleen pandemian aikana, kun velat ovat kasvaneet tuloja nopeammin. Valtaosa velasta ja sen kasvusta pitkällä aikavälillä on asumiseen liittyvää velkaa eli kotitalouksien asunto- ja sijoitusasuntolainoja sekä omistus- ja sijoitusasuntoihin liittyviä taloyhtiölainoja (kuvio 4). Sijoitusasunto- ja taloyhtiölainojen suhteellinen merkitys asuntorahoituksessa on kasvanut viime vuosina, mikä on osaltaan kasvattanut asuntorahoituksen ja velkaantumisen riskejä (ks. [Sijoitusasuntolainojen erittely asuntolainoista tarkentaa kuvaa kotitalouksien velkaantumisesta](#) ja [Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus vaikuttaisi vain osaan rakentamisen rahoituksesta](#)).

Kuvio 4.

Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvanut pitkään



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

23.4.2021

eurojalous.fi

Suomessa toimivien luottolaitosten myöntämien kulutusluottojen kasvu on hidastunut tuntuvasti pandemian puhkeamisen jälkeen (kuvio 2). Kotitalouksien kulutus supistui vuonna 2020 pandemiaan liittyvien rajoitustoimien, lomautusten ja kuluttajien varovaisuuden lisääntymisen myötä. Samaan aikaan monien kotitalouksien säästöt kasvoivat. Kuluttajansuojalain muutoksena asetettu tiettyjen kulutusluottojen 10 prosentin korkokatto ja suoramarkkinoinnin kieltä ovat voimassa syyskuun 2021 loppuun saakka.



Ehdotetut keinot kotitalouksien liiallisen velkaantumisen ehkäisemiseksi

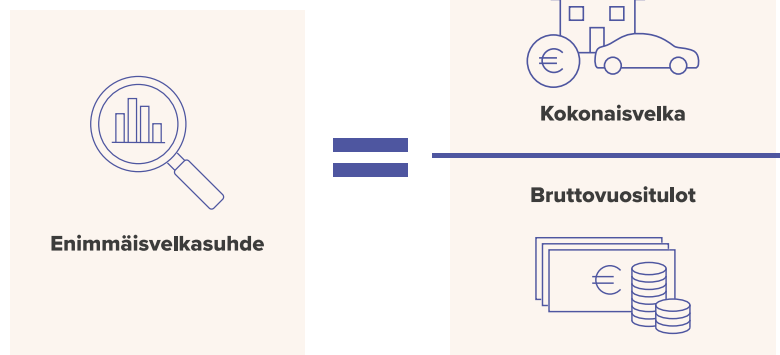
Valtiovarainministeriön (VM) työryhmä, jossa olivat edustettuina useat viranomaiset ja finanssitoimiala, julkisti selvityksensä lokakuussa 2019.^[3] Tässä selvityksessä Leena Mörttisen johtama työryhmä ehdotti kotitalouksien liiallisen velkaantumisen ehkäisyyn muun muassa seuraavia lainsäädäntöön sisällytettäviä rajoitteita, jotka asetettaisiin koskemaan sekä pankkeja että muita luotonmyöntäjiä.

Enimmäisvelkasuhde

Enimmäisvelkasuhde eli ns. velkakatto rajoittaisi velkaantumista suhteessa tuloihin. Lainaa hakevan henkilön tai kotitalouden kokonaisvelkoihin laskettaisiin asuntolainat, taloyhtiölainat ja kulutusluotot. Nämä kokonaisvelat jaettaisiin lainaa hakevien yhteenlasketuilla bruttovuosituloilla eli palkka-, pääoma- ja etuustuloilla ennen veroja ja vähennyksiä. Velkakattoa sovellettaisiin tilanteissa, joissa ollaan myöntämässä asuntolainaa tai suurta kulutusluottoa.

Kuvio 5.

Enimmäisvelkasuhde rajoittaisi kotitalouksien kokonaisvelkaa.



Lähde: Suomen Pankki.

Työryhmä ehdotti, että valtaosa lainoista tulisi mitoittaa niin, ettei haetun uuden lainan ja mahdollisten aiempien lainojen yhteismäärä ole suurempi kuin 450 % suhteessa velan hakijan tai hakijoiden vuosittaisiin bruttotuloihin. Lisäksi lainanantajan olisi mahdollista arvionsa perusteella joustaa yksittäisen lainanottajan tilanteessa ja myöntää velka-tulosuhteeltaan suurempia lainoja enintään 15 % myönnettävien lainojen euromäärästä.

Asunto- ja taloyhtiölainojen enimmäistakaisinmaksuajat

Asuntolainojen ja uudisrakentamista varten otettujen taloyhtiölainojen enimmäispituus rajattaisiin 25 vuoteen. Rajoitteista saisi kuitenkin poiketa 10 prosentissa myönnettävien lainojen euromäärästä, eli osa lainoista saisi olla pidempiä kuin 25-vuotisia.

Ehdotus asuntolainan enimmäispituudesta ei sulje pois mahdollisuutta lyhennysvapaisiin laina-aikana. Uudiskohteiden taloyhtiölainoille ei sallittaisi lyhennysvapaita asuntojen valmistumisen jälkeisten viiden vuoden aikana.

Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus

Uudisrakentamista varten otetuille taloyhtiölainoille asetettaisiin 60 prosentin enimmäisluotto-osuus, jonka mukaan taloyhtiölle saisi rakentamisvaiheessa myöntää yhtiölainaa enintään 60 % myytävien asunto-osakkeiden velattomasta hinnasta.

Muut ehdotukset

Työryhmä ehdotti Finanssivalvonnan valvovan tulevaisuudessa myös sellaisia luotonantajia, jotka eivät ole pankkeja. Luotonantajat eivät myöskään saisi myöntää lainaa sellaisille hakijoille, jotka eivät todennäköisesti kykene maksamaan lainaa takaisin.

Velat kasvavat – velkakatolla alkaa olla kiire

Kun koronapandemiaan liittyvä suurin epävarmuus väistyy, on perusteltua laajentaa Suomen makrovakaustilannetta tuomalla valtiovarainministeriön työryhmän ehdottamia keinoja lainsäädäntöön (ks. [Ehdotetut keinot kotitalouksien liiallisen velkaantumisen ehkäisemiseksi](#)).^[4] Suomen Pankki tukee työryhmän ehdotuksia.^[5]

Lainanotto auttaa kotitalouksia tasaamaan menojaan eri elämänvaiheissa, mutta tuloihin nähden suuri velkaantuneisuus heikentää sekä kotitalouksien että kansantalouden kykyä sopeutua mahdollisiin negatiivisiin yllätyksiin. Ehdotetulla enimmäisvelkasuhteella eli ns. velkakatolla ehkäistäisiin kotitalouden kokonaisvelkojen kasvamista erittäin suuriksi suhteessa kotitalouden maksukykyä kuvaaviin tuloihin.

Velkakattoa tarvitaan vahvistamaan kotitaloussektorin ja kansantalouden

3. Ks. valtiovarainministeriön työryhmän mietintö [Selvitys keinoista ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantumista](#).

4. Ks. hankkeen etenemisestä tarkemmin valtiovarainministeriön [sivuilta](#).

5. Ks. Suomen Pankin [lausunto](#).

kriisinsietokykyä sekä jarruttamaan kotitalouksien velkaantumisen liiallista kasvua. Velkaantuneisuuden jatkuva kasvu korostaa tarvetta saattaa velkakatto koskeva sääntely voimaan ripeästi. On myös tärkeää asettaa velkakatto mahdollisimman kattavaksi eli koskemaan luottolaitosten lisäksi myös muita kotitalouksille luottoa myöntäviä toimijoita.

Työryhmän ehdottama velkakaton mitoitus olisi käytettävissä olleiden tietojen^[6] mukaan pääosin sallinut vallinneen lainanannon. On perusteltua pyrkiä mitoittamaan velkakatto niin, että se ei voimaan tullessaan muuta lainanantokäytäntöjä äkillisesti ja merkittävästi. Kun lainananto kotitalouksille voi jatkua pääosin kuten aiemminkin, uuden sääntelyn mahdollisilta kielteisiltä vaikutuksilta kotitalouksiin, asuntomarkkinoihin ja talouteen voidaan välttyä.^[7]

Tuoreimmalla aineistolla tehdyt laskelmat kertovat velkaantumisen kasvusta. Suomen Pankissa tehdyt laskelmat osoittavat, että uusia asuntolainoja ottaneiden kotitalouksien kokonaisvelat ovat kahdessa vuodessa kasvaneet tuloihin nähden. Tämän vuoksi velkakatto jouduttaisiin nyt mitoittamaan jo noin 500 prosenttiin, jos sen välittömät vaikutukset lainanantoon pyrittäisiin pitämään vähäisinä (ks. [Uusilla asuntolainanottajilla yhä enemmän velkaa suhteessa tuloihin](#)).

Suuret velka-tulosuhteet ovat yleisempiä kasvukeskuksissa kuin muualla Suomessa. Suuret velka-tulosuhteet ovat olleet harvinaisempia ensiasuntolainoissa kuin muissa uusissa asuntolainoissa. Tämä johtuu ensiasunnonostajien pienemmistä kokonaisveloista muihin asunnonostajiin verrattuna. Siten velkakatto ei näytä kohdistuvan erityisesti ensiasuntojen rahoitukseen. Velkakaton vaikutukset pitkän aikavälin talouskasvuun olisivat Suomen Pankissa tehdyn analyysin perusteella maltilliset. Velkakatto näyttäisi lisäksi vaimentavan talouden suhdannevaihteluita tehokkaammin kuin Suomessa nykyisin käytössä oleva asuntolainojen enimmäisluototussuhde (ks. [Velkakatto vaimentaisi talouden heilahteluja](#)).

Julkisessa keskustelussa on esitetty näkemyksiä, joiden mukaan velkakaton käyttöönotto vaikeuttaisi asunnon hankintaa erityisesti kasvukeskuksista ja vähentäisi siten työvoiman alueellista liikkuvuutta. Mahdollista velkakatto suurempi este työn perässä muuttamiselle on kuitenkin asuntojen hintojen alueellinen eriytyminen, joka on kaupungistumiseen liittyvä maailmanlaajuinen ilmiö. Rahoitusvakauden turvaamisen kannalta tärkeistä uudistuksista pidättäytyminen tai niiden vesittäminen olisi väärä ja tehoton tapa ylläpitää työvoiman liikkuvuutta. Työn perässä muuttamista ja asuntojen hintojen tasapainoista alueellista kehitystä tuetaan paremmin huolehtimalla erityisesti asuntojen riittävästä tarjonnasta kasvavilla alueilla.

Asuntorahoituksen eri muotoja on säänneltävä tasapuolisesti

Kotitalouksien runsaaseen velkaantumiseen liittyvien jo ennestään suurten

6. Tietoaineisto kattoi kaikki pankkien kyseisellä ajanjaksolla myöntämät asuntolainat ja asuntolainanhakijoiden muut velat. Laskelmissa käytettiin niitä aineiston havaintoja, joista oli riittävät tiedot.

7. Ks. myös [Velkakatto ja enimmäislaina-aika hillitsisivät liiallista velkaantumista joustavasti](#).

haavoittuvuuksien lievittämiseksi on tarpeen, että uusien asuntolainojen enimmäispituutta rajoitetaan. Velkakaton lisäksi valtiovarainministeriön työryhmän ehdottama asuntolainojen enimmäistakaisinmaksuaika tulisi ottaa viipymättä käyttöön (ks. [Ehdotetut keinot kotitalouksien liiallisen velkaantumiseni ehkäisemiseksi](#)). Asuntolainojen enimmäispituus vähentäisi lainanhakijan velanhoitokykyyn nähden erittäin suurten lainojen myöntämistä, koska lainansaajan tulisi pääsääntöisesti pystyä maksamaan lainansa takaisin vaatimuksen mukaisessa määräajassa. Osa lainanantajista on tarjonnut yli 25 vuoden pituisia lainoja, eikä ehdotettu sääntely välttämättä sallisi niiden myöntävän yhtä paljon pitkiä lainoja kuin nykyisin (ks. [Uusilla asuntolainanottajilla yhä enemmän velkaa suhteessa tuloihin](#)).

Suuret yhtiölainaosuudet ja taloyhtiölainojen lyhennysvapaat laina-ajan alussa puolestaan heikentävät asunnonostajien kykyä arvioida yhtiölainojen hoitokustannuksia. Osa ostajista saattaa sen vuoksi hankkia lainan- ja vastikkeenhoitokykyensä nähden liian kalliin asunnon. Isot yhtiölainaosuudet altistavat kotitalouksia ja kansantaloutta liiallisen velkaantumisen riskeille.

Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus rajoittaisi erittäin suuriin taloyhtiölainoihin liittyviä riskejä. Ehdotettu rajoitus sallisi edelleen merkittävien taloyhtiölainaosuuksien käytön uusien omistusasuntojen rakentamisen rahoituksessa. Enimmäisluotto-osuuden vaikutus uudisrakentamiseen ja sen rahoitukseen riippuisi rakennusyhtiöiden mahdollisuudesta käyttää muita rahoituslähteitä taloyhtiölainojen rinnalla (ks. [Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus vaikuttaisi vain osaan rakentamisen rahoituksesta](#)).

Kansalaisten talousosaamisella on tärkeä rooli liiallisen velkaantumisen ehkäisemisessä. Suomen Pankki jätti oikeusministeriölle ehdotuksensa talousosaamisen kansalliseksi strategiaksi tammikuussa 2021.^[8] Tavoitteena on auttaa ihmisiä tekemään taloudenpitonsa kannalta järkeviä päätöksiä ja välttämään ylivelkaantumista.^[9] Kotitalouksien taloudenhallintaa tulee edistämään myös vuonna 2024 toimintansa aloittava positiivinen luottotietorekisteri, johon sisältyy tietoja lainanhakijoiden kokonaisveloista.^[10]

Koronan kaikkia vaikutuksia yrityksiin ei ole vielä nähty

Yritykset ja Suomen kansantalous ovat selvinneet kriisistä toistaiseksi vähemmin vaurioin kuin useimmat muut Euroopan maat (ks. [Suomalaisten yritysten ongelmaluottojen määrä pysynyt maltillisena](#)). Tässä ovat auttaneet muun muassa suorat tuet, pankkien myöntämät yritysluottojen lyhennysvapaat ja yritysten omat sopeutustoimet. Kriisi on kuitenkin iskenyt rajusti erityisesti moniin palvelutoimialoihin.

8. Ks. [Visio: Suomalaisten talousosaaminen maailman parasta vuonna 2030 \(suomenpankki.fi\)](#).

9. Tähän pyritään muun muassa kehittämällä helposti löydettäviä ennakoivia neuvontapalveluita, jotka antaisivat ihmisille keinoja suunnitella arjen rahankäyttöään, suurten hankintojen rahoitusta, luotonottoa, säästämistä ja sijoittamista.

10. Ks. oikeusministeriön työryhmän mietintö positiivista luottorekisteriä koskevaksi lainsäädännöksi: [Positiivista luottotietorekisteriä koskeva lainsäädäntö: Työryhmän mietintö - Valto \(valtioneuvosto.fi\)](#).

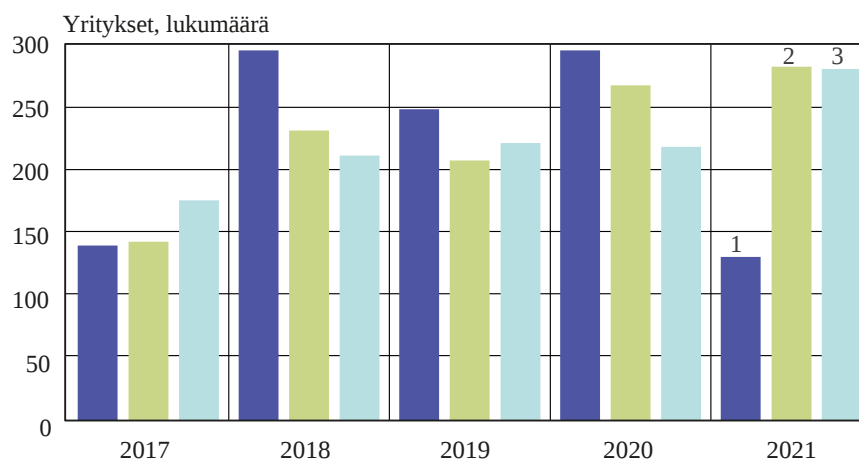
Suomalaisten pankkien hoitamattomien ja lainanhoitojoustollisten yritysluottojen osuus yrityslainakannasta kasvoi vuonna 2020 vain niukasti vuoden 2019 lopusta. Myös pankkien luottotappiot yritys- ja kotitalousluotoista ovat toistaiseksi kasvaneet vain maltillisesti pandemian alkuvaiheessa esitettyihin synkimpiin uhkakuihin nähden. Jos Suomen talous toipuu pandemiasta ennustetusti, pankkien luottotappiot eivät kasva niin paljon kuin Suomen Pankin keväällä 2020 julkaistuissa luottotappioskenaarioissa.^[11]

Yritysten selviämiseen korona-ajan yli ja siihen, miten suuria riskejä yrityssektori aiheuttaa rahoitusjärjestelmälle pitkällä aikavälillä, liittyy kuitenkin edelleen suurta epävarmuutta. Yrityksille suunnatut väliaikaiset helpotukset – kuten tammikuussa 2021 päättyneet konkurssilainsäädännön kevennykset sekä keväällä 2020 myönnetty yrityslainojen lyhennysvapaat – ovat saattaneet vain lykätä joidenkin yritysten ylitsepääsemättömiä ongelmia. Vireille pantujen konkurssien määrä helmi-maaliskuussa 2021 oli kuitenkin vain lievästi suurempi kuin niiden määrä samoina kuukausina vuosina 2017–2020. (kuvio 6).

Kuvio 6.

Pandemia ei ole merkittävästi lisännyt vireille pantuja konkurssseja

1. Tammikuu 2. Helmikuu 3. Maaliskuu



Lähde: Tilastokeskus.

23.4.2021
eurojatalous.fi

Koronapandemian kaltaiset kriisit heikentävät kriisistä kärsivien yritysten luottokelpoisuutta ja kasvattavat näille yrityksille myönnettyjen lainojen luottoriskiä. Pandemia näyttäisi vaikuttaneen suomalaisten pankkien uusien yritysluottojen keskimääräisiin marginaaleihin vain vähän. Yrityksille ja pankeille tehtyjen kyselyjen perusteella pandemia ei myöskään näytä kiristäneen merkittävästi rahoittajien

11. Ks. Suomen Pankin keväällä 2020 julkaisema arvio Suomen rahoitusjärjestelmän vakauudesta.

luottopoliitikkaa.^[12]

Toimintaympäristöön liittyvä epävarmuus saa yritykset lykkäämään tuotannollisia investointejaan, kunnes talouden näkymät selkeytyvät. On tärkeää, että pankkisektorilla on riittävä kyky tukea yritysten investointeja ja Suomen talouden toipumista, kun investoinnit ja niihin liittyvä rahoituksen kysyntä jälleen viriävät.

Kotimaiset pankit välttyneet pahimmalta

Suomessa pandemian suora vaikutus pankkien toimintaan on ollut vähäisempi kuin moniin muihin toimialoihin. Suomen luottolaitossektorin kannattavuus parantui vuonna 2020. Korkokate kasvoi Finanssivalvonnan mukaan noin 4 % vuodesta 2019 lähinnä korkokulujen pienenemisen ansiosta.^[13] Kulut pienenevät, joskin vertailuvuonna tehtiin runsaasti kertaluontoisia kulukirjauksia. Yksikään pankkiryhmittymä ei tehnyt tappiota.

Suomen luottolaitossektorin kokonaisvakavaraisuus oli vuoden 2020 lopussa yli 21 % ja ydinvakavaraisuussuhdekin yli 18 % (kuvio 7).^[14] Voitonjaon rajoitteet vahvistivat osaltaan pankkien tappionsietokykyä. Suomalaisten pankkien luottoluokitukset ovat pysyneet vakaina.

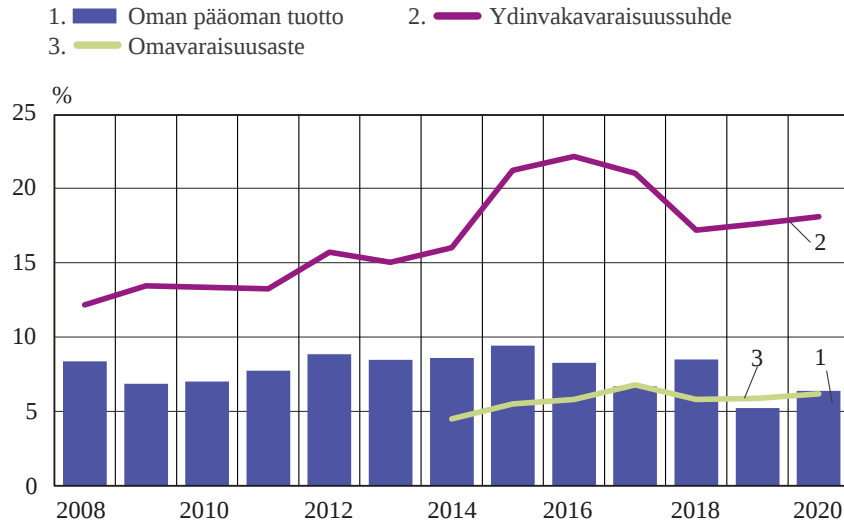
12. Pankeille tehtyjen kyselyjen osalta ks. Euroopan keskuspankin tekemän Bank Lending Surveyn Suomea koskevat [tulokset](#). Yrityksille tehtyjen kyselyjen osalta ks. Suomen Yrittäjien [Pk-yrity sbarometri, kevät 2021](#).

13. Mukaan on laskettu Suomessa toimiluvan saaneet luottolaitokset mukaan lukien niiden ulkomaiset sivuliikkeet ja tytäryhtiöt.

14. Ks. Finanssivalvonnan katsaus [Pankkisektorin vakavaraisuus säilyi vahvana ja liikevoitto parani](#).

Kuvio 7.

Suomen pankkisektorin ydinvakavaraisuus ja kannattavuus paranivat vuonna 2020



Lähde: Finanssivalvonta.

23.4.2021
eurojatalous.fi

Keskuspankkirahoituksen osuus pankkien varainhankinnassa kasvoi kesäkuun 2020 pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden yhteydessä. Myös kotitalouksien ja yritysten talletukset ovat kasvaneet pandemian aikana. Suomalaisen luottolaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta pysyi lähes ennallaan tammikuusta 2020 tammikuuhun 2021. Entistä suurempi osa tästä varainhankinnasta on pitkäaikaista, mikä vähentää maksuvalmiusriskejä.

Suomalaispankkien katettujen joukkovelkakirjojen korot ovat yhä negatiiviset. Noin 3–5 vuotta pitkien katettujen joukkovelkakirjojen korot ovat pysyneet alkuvuonna 2021 lähes ennallaan.

Useimmissa pankeissa luottotappiovarauksia kirjattiin vuonna 2020 selvästi enemmän kuin vuonna 2019, etenkin ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Pandemia voi heikentää asiakkaiden maksukykyä pitkäaikaisesti, eivätkä kaikki vaikutukset pankkien luottosalkkuihin ole vielä näkyvissä. Pankkien on siksi syytä edelleen varautua luottokannan mahdolliseen heikentymiseen.

Suomalaiset vahinkovakuutusyhtiöt ovat pysyneet vakavaraisina. Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta vahvistivat vuonna 2020 sekä sijoitustoiminnan positiivinen tulos että vakuutusliiketoiminnan kannattavuuden parantuminen. Henkivakuutussektorin vakavaraisuus säilyi hyvänä, vaikka heikentyi vuodentakaisesta.^[15]

Finanssikriisin jälkeen parannettu rahoitussääntely auttanut pandemian yli

Koronapandemian negatiivisia vaikutuksia talouteen on vaimennettu monin keskuspankki- ja makrovakauseräpolitiikan sekä pankkivalvonnan ja -sääntelyn keinoin.^[16] Koronapandemia oli monissa maissa ensimmäinen testi, joka osoitti miten makrovakauseräpolitiikalla voidaan vahvistaa pankkien luotonantokykyä. Esimerkiksi Suomessa Finanssivalvonnan johtokunta kevensi suomalaisten luottolaitosten lisäpääomavaatimuksia huhtikuussa 2020. Toimenpiteiden tavoitteena oli ylläpitää rahoitusjärjestelmän vakautta sekä luotonantoa yrityksille ja kotitalouksille.^[17]

Luottolaitoksille asetettavien lisäpääomavaatimusten käytöstä säädetään EU:n vakavaraisuusdirektiivillä, jota muutettiin vuonna 2019 annetulla ns. pankkipaketilla. Pankkipaketin edellyttämät muutokset Suomen luottolaitoslakiin tulivat voimaan huhtikuussa 2021.^[18]

Lakimuutokset poistavat lisäpääomavaatimusten käyttöön liittyviä päällekkäisyyksiä ja sallivat ns. järjestelmäriskipuskurin aiempaa kohdennetumman käytön.^[19] Pankkipaketilla pannaan EU:ssa täytäntöön myös maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen sovittuja pankki- ja rahoitussääntelyn uudistuksia.^[20]

Aiempaa joustavampi välineistö on Suomen rahoitusjärjestelmän vakaudesta vastaavien viranomaisten käytettävissä, kun ne arvioivat suomalaisten luottolaitosten riittäviä pääomavaatimuksia pandemian jälkeisessä toimintaympäristössä. Pääomavaatimusten mitoituksessa voidaan hyödyntää Suomen oloihin räätälöityjä stressitestejä, joilla arvioidaan Suomen pankkisektorin kykyä kestää finanssikriisejä ja niiden aiheuttamia tappioita (ks. [Uusi stressitestikehikko suomalaisten pankkien vakavaraisuuden arviointiin](#)).

Euroopan komission on kesäkuun 2022 loppuun mennessä määrä tarkastella makrovakauserävälineitä koskevan sääntelyn riittävyttä ja kehittämistarpeita. Sääntelyä kehitettäessä on perusteltua kiinnittää erityistä huomiota niihin järjestelmäriskeihin, jotka muodostuvat luottolaitossektorin ulkopuolisessa rahoitusjärjestelmässä, sekä

15. Ks. Finanssivalvonnan katsaus [Valvottavien taloudellinen tila ja riskit](#).

16. Pankkien sallittiin tilapäisesti alittaa tiettyjä likviditeetti- ja pääomavaatimuksia. Lisäksi pankeille annettiin mahdollisuus käyttää muun muassa luottotappiovarausten kirjaamiseen liittyviä joustoja. Eurooppalaiset pankit noudattivat laajasti valvojen suosituksia pidättäytyä osingonmaksusta tilapäisesti. Euroopassa monet kansalliset makrovakauseräviranomaiset kevensivät pankkien lisäpääomavaatimuksia tai peruivat aiemmin päätettyjä kiristyksiä. Myös maailmanlaajuisesti pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyn täydennysten (ns. Basel III:n viimeistelyn) voimaantuloa viivästettiin vuodella.

17. Ks. Marja Nykäsen blogi [Koronakriisi toi esiin makrovakauseräpolitiikan hyödyt](#).

18. Ks. [laki luottolaitostoiminnasta](#).

19. Finanssivalvonnan johtokunta voi asettaa luottolaitoksille järjestelmäriskipuskuriksi kutsutun lisäpääomavaatimuksen, jos se arvioi luottolaitossektorin rakenteellisesti alttiiksi finanssikriiseille ja niiden laajalle leviämislle rahoitusjärjestelmän sisällä. Lisäksi johtokunta voi ehkäistä luottolaitosten tiettyihin suuriin yhteisiin riskikeskittyymiin liittyviä järjestelmäriskejä uudella ns. sektorikohtaisella järjestelmäriskipuskurilla.

20. Näitä ovat muun muassa vaatimus luottolaitoksen omien varojen vähimmäismäärästä suhteessa luottolaitoksen taseen kokoon (vähimmäisomavaraisuusaste) ja luottolaitoksen liiallista lyhytaikaisen markkinavarainhankinnan käyttöä rajoittava pysyvä varainhankinnan vaatimus.

arvioida ja ehdottaa keinoja näiden riskien lieventämiseksi.

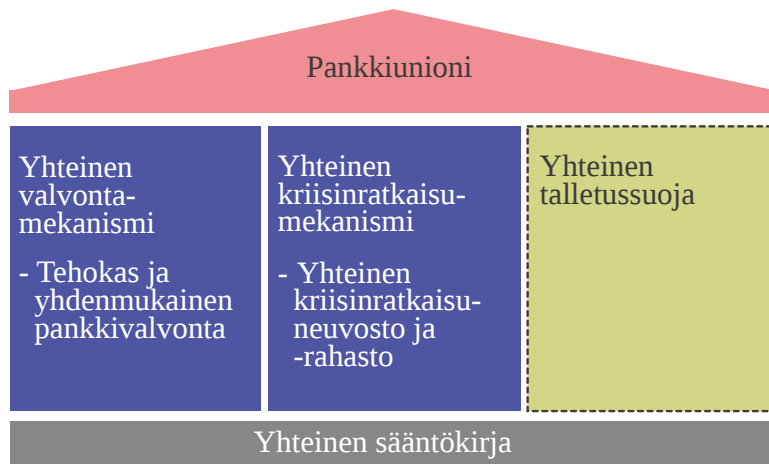


Pankkiunioni viimeisteltävä ja pääomamarkkinoita monipuolistettava

Euroopan pankkiunionin saattaminen valmiiksi on tärkeää, sillä se tukisi rahoitusvakautta ja rahoituksen välitystä. Yhteinen eurooppalainen talletussuojajärjestelmä on pankkiunionin keskeisin puuttuva osa. Yhteinen talletussuoja lisäisi luottamusta pankkijärjestelmään, ehkäisisi talletuspakoja ja vähentäisi pankkien ja niiden kotivaltioiden välisiä haitallisia kytköksiä. Se olisi pitkällä aikavälillä erityisen tärkeä Suomen kaltaisille maille, joilla on kokoonsa nähden suuri, keskittynyt pankkisektori.

Kuvio 8.

Pankkiunionin kolmas pilari puuttuu



Lähde: Suomen Pankki.

26.4.2021
eurojalous.fi

Pankkiunionin ja yhteisen eurooppalaisen talletussuojan viimeistelyä ovat hidastaneet eurooppalaisten pankkien runsaat ongelmalainat. Ongelmalainoja on vähennetty huomattavasti finanssikriisin jälkeen, mutta niiden määrä uhkaa kasvaa pandemian vuoksi. Euroopan komission joulukuussa 2020 esittämät toimenpiteet, kuten ongelmalainojen jälkimarkkinoiden kehittäminen, ovat kannatettavia.

Jotta saataisiin vähennettyä pankkien järjestämättömiä saamia ja tuettua markkinaehtoisia ratkaisuja, EU:n kriisintarkkaisu- ja valtioneuvostolainsäädännön

sallimasta mahdollisuudesta myöntää valtionapua ei pidä luopua lyhyellä aikavälillä.^[21] Tästä mahdollisuudesta tulisi luopua myöhemmin, mutta riittävää siirtymäaikaa noudattaen.

Pankkikeskeisen eurooppalaisen rahoitusjärjestelmän monipuolistamiseksi on tärkeää jatkaa pääomamarkkinoiden kehittämistä. Pääomamarkkinoiden yhdentymisen esteiden purkaminen nykyistä määrätietoistemmin edistäisi yritysrahoituksen saatavuutta, kestäväää talouskasvua ja maiden rajat ylittävää sijoitusriskien hajauttamista. Euroopan komission syksyllä 2020 julkaisemaan uuteen pääomamarkkinaunionia koskevaan toimintasuunnitelmaan sisältyikin aloitteita muun muassa pienten ja keskisuurten yritysten markkinarahoituksen saatavuuden parantamiseksi.

Kestävän talouskasvun tavoitetta tukee myös Euroopan vihreän kehityksen ohjelma, joka ohjaa Euroopan taloutta kohti ilmastoneutraaliutta ja samalla vähentää rahoitussektorille koituvia mahdollisia lyhyen aikavälin riskejä hiilineutraaliin talouteen siirtymisessä. Vihreän rahoituksen markkinoiden kehittäminen auttaisi EU:n ilmastotavoitteiden saavuttamisessa.

Avainsanat

asuntoluotonanto, korona, koronapandemia, pankit, rahoitusvakaus, velkaantuminen, velkakatto

21. Vaikka valtionavun myöntäminen pankeille on lähtökohtaisesti kiellettyä, EU:n kriisiratkaisulainsäädäntö sallii valtionavun, jos tietyt lainsäädännössä määritellyt ehdot täyttyvät.

Pohjoismaiset asuntomarkkinat vahvassa vedossa, mutta eivät ilman riskejä

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti



Hanna Putkuri
Neuvonantaja

Pohjoismaiset asunto- ja liikekiinteistömarkkinat toipuivat nopeasti koronapandemian ensimmäisestä aallosta. Asuntokauppa ja kiinteistösijoitukset ovat olleet vahvassa vedossa talousnäkymien epävarmuudesta huolimatta. Asuntojen hintojen paikoitellen nopea nousu ja lainanannon kasvu korostavat jo aiemmin tunnistettuja pohjoismaisten pankkien haavoittuvuuksia. Kiinteistösijoitusmarkkinoilla pandemia on voimistanut jo pidempään käynnissä olleita trendejä, kuten asuinkiinteistöjen osuuden kasvua ammattimaisten kiinteistösijoittajien salkuissa.



Pankit alttiita asunto- ja liikekiinteistömarkkinoiden riskeille

Pohjoismainen rahoitusjärjestelmä on haavoittuvainen asunto- ja liikekiinteistömarkkinoiden riskeille.^[1] Pankkien suurimmat haavoittuvuudet liittyvät

1. Ks. <https://www.eurojalous.fi/fi/2020/2/pohjoismaat-alttiita-koronaviruspandemian-voimistamille-asuntomarkkinoiden-riskeille/>. Ks. tarkemmin myös ESRB (2019) Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries.

lainanantoon kotitalouksille, sijoittajille ja muille kiinteistöalan toimijoille. Lisäksi pankit ovat alttiita varainhankinnan ja sijoitustoiminnan riskeille katettujen joukkovelkakirjalainojen markkinoilla. Tappiot heikentäisivät pankkien kannattavuutta, vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Pankkien keskinäiset ja Pohjoismaiden väliset taloudelliset kytkökset voisivat voimistaa vaikutuksia.^[2]

Asunto- ja liikekiinteistömarkkinoiden riskit ovat menneisyydessä vaikuttaneet monien talous- ja finanssikriisien syntyyn ja vakavuuteen. Kun velkaantuneisuus on kasvanut nopeasti ja kiinteistömarkkinat ovat samaan aikaan ylikuumentuneet, asuntojen ja kiinteistöjen hinnat ovat nousseet kestäättömästi. Velkavetoisten hintakuplien jälkeiset talouden taantumukset ovat olleet erityisen syviä ja pitkiä.

Koronakriisi on poikennut merkittävästi aiemmista talouskriiseistä. Kriisi sai alkunsa terveysuhkana talouden ulkopuolelta, ja asuntomarkkinoiden vahva veto jatkui talouden hiipumisesta huolimatta. Rahoitusjärjestelmän haavoittuvuudet uhkaavat kasvaa entisestään tilanteessa, jossa talouden näkymät ovat yhä epävarmat ja voivat heikentyä äkillisestikin uudelleen.

Kotitaloudet ja ammattimaiset kiinteistösijoittajat rahoittavat merkittävän osan tekemistään asunto- ja kiinteistökaupoista ottamalla velkaa. Kotitalouksien asuntolainat ja suuri osa pohjoismaisten sijoittajien velkarahoituksesta ovat peräisin alueen kotimaisista pankeista. Asuntojen ja liikekiinteistöjen hallintaan ja vuokraukseen keskittyvät kiinteistösijoitusyhtiöt hankkivat lisäksi markkinaehtoista velkarahoitusta laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja.

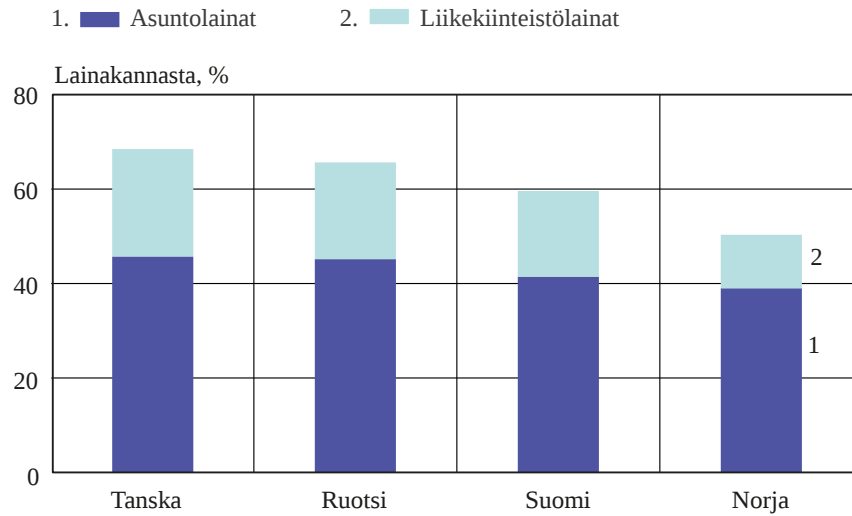
Asuntolainat ja kiinteistöalan yritysten lainat muodostavat suuren osan pohjoismaisten pankkien lainanannosta, joten niillä on suuri vaikutus pankkien luottoriskeihin. Euroopan pankkiviranomaisen EBA:n keräämässä, suuret eurooppalaiset pankit kattavassa aineistossa asunto- ja kiinteistöalan lainojen osuus pankkien lainakannasta vaihteli vuoden 2020 lopussa Pohjoismaissa Tanskan lähes 70 prosentista Norjan 50 prosenttiin (kuvio 9).^[3] Tanskan ja Ruotsin osuudet ovat suurimmat Euroopassa, kun taas esimerkiksi suurista maista Saksassa osuus on vain 28 % ja Ranskassa 17 %.

2. Ks. <https://www.eurojatalous.fi/fi/2018/artikkelit/ruotsin-asuntomarkkinoiden-riskit-myos-muiden-pohjoismaiden-huolena/>.

3. Rakennusalan lainat eivät sisälly näihin lainoihin. Niiden osuus yritysten lainoista on suurempi Norjassa kuin Suomessa, Ruotsissa ja Tanskassa.

Kuvio 9.

Pohjoismaisilla pankeilla on runsaasti asunto- ja liikekiinteistölainoja



Lähde: EBA.

22.4.2021

eurojatalous.fi

Luottoriskien ja -tappioiden suuruus riippuu velkaisten kotitalouksien, sijoittajien ja yritysten maksukyvyistä sekä lainojen vakuutena olevien asuntojen ja kiinteistöjen arvonmuutoksista. Pohjoismaisten pankkien tappiot asunto- ja kiinteistöluotonannosta ovat pysyneet viime vuosina pieninä. Matala korkotaso, lyhennysvapaat sekä raha- ja finanssipolitiikan mittavat toimet talouden tukemiseksi ovat osaltaan ylläpitäneet sekä vuokralaisten että omistajien maksukykyä ja siten helpottaneet velanhoitoa pandemian aikana.

Myös osa pankkien varainhankinnasta ja sijoitustoiminnasta on tiiviisti kytköksissä asuntomarkkinoihin. Pankkien liikkeeseen laskemat asuntolainavakuudelliset eli ns. katetut joukkovelkakirjalainat muodostavat merkittävän osan pankkien pitkäaikaisesta markkinaehtoisesta rahoituksesta. Lisäksi pankit sijoittavat toistensa liikkeeseen laskemiin katettuihin joukkolainoihin ja pitävät näitä sijoituksia likviditeettipuskureissaan. Esimerkiksi Ruotsissa pankit omistavat yhteensä noin 20 % kaikista ruotsalaispankkien liikkeeseen laskemista katetuista joukkolainoista.

Pohjoismaisten pankkien liikkeeseen laskemien velkapapereiden hinnoittelu ja kysyntä riippuvat kansainvälisten ja kotimaisten sijoittajien luottamuksesta pankkeja ja niiden kotimaiden asunto- ja kiinteistömarkkinoita kohtaan. Jos asunto- ja liikekiinteistömarkkinoiden riskit toteutuisivat, ne nostaisivat pankkien varainhankinnan hintaa. Tämä voisi heikentää pankkien luotonantokykyä ja tiukentaa kotitalouksien ja yritysten uusien lainojen ehtoja.

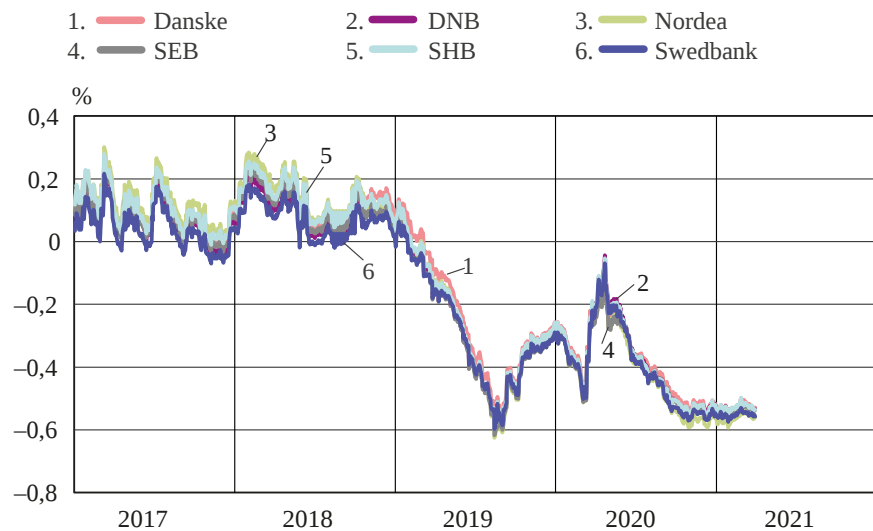
Pohjoismaisten pankkien luottokelpoisuus on pysynyt pitkään hyvänä, niiden varainhankinta on ollut edullista ja markkinaehtoisesta rahoituksen saatavuus on säilynyt hyvänä. Pandemian puhjettua pankkien varainhankinta kallistui hetkellisesti, mutta

markkinatilanne elpyi melko nopeasti (kuvio 10). Sijoittajien tuottovaatimus on pysynyt jo pitkään negatiivisena, mikä osoittaa, että pankkien velkakirjat on pandemian aikakin nähty houkuttelevana sijoituskohteena.

Pankkikohtaiset erot sijoittajien tuottovaatimuksissa ovat pieniä. Tämä johtuu osittain siitä, että sijoittajat näkevät pohjoismaiset pankit velkakirjamarkkinoilla hyvin yhtenäisenä ryhmänä niiden samankaltaisten haavoittuvuuksien ja vahvuuksien vuoksi. Tämä osaltaan kasvattaa tartuntariskejä, eli häiriöt rahoitusmarkkinoilla ja taloudessa voisivat herkästi levitä pankista ja maasta toiseen.

Kuvio 10.

Pohjoismaisten pankkien katettujen joukkolainojen tuottovaatimukset ovat palautuneet pandemiaa edeltäneelle tasolle



Vuonna 2022 erääntyvät katetut joukkolainat.

Lähde: Bloomberg.

13.4.2021

eurojatalous.fi

Keskuspankkien osto-ohjelmat tukevat myös osaltaan suomalaisten ja ruotsalaisten pankkien katettujen joukkolainojen kysyntää. Katetut joukkolainat olivat ensimmäistä kertaa mukana Euroopan keskuspankin osto-ohjelmissa jo vuonna 2009. Ruotsin keskuspankki puolestaan aloitti ruotsalaisten pankkien liikkeeseen laskemien kruunumääraisten katettujen joukkolainojen ostamisen maaliskuussa 2020 osana pandemian vuoksi käynnistettyjä talouden tukitoimia.

Asuntomarkkinat toipuivat nopeasti pandemian ensiaallosta

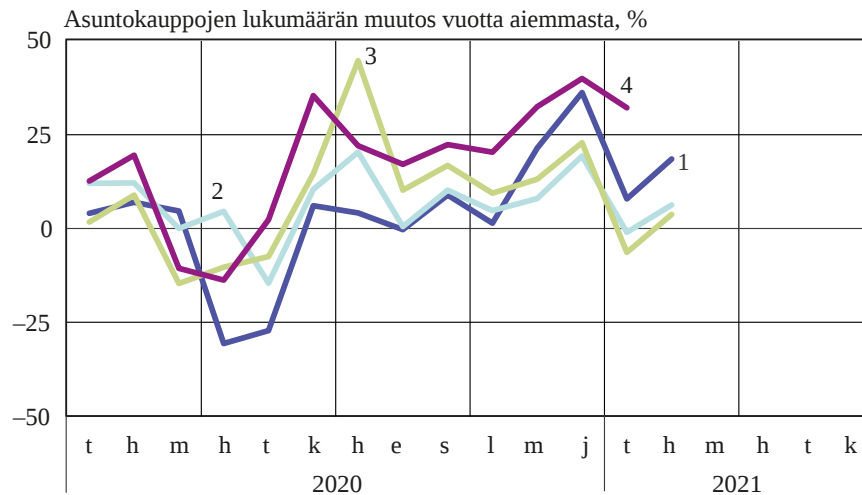
Asuntokauppa väheni Pohjoismaissa äkillisesti vuoden 2020 keväällä, kun taloudellinen epävarmuus lisääntyi pandemian vuoksi ja rajoitustoimet vaikuttivat pankkien,

kiinteistönvälittäjien ja niiden asiakkaiden toimintaan (kuvio 11). Asuntokauppa alkoi elpyä kesällä, kun kuluttajien luottamus talouteen koheni ja esimerkiksi yksityisnäytöt ja digitaalinen asiointi lisääntyivät. Syksyllä ja vuoden lopulla asuntokauppa vilkastui entisestään, kun keväällä patoutunut kysyntä purkautui voimakkaasti. Vuonna 2020 tehtiin yhteensä edellisvuotta enemmän asuntokauppoja, ja myös vuosi 2021 alkoi vilkkaana.^[4]

Kuvio 11.

Asuntokauppa toipui Pohjoismaissa nopeasti pandemian ensiaallosta

1. Suomi 2. Ruotsi 3. Norja 4. Tanska



Suomi: vanhat asunnot. Ruotsi, Tanska ja Norja: kaikki asunnot.
Lähteet: Kiinteistönvälitysalan Keskusliitto, Mäklarstatistik, Statistics Denmark, Eiendom Norge, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

22.4.2021
eurojatalous.fi

Vahvan kehityksen taustalla on useita tekijöitä. Kaupungistumisen ja matalan korkotason myötä omistus- ja sijoitusasuntojen kysyntä kasvukeskuksissa on jo pitkään ollut suurta. Kotitalouksien ja sijoittajien asuntoihin kohdistunut kysyntä on jatkunut myös pandemian aikana, mikä on lyhentänyt myyntiaikoja ja pienentänyt myynnissä olevien asuntojen määrää. Esimerkiksi Suomessa asuntojen myynti-ilmoitusten määrä verkkopalveluissa oli vuoden 2020 lopussa pienempi kuin vuotta aiemmin. Vuokra-asuntojen tarjonta on sen sijaan kasvanut.^[5]

4. Epidemiat ovat aiemminkin aiheuttaneet lyhytaikaisia häiriöitä asuntomarkkinoilla. Esimerkiksi SARS-epidemia vuonna 2003 vähensi asuntokauppoja etenkin Hongkongissa tilapäisesti hyvin merkittävästi, mutta elpyminen oli nopeaa ja vaikutus asuntojen hintoihin jäi lieväksi. Ks. Wong, G. (2008) Has SARS infected the property market? Evidence from Hong Kong. *Journal of Urban Economics*, Volume 63, Issue 1, 74–95.

5. Ks. <https://www.stat.fi/tup/kokeelliset-tilastot/asuntojen-myynti-ja-vuokrailmoitukset/2021-01/index.html> ja <https://www.etuovi.com/asuntojen-hinnat-ja-asuntomarkkinat>.

Pandemian vaikutukset talouteen ovat toistaiseksi jääneet Pohjoismaissa pelättyä lievemiksi. Pohjoismaiden taloudet supistuivat noin 3 % vuonna 2020, kun euroalueen talous kutistui lähes 7 %. Laaja finanssipoliittinen elvytys on osaltaan hidastanut työttömyyden kasvua, mikä on auttanut kotitalouksia selviytymään taloudellisista velvoitteistaan. Kuluttajien luottamus oman rahatilanteensa suotuisaan kehitykseen on pysynyt vahvempana kuin luottamus koko kansantalouteen.

Pandemian negatiivisten talousvaikutusten arvioidaan iskeneen työmarkkinoiden kautta kovemmin vuokralla asuviin kotitalouksiin kuin asunovelkaisiin omistusasujiin. Esimerkiksi Suomessa nuorten ja iäkkäiden palkkatulonsaajien määrä pieneni pandemian myötä enemmän kuin muiden palkkatulonsaajien määrä.^[6] Nuorten joukossa on enemmän vuokralla asuvia ja iäkkäissä enemmän asuntolainansa jo maksaneita kotitalouksia kuin muissa ikäryhmissä. Lomautettuja on ollut pandemian aikana runsaasti rakennus-, kuljetus-, ravintola-, vähittäiskauppa- ja matkailualoilla.^[7] Näillä toimialoilla tehdään keskimääräistä enemmän osa-aikaista tai satunnaista työtä, joka on tavallisempaa nuorten ja iäkkäiden keskuudessa.

Alhaiset korot, tilapäiset helpotukset asunovelallisten lainanlyhennyksissä ja makrovakauseräpolitiikan kevennykset ovat tukeneet sekä taloutta että asunomarkkinoita. Suomessa korotettiin kesäkuun 2020 lopussa muiden kuin ensiasunnon ostajien enimmäisluototussuhde eli lainakatto perustasolleen 90 prosenttiin. Lisäksi pankit myönsivät keväällä asiakkailleen runsaasti lyhennysvapaita. Norjassa keskuspankki laski pandemian puhjettua ohjauskorkoa nopeassa tahdissa 1,5 prosentista 0,25 prosenttiin. Sekä Norjassa että Ruotsissa kevennettiin asuntolainanottajia koskevia makrovakauserävaatimuksia vuoden 2020 aikana.

Asuntokaupan ja uuden asuntolainanannon vilkkaus ja lyhennysvapaat ovat vauhdittaneet asuntolainakannan kasvua ja kotitalouksien velkaantumista. Asuntolainakanta on kasvanut pitkään nopeasti Norjassa ja Ruotsissa, kun taas Suomessa ja Tanskassa kasvu on ollut hitaampaa. Pohjoismaisten kotitalouksien velkaantuneisuus on suurta suhteessa tuloihin, ja se on kasvanut viime vuosina lukuun ottamatta Tanskaa, missä velkaantuneisuus on kuitenkin Pohjoismaista suurinta.

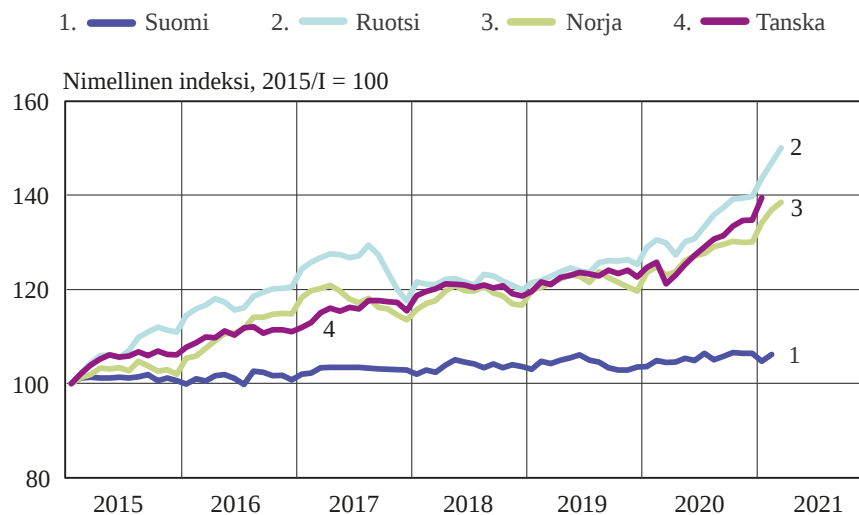
Asuntojen hintojen nousu kiihtyi Pohjoismaissa vuoden 2020 loppua kohti ja jatkui nopeana myös vuoden 2021 alussa etenkin Norjassa ja Ruotsissa (kuvio 12). Kehitys ei kuitenkaan ollut Euroopan mittakaavassa poikkeuksellista, sillä asunnot kallistuivat vuoden 2020 aikana laajasti myös Keski- ja Etelä-Euroopassa. Toisaalta asuntojen hintojen nousu yhdistettynä kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen kasvattaa erityisesti Pohjoismaissa pankkien asuntolainanantoon liittyviä haavoittuvuuksia.

6. Ks. https://www.stat.fi/tup/kokeelliset-tilastot/tulorekisterin_palkat_ja_palkkiot/2020-joulukuu/index.html.

7. Ks. <https://tem.fi/koronaviruksen-vaikutukset-tyollisyystilanteeseen>.

Kuvio 12.

Asuntojen hintojen nousu kiihtynyt Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa



Suomi: vanhat osakeasunnot. Ruotsi, Tanska ja Norja: kaikki asunnot.
Lähteet: Tilastokeskus, Valueguard, Statistics Denmark, Eiendom Norge, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

22.4.2021
eurojatalous.fi

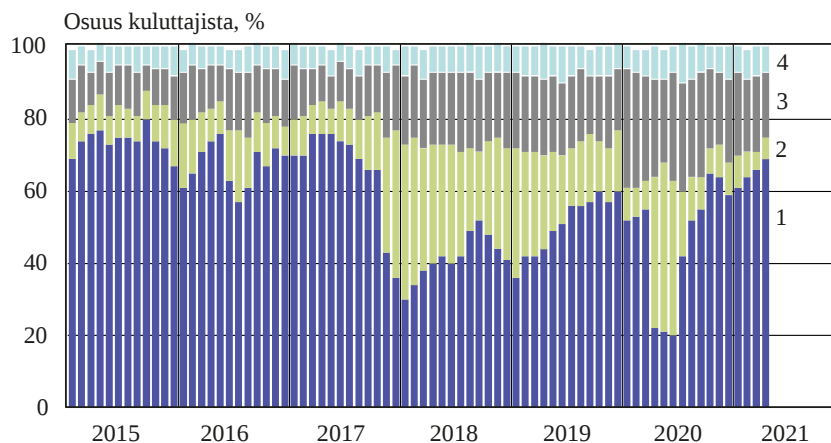
Asuntomarkkinoilla on lyhyellä aikavälillä näköpiirissä riskejä molempiin suuntiin. Yhtäältä asuntomarkkinoiden kehitys voi jatkua vahvana tai vahvistua nykyisestä kevyiden rahoitusolojen tukemana. Tällöin riskinä on, että asuntomarkkinat ylikuumenevat alueilla, joilla asuntojen kysyntä on selvästi suurempaa kuin tarjonta. Toisaalta jos talous elpyy odotettua hitaammin ja konkurssit ja työttömyys lisääntyvät, lainanhoidon vaikeudet voivat pahentua ja heikomman talouskehityksen riskit voivat toteutua myös asuntomarkkinoilla.

Valtaosa ruotsalaisista kuluttajista odottaa, että asuntojen hinnat nousevat edelleen seuraavan vuoden aikana (kuvio 13). Tämä voi lisätä asuntojen kysyntää ja siten nostaa hintoja, sillä asuntojen määrä ei ainakaan lyhyellä aikavälillä kasva kysynnän mukana. Asuntojen hintojen nopea nousu voi lisätä liiallista velkaantumista ja riskinottoa ja kasvattaa asuntojen hintojen laskun riskiä pidemmällä aikavälillä. Menneisyydessä asuntojen hinnat ovat laskeneet, kun kotitalouksien ja sijoittajien velanhoidon rasitus on kasvanut ja pakkomyynnit lisääntyneet korkojen nousun tai tulojen supistumisen vuoksi.

Kuvio 13.

Ruotsalaiset kuluttajat odottavat asuntojen hintojen nousevan

1. Asuntojen hinnat nousevat
2. Asuntojen hinnat laskevat
3. Asuntojen hinnat pysyvät ennallaan
4. Ei osaa sanoa



Kuluttajien odotukset seuraavien 12 kuukauden aikana.

Lähteet: Macrobond ja SEB.

19.4.2021
eurojatalous.fi

Kiinteistösijoitusmarkkinat eivät ole vielä kärsineet merkittävästi pandemiasta

Liikekiinteistömarkkinat kärsivät herkästi talouden laskusuhdanteissa, kun tyhjä toimitilat ja vuokrien menetykset vähentävät kiinteistösijoittajien tuloja. Tyypillisiä kiinteistösijoittajia Pohjoismaissa ovat esimerkiksi suuret kotimaiset instituutiot, kuten vakuutus- ja eläkeyhtiöt, sekä kotimaiset ja ulkomaiset kiinteistösijoitusyhtiöt^[8] ja rahastot. Suurella velkavivulla sijoittavien kiinteistösijoitusyhtiöiden vaikeudet voisivat näkyä pankkien ongelmalainojen ja luottotappioiden kasvuna. Lisäksi uuden rahoituksen saanti voisi vaikeutua sekä pankeista että joukkolainamarkkinoilta.^[9]

Kiinteistösijoitustoimintaan liittyviin pankkien riskeihin on kiinnitetty viime vuosina huomiota erityisesti Ruotsissa ja Norjassa. Molemmissa maissa on voimassa 35 prosentin riskipainolattia^[10] pankkien liikekiinteistösaamisille. Näin varmistetaan, että pankeilla on riittävästi omaa pääomaa kiinteistölainanannon aiheuttamien mahdollisten

8. Suomessa suuria kiinteistösijoitusyhtiöitä ovat esimerkiksi Kojamo, Sato ja Citycon.

9. Ruotsissa on runsaasti kiinteistösijoitusyhtiöitä, ja ne käyttävät melko aktiivisesti myös markkinaehtoista varainhankintaa: noin kaksi kolmannesta yhtiöiden velkarahasta on pankeista ja yksi kolmas joukkolainamarkkinoilta. Osa ruotsalaisyhtiöistä laskee liikkeeseen myös euromääräisiä joukkolainoja.

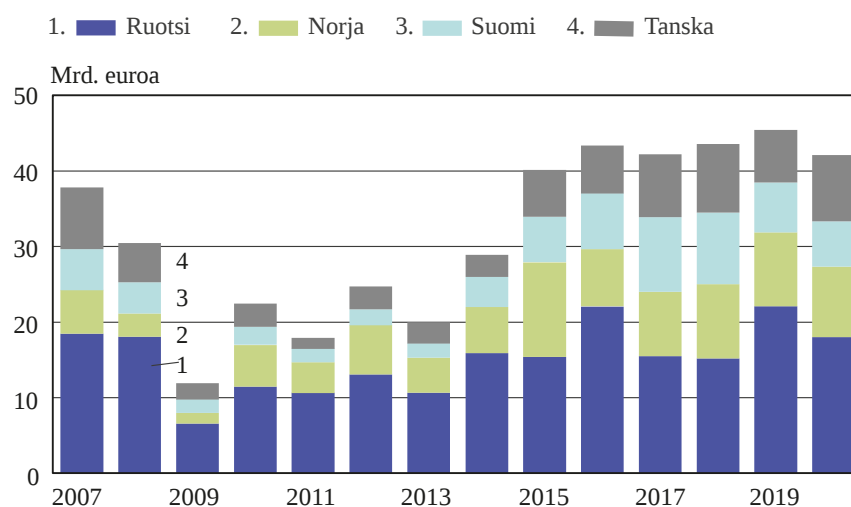
10. Pankkien vakavaraisuuslaskennassa käytetään riskipainoja pankin saamisille. Mitä suurempi lainan riskipaino on, sitä enemmän pankilla tulee olla omia varoja lainaan liittyvän luottoriskin kattamiseksi. Riskipainolattia asettaa alarajan tietynlaisten lainojen riskipainoille.

tulevien luottotappioiden kattamiseksi.

Pohjoismaisten kiinteistösijoitusmarkkinoiden aktiviteetti väheni pandemian puhjettua, mutta kaupankäynti vilkastui selvästi vuoden 2020 lopulla. Pohjoismaisia kiinteistösijoitusmarkkinoita seuraavan Pangea Property Partnersin aineisto osoittaa, että kokonaisuutena vuonna 2020 jäätin vain vähän jälkeen edellisten vuosien transaktiovolyymistä (kuvio 14). Pääkaupunkien keskeisillä paikoilla sijaitsevien toimistojen vuokratasot eivät myöskään laskeneet laaja-alaisesti, joskin monet vuokranantajat todennäköisesti myönsivät asiakkailleen tilapäisiä vuokranalennuksia pandemian puhjettua.

Kuvio 14.

Vilkas loppuvuosi toi vuoden 2020 liikekiinteistökauppojen volyymin lähelle edellisvuosien tasoa



Lähde: Pangea Property Partners / Mrec.

13.4.2021

eurojatalous.fi

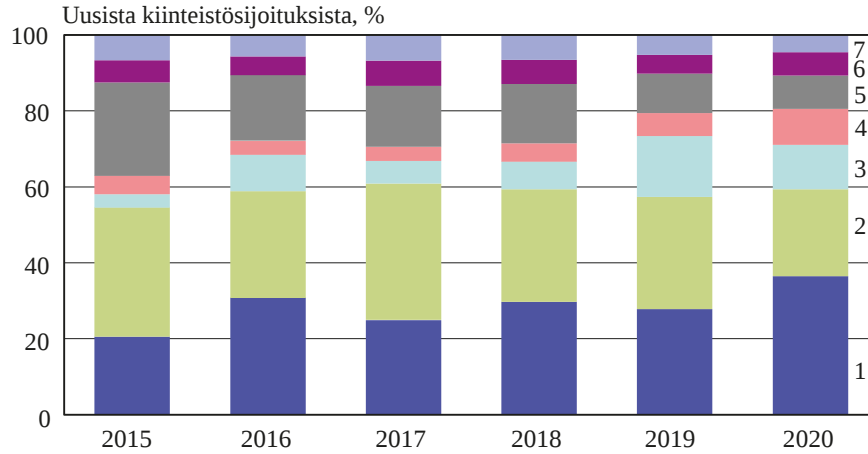
Asuinkiinteistöt muodostavat huomattavan osan pohjoismaisten kiinteistösijoittajien salkuista. Vuoden 2020 aikana toteutuneissa kaupoissa asuinkiinteistöt nousivat jälleen arvoltaan suurimmaksi toimialaksi (kuvio 15). Toimisto-, vähittäiskauppa- ja julkisen sektorin kiinteistöjen painoarvo väheni, kun taas logistiikkakiinteistöjen osuus kauppojen arvosta kasvoi. Nämä muutokset eri toimialojen osuuksissa kuvastavat pitkän aikavälin trendejä kiinteistösijoitusmarkkinoilla.

Pandemia-aika on osaltaan myös voimistanut aiempia trendejä. Etätöiden lisääntyminen vähentää toimistojen tarvetta ja voi kasvattaa toimistokiinteistöjen muuntamista asumiskäyttöön. Vähittäiskaupan kiinteistöjen tuotot kärsivät liikkumisrajoituksista ja verkko-ostosten kasvavasta suosioista. Toisaalta verkkokaupan kasvu on lisännyt logistiikka-alan merkitystä. Hotellikiinteistöjen osuus kaikista kaupoista on pitkään ollut Pohjoismaissa vähäinen (alle 5%), mutta osuus pieneni entisestään vuonna 2020.

Kuvio 15.

Asuinkiinteistöt nousivat vuonna 2020 suurimmaksi toimialaksi kiinteistösijoitusmarkkinoilla

- 1. Asuinkiinteistöt
- 2. Toimistot
- 3. Julkinen sektori
- 4. Logistiikka
- 5. Vähittäiskauppa
- 6. Teollisuus ja varastointi
- 7. Muut (sis. hotellit)



Lähde: Pangea Property Partners / Mrec.

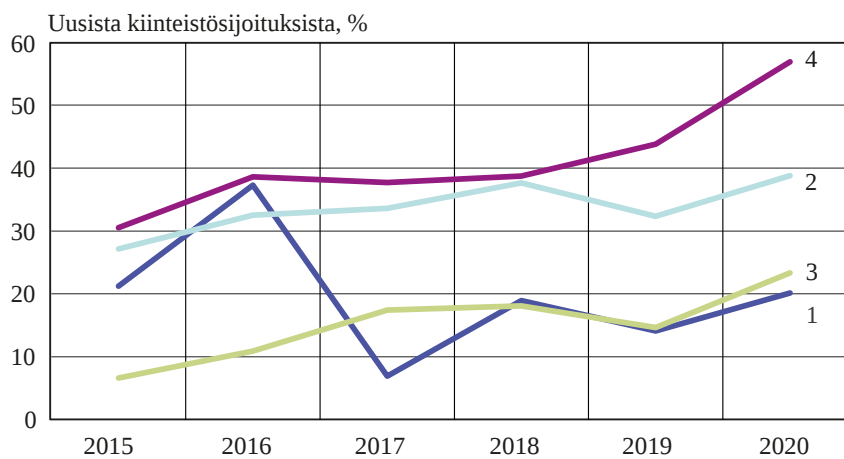
13.4.2021
eurojatalous.fi

Asuinkiinteistöjen osuus kaikista liikekiinteistökaupoista kasvoi kaikissa Pohjoismaissa vuoden 2020 aikana (kuvio 16). Monet vuokranantajat myönsivät vuokrahelpotuksia esimerkiksi ravintoloille aukiolorajoitusten vuoksi, ja kiinteistösijoittajien tulovirta näyttäisi olleen vakainta asuinkiinteistöissä. Asuinkiinteistöt olivatkin kohteena vuoden 2020 suurimmissa pohjoismaisissa kiinteistötransaktioissa.

Kuvio 16.

Asuinkiinteistöjen osuus uusista kiinteistösijoituksista kasvoi vuonna 2020 kaikissa Pohjoismaissa

1. Suomi 2. Ruotsi 3. Norja 4. Tanska



Lähde: Pangea Property Partners / Mrec.

13.4.2021

eurojalous.fi

Avainsanat

asuntomarkkinat, kiinteistösijoitukset, korona, pankit, Pohjoismaat

Uusilla asuntolainanottajilla yhä enemmän velkaa suhteessa tuloihin

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakuus



Hanna Putkuri
Neuvonantaja



Ville Voutilainen
Ekonomisti

Uusien asuntolainanottajien kokonaisvelat suhteessa tuloihin ovat kasvaneet viime vuosina. Aiempaa suurempi osa uudesta asuntolainanannosta on myönnetty tuloihinsa nähden runsaasti velkaantuneille kotitalouksille. Muihin asuntolainoihin verrattuna pienempi osa ensiasuntolainojen euromäärästä on myönnetty lainanottajille, joilla on hyvin suuri velka-tulosuhde. Suuret velka-tulosuhteet ovat yleisempiä kasvukeskuksissa kuin muualla Suomessa. Ehdotettu velkakatto hillitsisi kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvua suhteessa tuloihin.



Velkakatto rajoittaisi tuloihin nähden suuria lainoja

Valtiovarainministeriön asettama työryhmä ehdotti lokakuussa 2019, että Suomessa otettaisiin käyttöön kotitalouksien enimmäisvelkasuhde eli tuloihin sidottu velkakatto.^[1] Velkakatto hillitsisi uusien lainanottajien velkaantumista suhteessa tuloihin (debt-to-income cap, DTI). Lainanhakijan velka-tulosuhteen laskennassa otettaisiin huomioon haettu uusi laina, jäljellä olevat aiemmat lainat, osuus taloyhtiön lainoista ja

1. Ks. valtiovarainministeriön tiedote [Kotitalouksien velkaantumista hillittävä uusin keinoin](#) (1.10.2019).

lainanhakijan vuotuiset bruttotulot. Velkakaton tavoitteena olisi ehkäistä kotitalouksien velkaantuneisuuden liiallista kasvua ja siitä aiheutuvia kokonaistaloudellisia riskejä.^[2]

Lainanottajien maksukyvyyn huolellinen arviointi on tärkeää kaikissa tilanteissa. Työryhmän ehdottama velkakatto toimisi mittatikkuna, joka kiinnittäisi lainanantajien huomion erityisesti tilanteisiin, joissa lainanhakijoiden kokonaisvelat muodostuisivat hyvin suuriksi tuloihin nähden. Ehdotuksen mukaan valtaosa uusista lainoista tulisi mitoittaa niin, että kotitalouden kokonaisvelat olisivat lainanottohetkellä enintään 450 % suhteessa vuotuisiin bruttotuloihin. Lisäksi työryhmä ehdotti, että Finanssivalvonnan johtokunta voisi muuttaa velkakattoa enintään 50 prosenttiyksiköllä rahoitusvakaudellisin perustein.

Lainanantajat voisivat edelleen myöntää osan kotitalouksien uusista lainoista sellaisille lainanhakijoille, joiden velat suhteessa tuloihin olisivat suuremmat tai muodostuisivat uuden lainan myötä suuremmiksi kuin ehdotettu velkakatto. Tätä suurempien velka-tulosuhteiden tapauksessa lainanantajien tulisi kuitenkin käyttää lainanannossa erityistä harkintaa. Työryhmä ehdotti, että lainanantajien harkintavaraa rajattaisiin siten, että neljännesvuosittain kunkin lainanantajan myöntämien uusien kotitalouslainojen euromäärästä 15 % voisi ylittää velkakaton.

On tärkeää, että viranomaisille ja lainanantajille sallitaan ehdotuksen mukaisesti mahdollisuus käyttää harkintaa velkakaton mitoittamisessa ja käytännön soveltamisessa. Ensinnäkin uusien makrovakausvälineiden, kuten velkakaton, vaikutusten arviointiin liittyy aina epävarmuutta, mikä osaltaan puoltaa riittävän joustovaran sallimista. Toiseksi lainanhakijoiden velanhoitokykyyn vaikuttavat velkojen ja tulojen suhteen lisäksi myös monet muut tekijät, joiden merkityksen arviointi kuuluu lainanantajien erityisosaamiseen. Tällaisia tekijöitä ovat esimerkiksi kotitalouden varallisuus ja odotettu tulokehitys.

Velkakattoa ja työryhmän muita ehdotuksia koskeva lainsäädäntö on parhaillaan lausuntokierroksen jälkeisessä jatkovalmistelussa valtiovarainministeriössä.^[3] Velkakaton mitoittamista ja vaikutuksia arvioidaan uudelleen valmistelun yhteydessä. Suomen Pankki piti lausunnossaan velkakattoa ja työryhmän muita ehdotuksia perusteltuina ja vaikutusarvioiden kehittämistä tärkeänä. Velkakatto herätti osassa lausunnonantajista huolta etenkin siitä, vaikeuttaisiko velkakatto asuntolainan saantia ja ensiasunnon hankkimista erityisesti pääkaupunkiseudulla.^[4]

Uusien asuntolainanottajien velka-tulosuhteet kasvaneet

Kotitalouksien velka-tulosuhteita on tarkasteltu Suomen Pankissa lainakohtaisella aineistolla, jonka Finanssivalvonta on kerännyt luottolaitoksilta niiden myöntämistä uusista asuntolainoista. Aineisto sisältää myös tietoa lainan saaneiden kotitalouksien

2. Ks. myös [Velkakatto vaimentaisi talouden heilahteluja](#).

3. Ks. hankkeen etenemisestä tarkemmin <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM119:00/2018> (viitattu 23.2.2020).

4. Ks. myös Tuulia Asplundin artikkeli [Velkakatto ja enimmäislaina-aika hillitsisivät liiallista velkaantumista joustavasti](#) (9.12.2020).

kokonaisveloista ja tuloista. Viimeisin vuonna 2020 kerätty aineisto on huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 väliseltä ajanjaksolta (jäljempänä ”vuosi 2020”).^[5] Vertailukohtana käytettävä, vuonna 2018 kerätty aineisto on huhtikuun 2017 ja maaliskuun 2018 väliseltä ajanjaksolta (”vuosi 2018”).^[6]

Aineisto kertoo uuden asuntolainan saaneiden kotitalouksien kokonaisvelkaantuneisuuden kasvusta tuloihin nähden. Uusien asuntolainanottajien kokonaisvelat suhteessa vuotuisiin bruttotuloihin olivat vuonna 2020 keskimäärin suuremmat kuin vuonna 2018 (kuvio 17). Uusien asuntolainanottajien tyypillinen velka-tulosuhde oli vuonna 2020 noin 360 %, kun se vuonna 2018 oli noin 328 %.^[7] Uusien asuntolainojen keskikoko (mediaani) kasvoi samalla ajanjaksolla noin 81 000 eurosta noin 89 000 euroon.

5. Vuoden 2020 tiedonkeruussa lainanottajien kokonaisvelkoja koskeva kysymys poikkesi vuoden 2018 tiedonkeruusta. Vuoden 2020 aineiston velkatietoja on pyritty korjaamaan Suomen Pankissa aineiston muiden tietojen perusteella. Aineistosta on laskelmissa lisäksi poistettu a) kertalyhenteiset lainat, b) lainat, joita tiedetään käytettävän vanhojen velkojen poismaksuun sekä c) havainnot, joille velka-tulosuhdetta ei voida laskea. Korjaukset pienentävät aineistossa olevien havaintojen määrää, mutta ne parantavat eri vuosien aineistojen vertailukelpoisuutta.

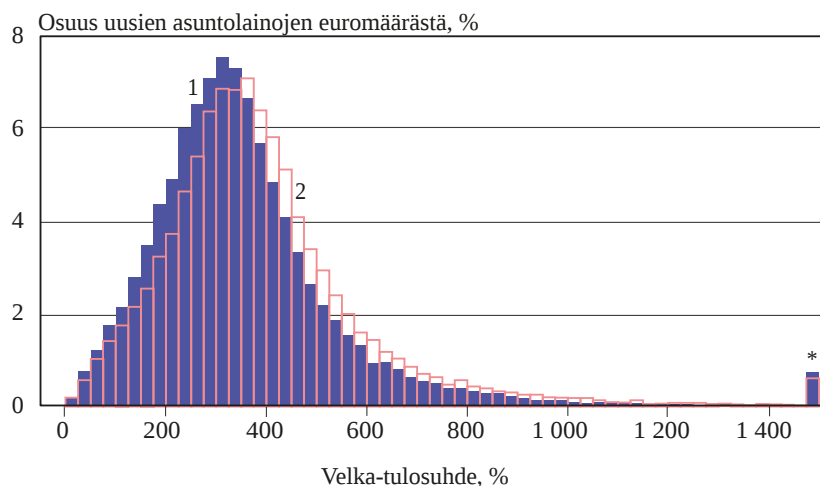
6. Vuoden 2018 aineistoa on tarkasteltu tarkemmin Ville Voutilaisen artikkelissa [Tulosidonnainen velkakatto täydentäisi asuntolainakattoa](#) (9.5.2019) ja VM:n työryhmän mietinnössä [Selvitys keinoista ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantumista](#) (1.10.2019).

7. Tyypillisellä velka-tulosuhteella tarkoitetaan tässä artikkelissa asuntolainan määrällä painotettua velka-tulosuhteen mediaania (keskimmäinen havainto). Painotettu mediaani kuvaa uusien asuntolainojen euromäärän jakauman keskipistettä. Se antaa asuntolainanannosta paremman käsityksen kuin lainojen lukumäärän jakauman keskipistettä kuvaava painottamaton mediaani.

Kuvio 17.

Uusia asuntolainoja saaneiden velka-tulosuhteet ovat kasvaneet

1. Vuoden 2018 aineisto, n = 112 423
2. Vuoden 2020 aineisto, n = 90 968



* Oikean hännän ääriarvot on niputettu leikkuriarvoon 1 500.

Uudet asuntolainat lainanottajan velka-tulosuhteen mukaan vuoden 2018 ja vuoden 2020 aineistolla.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2021
eurojatalous.fi

Osalla uusista asuntolainanottajista on tuloihinsa nähden runsaasti velkaa. Suuret velka-tulosuhteet olivat vuonna 2020 yleisempiä kuin kaksi vuotta aiemmin. Muutosta voidaan havainnollistaa käyttämällä mittatikkuna valtiovarainministeriön työryhmän mietinnössä tarkasteltuja 450 prosentin suuruisia velka-tulosuhdetta ja tätä suurempaa 500 prosentin raja-arvoa.

Vuonna 2020 uusien asuntolainojen euromäärästä noin 28 % myönnettiin kotitalouksille, joiden velka-tulosuhde oli uuden lainan myötä yli 450 %, ja noin 21 % kotitalouksille, joiden velka-tulosuhde oli yli 500 %. Vuonna 2018 vastaavat osuudet uudesta asuntolainanannosta olivat pienemmät (taulukko 1). Luvut eivät kerro ehdotetun velkakaton vaikutuksista lainansaantiin, sillä laskelma ei ota huomioon lainanantajille ehdotettua harkintavaraa (ks. tarkemmin vaikutusarviot jäljempänä).

Taulukko 1.

Runsaasti velkaantuneiden lainanottajien osuus uusien asuntolainojen euromäärästä on kasvanut		
	Lainanottajan velka-tulosuhde yli 450 %	Lainanottajan velka-tulosuhde yli 500 %
Vuosi 2020	28 % euromäärästä	21 % euromäärästä
Vuosi 2018	22 % euromäärästä	16 % euromäärästä

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

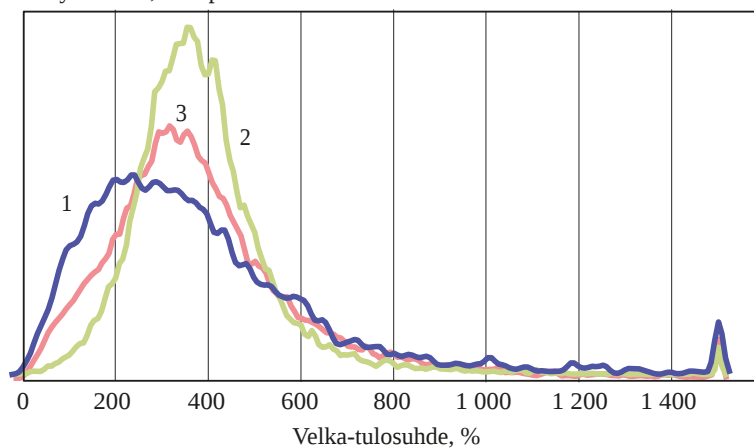
Uusien ensiasunnon ostajien tyypillinen velka-tulosuhde oli vuonna 2020 noin 368 %, kun asunnonvaihtajilla se oli 356 % ja sijoitusasunnon ostajilla^[8] 330 % (kuvio 18). Uusien asuntolainojen euromäärästä noin 33 % oli ensiasuntolainoja, 58 % asunnonvaihtolainoja ja 9 % sijoitusasuntolainoja.

Kuvio 18.

Pienempi osa ensiasuntolainoista on myönnetty runsaasti velkaantuneille lainanottajille verrattuna muihin asuntolainoihin

1. — Sijoitusasunto 2. — Ensiasunto 3. — Asunnonvaihtaja

Tiheysfunktio, lainapainotettu



Uudet ensiasuntolainat, asunnonvaihtolainat ja sijoitusasuntolainat lainanottajan velka-tulosuhteen mukaan vuoden 2020 aineistolla.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

15.4.2021
eurojalous.fi

8. Tarkastelu perustuu aineistossa olevaan tietoon lainan käyttötarkoituksesta. Jos laina on ensiasuntolaina mutta otettu sijoituskäyttöön, laina on laskettu ensiasuntolainaksi.

Uudet ensiasuntolainat ovat euromääräisesti keskimäärin suurempia kuin muut uudet asuntolainat. Tästä huolimatta muihin uusiin asuntolainoihin verrattuna pienempi osa uusien ensiasuntolainojen euromäärästä on myönnetty lainanottajille, joilla on hyvin suuri velka-tulosuhde (kuvio 18 ja taulukko 2). Tämä johtuu pääosin siitä, että vaikka ensiasunnonostajilla on yleensä enemmän uutta asuntolainaa, heillä on selvästi vähemmän aiemmin otettua velkaa kuin muilla uusilla asuntolainanottajilla.

Taulukko 2.

Runsaasti velkaantuneiden lainanottajien osuus uusien asuntolainojen euromäärästä on pienempi ensiasuntolainoissa kuin muissa uusissa asuntolainoissa

	Lainanottajan velka-tulosuhde yli 450 %	Lainanottajan velka-tulosuhde yli 500 %
Ensiasiuntolainat	25 % euromäärästä	16 % euromäärästä
Asunnonvaihtolainat	30 % euromäärästä	23 % euromäärästä
Sijoitusasuntolainat	30 % euromäärästä	24 % euromäärästä

Vuoden 2020 aineisto.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

Uusien asuntolainanottajien velka-tulosuhteet suurimpia kasvukeskuksissa

Uudet asuntolainat ovat pääkaupunkiseudulla ja muissa kasvukeskuksissa keskimäärin suurempia kuin muualla Suomessa.^[9] Tämä näkyy myös uusien asuntolainanottajien velkaantuneisuudessa. Uusien asuntolainanottajien tyypillinen velka-tulosuhde oli vuonna 2020 pääkaupunkiseudulla noin 403 %, kun se muualla Suomessa oli 335 %. Ensiasunnonostajien tyypillinen velka-tulosuhde oli pääkaupunkiseudulla 409 % ja muiden asuntolainanottajien 398 %.

Uusien asuntolainanottajien velka-tulosuhteet olivat vuonna 2020 seutukunnittain suurimpia Ahvenanmaan eri seutukunnissa ja Helsingin seutukunnassa, johon kuuluvat pääkaupunkiseutu, kehyskunnat sekä eräitä muita Uudenmaan kuntia (kuvio 19).^[10] Tyypilliset velka-tulosuhteet olivat keskimääräistä suurempia myös esimerkiksi Tampereen, Seinäjoen, Vaasan, Jyväskylän ja Turun seutukunnissa.^[11]

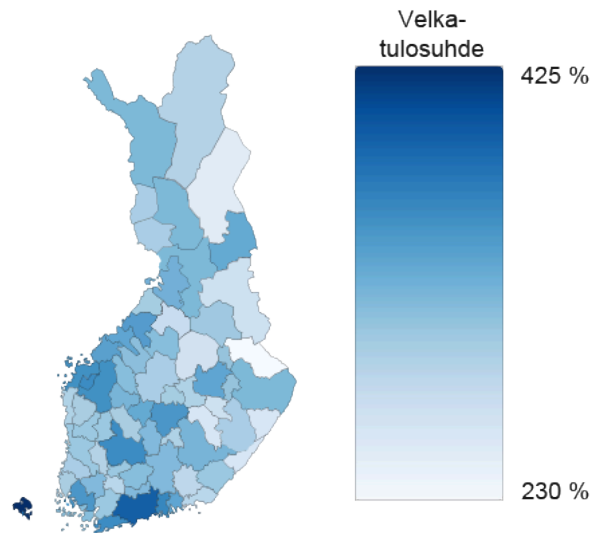
9. Tarkastelu perustuu aineistossa olevaan tietoon asuntolainan vakuutena olevan ensisijaisen asuntopantti sijainnista. Tieto ensisijaisen asuntopantti sijainnista on lainakohtainen, kun taas velka-tulosuhde on lainanottajakohtainen.

10. Seutukunnat ovat muutaman tai useamman samaan maakuntaan kuuluvan kunnan muodostamia aluekokonaisuuksia, joiden muodostamisen perusteena on käytetty kuntien välistä yhteistyötä ja työssäkäyntiä. Työ- ja elinkeinoministeriö vahvistaa seutukuntajaon vuosittain.

11. Uusien asuntolainanottajien tyypilliset velka-tulosuhteet olivat vuonna 2020 seutukunnittain: Maarianhaminan kaupunki 382 %, Ahvenanmaan maaseutu 427 %, Helsinki 394 %, Tampere 358 %, Seinäjoki 357 %, Vaasa 355 %, Jyväskylä 349 % ja Turku 349 %.

Kuvio 19.

Uuden asuntolainanottajan tyypillinen velka-tulosuhde on suurempi kasvukeskuksissa kuin muualla Suomessa



Mitä tummempi väri on, sitä suurempi on seutukunnan uusien asuntolainanottajien tyypillinen velka-tulosuhde (asuntolainalla painotettu velka-tulosuhteen mediaani). Seutukunta Ahvenanmaan saaristo on jätetty piirtämättä karttaan sen vähäisten havaintojen vuoksi.

Lähteet: Finanssivalvonta, Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat. Seutukuntien kuntapohjaiset tilastointialueet on ladattu Tilastokeskuksen rajapintapalvelusta lisenssillä CC BY 4.0.

16.4.2021
eurojatalous.fi

Uusien asuntolainanottajien tyypillisissä velka-tulosuhteissa on eroja myös tuloiltaan erilaisten lainanottajien välillä. Tuloihinsa nähden runsaasti velkaantuneille kotitalouksille myönnettyjä lainoja oli suhteellisesti enemmän pienituloisten kuin keski- tai suurituloisten uusissa asuntolainoissa.^[12]

Neutraali velkakatto nyt 500 prosentin tuntumassa

Suomen Pankissa on arvioitu, vaikuttaisiko ehdotettu velkakatto ja siihen sisältyvä harkintavara uusien lainanottajien mahdollisuuksiin saada asuntolainaa viimeaikaisiin lainanmyöntökäytäntöihin verrattuna. Uusimmat laskelmat perustuvat luottolaitosten huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 välisellä ajanjaksolla myöntämiin asuntolainoihin (ks. aineiston kuvaus edellä).

12. Lainanottajat on jaettu kolmeen tuloryhmään yhteisen asuntolainan ottaneiden velallisten yhteenlaskettujen nettotulojen perusteella. Aineistossa alimpaan tuloviidennekseen (tulokvintiliin) kuuluvat lainanottajat on luokiteltu pienituloisiksi, ylämpään tuloviidennekseen kuuluvat suurituloisiksi ja muut keskituloisiksi.

Laskelmissa arvioidaan, kuinka suuri osa uusien asuntolainojen euromäärästä olisi voitu myöntää, jos velkakatto olisi ollut käytössä joko 450 tai 500 prosentin suuruisena ja lainanantajilla olisi ollut käytettävissään 15 prosentin suuruinen harkintavara velkakaton soveltamisessa.

Laskelmissa aineiston asuntolainoista myönnetään edelleen kaikki ne, joiden tapauksessa lainanottajan velka-tulosuhde alittaa tarkastellun suuruisen velkakaton. Lisäksi oletetaan, että lainanottajat, joiden velka-tulosuhde ylittää velkakaton, pienentävät hakemansa lainan määrää 10 prosentilla alittaakseen velkakaton (jäljempänä tätä kutsutaan sopeutukseksi). Jos velka-tulosuhde sopeutuksen jälkeen alittaa velkakaton, lainanottaja saa hakemansa lainan. Muussa tapauksessa lainansaanti riippuu siitä, miten lainanantaja käyttää harkintavaraansa.^[13]

Laskemien perusteella velkakaton neutraali, viimeaikaiset lainanmyöntökäytännöt pääosin salliva taso on noussut valtiovarainministeriön työryhmän arvioimasta noin 450 prosentista noin 500 prosenttiin (taulukko 3). Tämä kertoo uusien asuntolainanottajien kokonaisvelkaantuneisuuden kasvusta kahden viime vuoden aikana.

Laskelmien mukaan 500 prosentin suuruinen velkakatto, lainanantajien 15 prosentin suuruinen harkintavara ja joidenkin lainahakemusten sopeuttaminen 10 prosentilla eivät olisi kokonaisuutena merkittävästi rajoittaneet uutta asuntolainanantoa toteutuneeseen lainanantoon verrattuna. Laskelmien perusteella uusien asuntolainojen kokonaiseuromäärästä olisi myönnetty tarkasteluajanjaksolla noin 98 %, jos velkakatto olisi ollut voimassa.

Lainanantajien harkintavara on merkityksellinen erityisesti niiden lainanottajaryhmien kannalta, joiden velat muita tyypillisemmin ylittävät velkakaton pääsääntöisen ylärajan (ks. laskelmat ylittävistä osuuksista edellä). Velkakaton vaikutuksia erityyppisiin lainanottajiin on kuitenkin vaikeaa erotella, sillä käytännössä lainanantajat voivat kohdentaa harkintavaraansa eri tavoin. Toisin kuin julkisessa keskustelussa on arveltu, velkakatto ei kuitenkaan kohdistuisi erityisesti ensiasunnonostajiin, sillä aineiston perusteella pienempi osa ensiasuntolainoista on myönnetty runsaasti velkaantuneille kotitalouksille kuin muista asuntolainoista.

Ilman lainahakemusten sopeuttamista koskevaa oletusta velkakaton arvioidut vaikutukset uuteen asuntolainanantoon olisivat suuremmat. Ilman lainahakemusten sopeuttamista suurempi osa tarkasteluajanjaksolla myönnettyistä lainoista olisi jäänyt kokonaan myöntämättä, jos velkakatto olisi ollut voimassa. Tämä olisi kuitenkin hyvin äärimmäinen arvio velkakaton vaikutuksista ja lainanhakijoiden mahdollisesta käyttäytymisestä velkakaton käyttöönoton jälkeen. Laskelmat eivät myöskään ota huomioon sitä, että lainanantajat saattaisivat kohdentaa lainanantoaan uudella tavalla velkakaton käyttöönoton jälkeen toteutuneeseen lainanantoon verrattuna.^[14]

13. Laskelmissa on tehty lisäksi seuraavat oletukset: Ensinnäkin oletetaan, että lainanantajat pystyvät tarvittaessa käyttämään niille sallitun 15 prosentin harkintavaran täysimääräisesti. Toiseksi lainanantajat voivat joutua hylkäämään osan lainahakemuksista, jos haettujen lainojen euromäärä ylittää sallitun harkintavaran. Kolmanneksi lainanantajien oletetaan valitsevan satunnaisotannalla ne velkakaton ylittävät lainanhakijat, jotka saavat lainaa harkintavaran puitteissa (lainamäärän sopeutuksen jälkeen). Satunnaisotannan vaikutus laskelman tuloksiin on pieni.

Taulukko 3.

Myönnetty osuus uusien asuntolainojen euromäärästä 450 tai 500 prosentin velkakatolla ja lainanantajien 15 prosentin harkintavaralla sekä lainamäärien erilaisilla sopeutusoletuksilla

	Sopeutusoletus	Velkakatto 450 %	Velkakatto 500 %
Vuosi 2020	0 %	85 %	93 %
Vuosi 2020	10 %	90 %	98 %
Vuosi 2018*	0 %	93%	100%
Vuosi 2018*	10 %	98%	100%

* Kuten valtiovarainministeriön työryhmän mietinnössä.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

Velkakatto olisi mahdollista mitoittaa siten, että sen tullessa voimaan vaikutus uuteen lainanantoon olisi suhteellisen vähäinen. Näin mitoitettu velkakatto kuitenkin jarruttaisi kotitalouksien velkaantuneisuuden liiallista kasvua tulevaisuudessa etenkin tilanteissa, joissa velat uhkaisivat edelleen kasvaa lainanottajien tuloja nopeammin. Tällaista skenaariota on tarkasteltu tarkemmin kahden vuoden takaisessa artikkelissa [Tulosidonnainen velkakatto täydentäisi asuntolainakattoa](#). Analyysin mukaan velkakatto täydentäisi asuntolainojen enimmäisluototussuhdetta eli ns. lainakattoa etenkin, jos asuntojen hintojen nousu olisi nopeampaa kuin kotitalouksien tulojen kasvu.

14. Velkakaton kaltainen sääntely voi kohdentaa lainanantoa alhaisen tulotason lainaajilta korkeamman tulotason lainaajille sekä vilkkaiden asuntomarkkinoiden alueilta vähemmän vilkkaille alueille, kuten Irlannissa on havaittu. Ks. V. V. Acharya ja muut (2020) *The anatomy of the transmission of macroprudential policies*. IMF Working Paper No. 20/58.



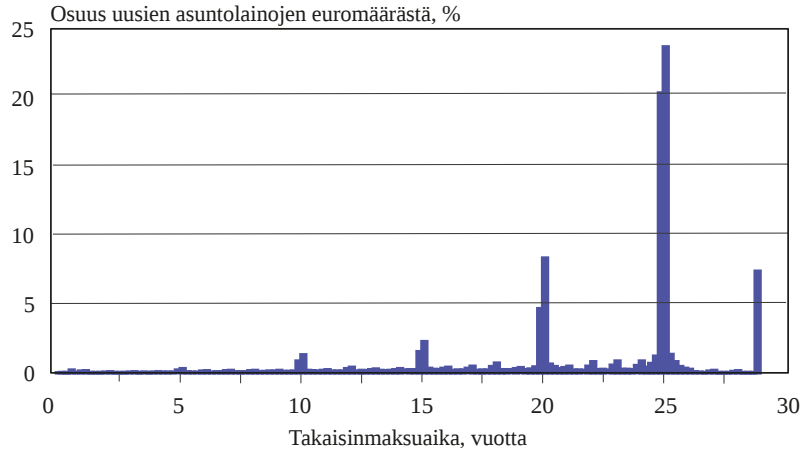
Asuntolainojen enimmäispituus saattaisi muuttaa luotonantoa

Valtiovarainministeriön työryhmän selvityksessä kotitalouksien liiallisen velkaantumisen ehkäisemiseksi esitettiin *enimmäistakaisinmaksuaikaa* uusille asuntoluotoille. Ehdotuksen mukaan uusissa asuntoluottosopimuksissa ei saisi olla ehtoja, joiden perusteella luoton takaisinmaksuaika muodostuu pidemmäksi kuin 25 vuotta luoton nostamispäivästä. Ehdotus sallisi kuitenkin luotonantajille 10 prosentin poikkeaman (*sallittu ylitys*) enimmäisrajasta (asuntoluottojen euromäärässä mitattuna). Laskelmat pankeilta kerätyn uusien asuntolainojen aineiston valossa osoittavat, että vaikka uusien asuntolainojen määrä kokonaisuudessa likimäärin mahtuu ehdotuksen puitteisiin, erot luotonmyöntäjien käytännöissä voivat johtaa rajoittaviin vaikutuksiin lainanannossa.

Kuvio 4 esittää vuoden 2019 huhtikuun ja vuoden 2020 kesäkuun välillä nostettujen uusien asuntoluottojen takaisinmaksuajan jakauman. Suurin osa asuntolainoista keskittyy 25 ja 20 vuoden takaisinmaksuajaksi. Osa lainoista myönnetään kuitenkin pidemmällä takaisinmaksuajalla kuin 25 vuotta (taulukko 4). Näistä merkittävä osa on juuri 25 vuoden rajan yläpuolella, joten enimmäisrajan vaikutuksen arvioinnissa mielekkäämpää on tarkastella esimerkiksi 25 ja puolen vuoden takaisinmaksuajan ylittäviä luottoja.

Kuvio 4.

Uusien asuntolainojen takaisinmaksuajat keskittyvät
25 vuoden tuntumaan



Yli 29 vuoden lainat niputettu yhteen, n = 199 890.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

22.4.2021
eurojatalous.fi

Taulukko 4.

Pitkien lainojen osuus uusista asuntolainoista

Yli 25 vuotta	Yli 25 vuotta	Yli 25,5 vuotta	Yli 25,5 vuotta
23 %	35 %	5 %	10 %
havainnoista	euromäärästä	havainnoista	euromäärästä

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

Taulukosta 4 näemme, että työryhmän ehdotuksen mukainen enimmäisraja (oletettu tässä 25 ja puoleen vuoteen) riittäisi juuri kattamaan rajan ylittävän asuntolainaosuuden. Todellisuudessa asiaa monimutkaistaa se, että takaisinmaksuajat eroavat luotonmyöntäjien välillä. Enimmäistakaisinmaksuraja sitoo luotonmyöntäjiä, jotka ovat myöntäneet pitkiä luottoja ehdotuksen liikkumavaraa enemmän. Tästä syystä sillä voi olla rajoittava vaikutus lainanantoon kokonaisuutena, mikäli muut luotonmyöntäjät – joilla liikkumavaran puitteissa olisi mahdollisuus – eivät tarjoaisi lainoja vastaavilla

ehdoilla. Lisäksi on huomattava, että käytetyn aineiston tiedot eivät pidä sisällään takaisinmaksuaikojen pidentymistä kesäkuun 2020 jälkeen.^[15]

Avainsanat

asuntolainat, enimmäisvelkasuhde, rahoitusvakaus, velkaantuminen, velkakatto

15. Ks. esimerkiksi <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/rahalaitosten-tase-lainat-ja-talletukset-ja-korot/tiedotehistoria/2021/asuntolainoja-nostettiin-poikkeuksellisen-paljon-loppuvuonna-2020/>. Enimmäisrajan vaikutuksia tulee tarkastella uudestaan, kun artikkelissa käytetty aineisto on päivitetty.

Velkakatto vaimentaisi talouden heilahteluja

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus

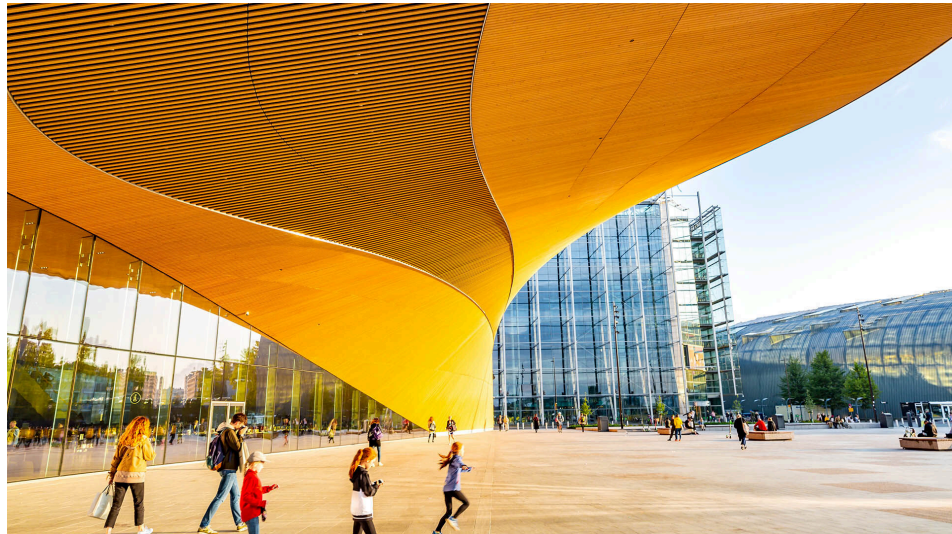


Samu Kärkkäinen
Ekonomisti



Juho Nyholm
Ekonomisti

Miten talous reagoisi pitkällä aikavälillä, jos pankkien asiakkailleen myöntämien asuntolainojen enimmäissuuruus sidottaisiin asiakkaan tulotasoon ostettavan asunnon arvon sijasta? Kysymystä voi tarkastella Suomen Pankin yleisen tasapainon mallin avulla. Analyysin perusteella enimmäisvelkasuhteen eli velkakaton käyttöönoton vaikutukset pitkän aikavälin talouskasvuun olisivat maltilliset. Velkakaton käyttöönotto saattaisi kuitenkin vaimentaa talouden suhdannevaihteluja nykyiseen lainakattoon verrattuna.



Tehokkaasti toimivat rahoitusmarkkinat ovat talouden toiminnan kannalta elintärkeitä. Niiden tehtävänä on allokoida rahaa investointeihin ja varmistaa, että maksukykyiset kotitaloudet saavat tarvitsemansa rahoituksen. Rahoituksen allokaation epäonnistuminen saattaa johtaa velkavetoiseen kuplaan, jonka puhkeamisella on välittömiä vaikutuksia rahoitusmarkkinoihin. Pahimmillaan rahoitusmarkkinoiden häiriö vaarantaisi rahoituksen välityksen reaalityönteeseen.

Rahoitusmarkkinoiden häiriöitä voidaan torjua varmistamalla pankkisektorin vahva pääomitus sekä luotonottajien riittävä velanhoitokyky. Nykyisin käytössä oleva enimmäisluototussuhde mahdollistaa velan kasvun, jos asuntojen hinnat nousevat ja vakuusarvot kasvavat. Valtiovarainministeriön työryhmän mietinnössä^[1] esitetty

kuluttajien tuloihin sidottu velkakatto (*debt-to-income*, DTI) ehkäisisi osaltaan lainanottajien ylivelkaantumista ja velkavetoisten asuntohintakuplien muodostumista Suomessa, koska se sitoisi velan määrän kuluttajien ansiotason kehitykseen.

Uusilla politiikkatoimilla saattaa olla vaikutuksia kuluttajien ja pankkien käyttäytymiseen ja sitä kautta talouteen, vaikka sääntelyllä ei vaikutettaisikaan myönnettyjen lainojen määrään pitkällä aikavälillä. Näitä vaikutuksia on luontevaa tutkia Suomen Pankin yleisen tasapainon mallin avulla.^{[2],[3]} Malli sallii pitkän aikavälin kokonaistaloudellisten vaikutusten arvioinnin tilanteessa, jos käytössä olisikin neutraalille tasolle asetettu DTI-rajoite.^[4] Neutraali mitoitus tarkoittaisi, että asuntolainat suhteessa BKT:hen pysyisivät pitkällä aikavälillä ennallaan myös velkakaton eli DTI-rajoitteen astuttua voimaan. Vaikka analyysi ei huomioi näiden rajoitteiden päällekkäisyyttä, analyysin avulla selvennetään rajoitteiden eroja ja saadaan kuva siitä, miten uusi sääntely vaikuttaisi talouden toimintaan.^[5]

Taulukon kolmessa ensimmäisessä sarakkeessa kuvataan pitkän aikavälin vaikutuksia velkakaton eri tasoilla.^[6] Ensimmäisen rivin luku kuvastaa rajoitteen kireyttä ja kertoo, mikä asuntolainat–BKT-suhde saavutettaisiin mallissa DTI-rajoitteen eri tasoilla. Alempien rivien prosenttiluvut kuvastavat sitä, miten siirtymä LTV-sääntelystä DTI-rajoitteeseen vaikuttaisi muuttujien tasapainotasoon. Prosenttiluvut on laskettu jakamalla kunkin muuttujan tasapainotaso DTI-rajoitteen oloissa saman muuttujan tasapainotasolla LTV-sääntelyn oloissa. Mallin avulla tehty analyysi osoittaa, että mallin LTV-rajoitteen korvaaminen neutraalille tasolle asetetulla DTI-rajoitteella ei saisi aikaan merkittäviä muutoksia talouden pitkän aikavälin kasvussa. Tämän voi tulkita niin, ettei velkakatto häiritsisi rahoituksen kanavoitumista tuottaviin kohteisiin verrattuna nykytilanteeseen.

Liian kireälle asetettu velkakatto kiristäisi rahoituksen kanavoitumista talouteen, mikä osaltaan saattaisi hidastaa talouskasvua. Mallin perusteella pitkän aikavälin talouden kasvuvauhti ei kuitenkaan ole herkkä DTI-rajoitteen tason suhteen, vaikka rajoitteen taso asetettaisiin neutraalia tasoa kireämmäksi, sillä talouden kasvuvauhdin määrittää

1. Ks. <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/handle/10024/161807>.

2. Kokonaistaloudellisia vaikutuksia mallinnetaan tilanteessa, jossa mallin LTV-rajoite korvataan DTI-rajoitteella. Suomessa ei ole varsinaisesti voimassa LTV-rajoitetta, vaan LTC-rajoite. Ero johtuu siitä, että Suomessa lainanannon määrää rajoittaa vakuuksien (C-collateral) arvo ostettavan asunnon arvon (V-value) sijaan. Mallissa tällaista erottelua on kuitenkin hyvin vaikeaa toteuttaa.

3. Tarkka kuvaus Suomen Pankin yleisen tasapainon mallista eli Aino 3.0 -mallista on Silvon ja Veronan julkaisussa (2020) The Aino 3.0 model, <https://helda.helsinki.fi/bof/handle/123456789/17442>.

4. Todellisuudessa VM:n mietinnössä ei ehdoteta nykyisen enimmäisluototussuhteen korvaamista enimmäisvelkasuhteella, vaan jälkimmäisen lisäämistä sääntelyyn. Suomessa voimassa oleva LTC-sääntely on kehitetty pankkien luottoriskien seurantaan. Systemisesti luottoriskit ovat hyvin ongelmallisia juuri silloin, kun niitä tapahtuu yhtä aikaa hyvin paljon. Malli ei sovellu hyvin äärimmäisten, huomattavan paljon luottoriskejä tuottavien tapahtumien mallintamiseen, eivätkä LTC-sääntelyn hyvät puolet tältä osin erotu mallinnuksessa.

5. Perusteellisempi analyysi on esitetty artikkelissa [Economic effects of a debt-to-income constraint in Finland: Evidence from Aino 3.0 model](#), Bank of Finland Economics Review 1/2021.

6. Kireä mitoitus viittaa tilanteeseen, jossa DTI-rajoite on asetettu tasolle, joka tuottaa pitkällä aikavälillä 100 prosentin asuntolainat–BKT-suhteen. Neutraalin mitoituksen vallitessa asuntolainat–BKT-suhde jää nykyiselleen, 147 prosentin tasolle. Väljän mitoitus sallisi suhteen nousun 200 prosentin tasolle pitkällä aikavälillä.

mallissa suurelta osin tuottavuuden kasvu. Vaikka velkakaton neutraalin tason määrittämiseen liittyy epävarmuutta^[7], analyysin valossa pienillä poikkeamillakaan ei olisi merkittäviä sivuvaikutuksia talouskasvuun pitkällä aikavälillä.

Mallin LTV-rajoite on luonteeltaan myötäsyklinen. Asuntojen hintojen nousu nostaa lainakaton tasoa ja vastaavasti asuntojen hintojen lasku kiristää sitä^[8]. Kun asuntojen hinnat nousevat, asuntolainojen suurempi saatavuus lisää asuntojen kysyntää ja kohdistaa nousupaineita jo entuudestaan kallistuneisiin asuntojen hintoihin. Enimmäislainamäärän sitominen kotitalouksien tulotasoon sen sijaan rajoittaisi kotitalouksien velkaantumista, jos asuntojen hinnat nousevat ansiotuloja nopeammin. Asuntolainojen määrän rajoittaminen tässä tilanteessa myös osaltaan rauhoittaisi asuntojen hintojen nousupaineita, sillä DTI-rajoite hillitsisi kysynnän kasvua. Mietinnössä muistutetaan myös siitä, että asuntojen hinnat vaikuttavat herkästi asuntoinvestointien suuruuteen. Muun muassa tämän mekanismin välityksellä asuntojen hintojen heilahtelut saavat aikaan myös reaalityökalouden heilahtelua.

DTI-rajoite hillitsisi kotitalouksien lainakannan kasvua noususuhdanteessa asuntojen hintojen noustessa. Kun LTV-rajoitteen tapauksessa asuntojen vakuusarvojen kasvu väljentää lainakatto riippumatta kotitalouksien tulotasosta, DTI-rajoitteen ollessa voimassa velkakatto rajoittaisi lainakannan kasvua, jos tulotaso ei nousisi. Tulotason nousu mahdollistaa suuremman lainanoton myös LTV-rajoitteen tapauksessa, sillä kotitaloudet voivat käyttää osan kasvaneista ansioistaan kasvattamaan asuntolainan omarahoitusosuutta.

Taulukon viimeisessä sarakkeessa tarkastellaan, miten talouden muuttujien vaihtelu muuttuu siirryttäessä LTV-rajoitteesta DTI-rajoitteeseen. Prosenttiluvut on laskettu jakamalla DTI-sääntelyn oloissa vallitseva muuttujan keskihajonta LTV-sääntelyn oloissa vallitsevalla keskihajonnalla.

Mallilla tehtyjen tarkasteluiden perusteella erityisesti lainakanta–BKT-suhteen ja asuntojen hintojen vaihtelu pieneni suhteessa nykytilanteeseen, jos siirrytään DTI-sääntelyyn. DTI-rajoite onnistuisi hillitsemään lainakannan kasvua ja asuntohintainflaation kiihtymistä noususuhdanteessa paremmin kuin LTV-rajoite, toisaalta rajoitteen muutos ei myöskään saisi aikaan merkittäviä muutoksia pitkän aikavälin kasvuun.

Suomen Pankin yleisen tasapainon mallin laskelmien mukaan DTI-rajoite rajoittaa kotitalouksien velkaantumista silloin, kun asuntojen hinnat kasvavat kotitalouksien tulotasoa nopeammin. Tämä saattaa hillitä talouden suhdannevaihtelua ja ehkäistä velkaantuneisuuden haitallisia sivuvaikutuksia.

7. Ks. [Uusilla asuntolainanottajilla yhä enemmän velkaa suhteessa tuloihin](#)].

8. Myös Suomessa käytössä oleva LTC-rajoite on luonteeltaan myötäsyklinen. Sen toimintaperiaate on hyvin lähellä mallinnuksessa käytettävää LTV-rajoitetta, koska valtaosa asuntolainojen vakuuksista on asuntovarallisuutta.

Taulukko.

Velkakaton vaikutusten arviointi						
		Kireä mitoitus	Neutraali mitoitus	Väljä mitoitus	Pitkän aikavälin keskihajonnan suhde nykytilanteeseen, mikäli neutraali DTI-rajoite olisi voimassa (%)	
	Asuntolainat–BKT- suhde eri DTI- rajoitteen mitoituksilla	100	147	200	Asuntolainat–BKT- suhde	42
	Asuntolainakannan suuruus	68	101	140	Asuntolainakannan suuruus	51
	Yksityisen kulutuksen kasvu	100	101	103	Yksityisen kulutuksen kasvu	102
Pitkän aikavälin arvot suhteessa nykytilanteeseen, mikäli DTI-rajoite olisi voimassa (%)	Yksityisen tuotannon kasvu	100	103	105	Yksityisen tuotannon kasvu	94
	Asuntohintainflaatio	100	100	100	Asuntohintainflaatio	89
	Reaalisten työtulojen kasvu	99	101	103	Reaalisten työtulojen kasvu	97
	Reaalipalkkojen kasvu	100	100	100	Reaalipalkkojen kasvu	99
	Henkilötyötunnit	100	101	103	Henkilötyötunnit	92

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Avainsanat

Aino-malli, asuntolainat, enimmäisluototussuhde, makrovakaas, pankit, velkakatto

Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus vaikuttaisi vain osaan rakentamisen rahoituksesta

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti



Ville Voutilainen
Ekonomisti

Taloyhtiölainat kasvattavat kotitalouksien velkaantumista sekä muuttavat kotitalouksien velkarakennetta. Lisäksi ne voivat kannustaa asuntosijoittajia suuren velkavivun käyttöön. Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuuden rajaaminen 60 prosenttiin vähentäisi suurin yhtiölainoihin liittyviä ongelmia ja helpottaisi riskien arviointia. Enimmäisluotto-osuuden rajaaminen kohdistuisi pääosin omistusasumisen uudistuotantoon. Vuokratrakentamisessa ei tavallisesti käytetä yhtiölainoja. Enimmäisluotto-osuuden rajaaminen voi kasvattaa pienten rakennusyhtiöiden vaatimaa ennakkovarausten määrää tai lisätä niiden rahoituskustannuksia.



Suuret taloyhtiölainat muuttavat kotitalouksien velkarakennetta

Valtionvarainministeriön asettama työryhmä^[1] ehdotti lokakuussa 2019 uusia keinoja

1. Ks. https://vm.fi/artikkeli/-/asset_publisher/kotitalouksien-velkaantumista-hillittava-uusin-keinoin. Suomen Pankki piti lausunnossaan taloyhtiölainojen enimmäisluottoasteen rajausta ja työryhmän ehdotuksia perusteltuina.

kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi. Ehdotukset sisälsivät rajoituksia uudisrakentamista varten myönnettäviin taloyhtiölainoihin. Ehdotuksen mukaan taloyhtiölle voitaisiin myöntää lainaa enintään 60 % myytävien asuntojen velattomasta hinnasta. Lainojen takaisinmaksuaika rajattaisiin pääsääntöisesti enintään 25 vuoteen. Laina ei saisi sisältää lyhennysvapaata ensimmäisten viiden vuoden aikana siitä, kun rakennus on otettu käyttöön ja huoneistot luovutettu ostajilleen.

Taloyhtiölainaosuus on asunto-osakehuoneiston osuus taloyhtiön pitkäaikaisista lainoista. Suuria yhtiölainaosuuksia koskeva huoli kohdistuu työryhmän selvityksen mukaan ensisijaisesti uudisrakennuskohteisiin. Asunnon myyntihinta voi olla alhainen suuren yhtiölainaosuuden vuoksi. Yhtiölainaosuus vähentää asunnonostajan omiin nimiin otettavan asunto- tai sijoituslainan tarvetta. Suuret yhtiölainat kasvattavat osaltaan kotitalouksien kokonaisvelkaantumista ja muuttavat kotitalouksien velkarakennetta.

Enimmäisluotto-osuuden rajausta ei vaikuttanut asunnon velattomaan kokonaishintaan. Se rajoittaisi huoneistokohtaista yhtiölainaosuutta, jolloin asunnon myyntihinta olisi nykyistä korkeampi. Tämä lisäisi todennäköisesti asuntolainojen kysyntää. Taloyhtiölainojen osittainen siirtyminen asunnonostajan omaksi asuntolainaksi selkiennyttäisi lainaan liittyvää vastuuta ja toisi lainaan liittyvän takaisinmaksuvelvoitteen näkyvämmäksi asunnonostajalle.

Asuntoa ostettaessa on otettava huomioon taloyhtiölainaosuuden takaisinmaksuun kerättävät rahoitusvastikkeet osana lainanhoitomenoja. Suuret taloyhtiölainaosuudet ja taloyhtiölainojen pitkät lyhennysvapaat vaikeuttavat ostajan mahdollisuuksia arvioida asunnon hankkimisen kokonaiskustannuksia ja lainanhoitomenojen määrää.^[2] Vaikka asunnon omistaja vastaa ensisijaisesti asunnon rahoitusvastikkeiden maksamisesta, on taloyhtiön velka lopulta kaikkien taloyhtiön osakkaiden yhteisellä vastuulla^[3].

Uudiskohteiden suuret taloyhtiölainaosuudet voivat kannustaa asuntosijoittajia velkavivun käyttöön, mikä voi osaltaan lisätä asuntomarkkinoiden ja rakentamisen suhdannevaihtelua. Asuntosijoittajien vaikeudet vuokrata omistamiaan asuntoja voivat näkyä yhtiölainan hoito-ongelmina etenkin, jos asuntosijoittajilla on suuri osuus asuntoyhtiön osakekannasta. Vuokrakäynnän heikkeneminen voi aiheuttaa sijoittajille tarpeen myydä asuntoja, mikä heijastuisi asuntojen hintakehitykseen laajemmin.

Kotitalouksien riskit liittyvät tulotason heikkenemiseen ja velanhoitorasitteen kasvuun. Jos taloustilanne huononee, kotitaloudet tinkivät usein muista kuin asumismenoistaan, mikä heikentää taloussykliä entisestään. Taloyhtiöiden maksuhäiriöiden kasvu voisi vaikeuttaa taloyhtiöiden ikääntyvän rakennuskannan kunnossapitoon tarvittavan rahoituksen saatavuutta.

2. Suomen Pankin luottotietokannan perusteella viimeisen vuoden aikana solmittujen taloyhtiölainojen lyhennysvapaat (jos sellaista käytetty) olivat keskimäärin n. 2 vuotta ja pisimmillään 5 vuotta.

3. Asuntoyhtiö voi ajautua myös konkurssiin, joskin taloyhtiöiden konkurssit ovat hyvin harvinaisia.

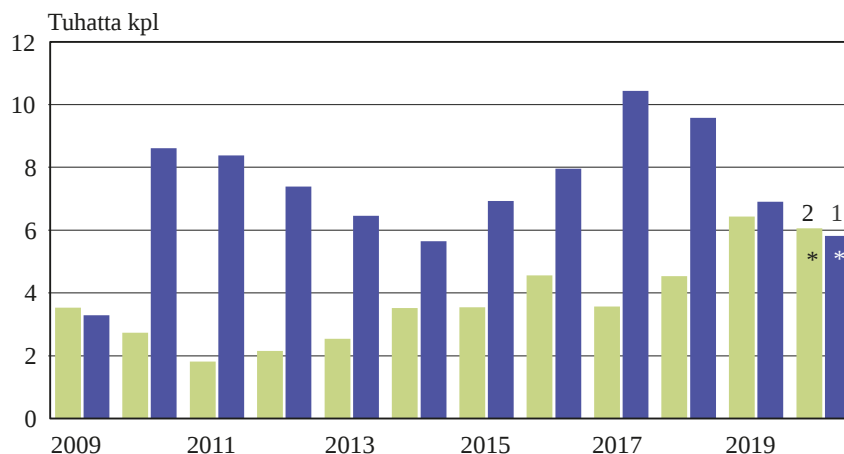
Enimmäisluotto-osuus vaikuttaa pääosin vain omistusasuntojen rakentamiseen

Rakennusteollisuuden mukaan merkittävä osa Suomen uudistuotannosta on ollut viime vuosikymmenen aikana omistusasuntojen rakentamista^[4]. Vuoden 2017 jälkeen vapaarahoitteinen vuokra-asuntotuotanto^[5] on kuitenkin kasvanut merkittävästi. Samalla omistusasuntojen rakentaminen on alkanut selvästi vähetä. Rakennusteollisuuden vuoden 2020 marraskuun asuntotuotantokyselyn mukaan vapaarahoitteisten omistus- ja vuokra-asuntokohteiden rakentaminen on keskittynyt etenkin pääkaupunkiseudulle.

Kuvio 21.

Vuokra-asuntojen rakentaminen on kasvanut kasvukeskuksissa

1. Vuokra-asunnot (neuvottelu-urakka, ml. välimalli)
2. Oma perustajaurakointi



* Arvio, marraskuu 2020.

Lähde: Rakennusteollisuus.

20.4.2021

eurojatalous.fi

Vapaarahoitteinen vuokra-asuntokohte on rakennushanke, jossa rakennusliike myy koko kohteen jo rakennusaikana sijoittajalle, joka asettaa yleensä kaikki ostamansa

4. Ns. oma perustajaurakointi alkaa asunto-osakeyhtiön perustamisella. Tämän jälkeen rakennuttaja rakentaa kohteen itse tai rakennusliikkeen avulla. Perustajaosakas on velvollinen huolehtimaan siitä, että ennen asunto-osakkeiden ostettavaksi tarjoamisen alkamista osakeyhtiön ja asunto-osakkeen ostajien hyväksi otetaan riittävät vakuudet. (AsKL 2:19.) Perustajayritys voi ottaa tämän järjestelmän puitteissa lainaa rakennushanketta varten taloyhtiön nimiin (ns. RS-laina). Nostetut RS-lainat kirjataan asunto-osakeyhtiön velaksi eli taloyhtiölainoiksi. Uudisrakentamisen huippuvuonna 2017 peräti 75 % käynnistetyistä asuntohankkeista oli omana perustajaurakointina toteutettuja RS-kohteita. RS-säännöstö suojaa rakentamisvaiheessa asunnonostajaa rakennuttajan konkurssilta ja rakennusvirheiltä ja varmistaa kohteen rakentamisen suunnitelmien mukaan.

5. Ns. vuokra-asuntorakentamiseen kohdistuvana neuvottelu-urakkakohde.

kohteen asunnot vuokralle.^[6] Vuokra-asunnoiksi tarkoitettuja urakkakohteita rakennuttavat tavallisesti suuret kotimaiset ja ulkomaiset kiinteistösijoitusyhtiöt ja instituutionaaliset sijoittajat. Urakkakohteissa ei juurikaan ole yhtiölainoja.^[7] Taloyhtiölainan enimmäisluotto-osuuden rajausta ei siten kohdistuisi vuokra-asuntojen rakentamiseen vastaavalla tavalla kuin omistusasuntojen rakentamiseen.

Merkittävä osa uudiskohteiden myynnistä ylittää ehdotetun enimmäisluotto-osuuden

Kiinteistönvälitysalan Keskusliiton (KVKL) aineiston mukaan uusien vapaarahoitteisten omistusasuntojen toteutuneista kaupoista yhtiölainaa oli 92 prosentissa kaupan kohteista vuonna 2020. Vanhojen asuntojen kaupoista 47 % tehtiin kohteista, joissa oli yhtiölainaosuus. Uudiskohteissa yhtiölainan osuus asunnon velattomasta hinnasta on kasvanut merkittävästi. Uudiskohteiden yhtiölainaosuus on ollut viime vuosina tavallisesti 60–75 % asunnon velattomasta hinnasta.

KVKL:n aineiston perusteella^[8] enimmäisluotto-osuuden rajoittaminen 60 prosenttiin saattaisi vaikuttaa uudiskohteiden myyntiin (kuvio 22). Enimmäisluotto-osuuden rajaaminen 60 prosenttiin hillitsisi uudiskohteiden yhtiölainaosuuksien kasvua.

Omistusasumiseen tarkoitettuja vapaarahoitteisia uusia asunto-osakkeita on markkinoitu viime vuosina myös asuntosijoittajille. Enimmäisluotto-osuuden rajoittaminen vähentäisi myös osaltaan korkean velkavivun käyttöä asuntosijoittamisessa. Suuri yhtiölainaosuus tarjoaa mahdollisuuden päästä asuntosijoittajaksi verrattain pienellä oman pääoman osuudella. Mahdollisuutta sijoittaa pienellä oman pääoman osuudella ovat hyödyntäneet etenkin yksityissijoittajat. Yhtiölaina voi olla asuntosijoittajalle henkilökohtaista sijoituslainaa edullisempi rahoitusmuoto. Lisäksi sijoittaja voi hyödyntää lainan korkomenojen ja lyhennysten vähennysoikeutta pääomatuloista. Määristä ei ole saatavilla täysin yhtenäisiä tilastotietoja^[9], mutta eri selvitysten mukaan kotitalouksien rooli yhtiölainojen ottajina on merkittävä. Tilastokeskuksen [varainsiirtoveroaineiston](#) perusteella kotitalouksilla on yli 80 % uusien asuntojen yhtiölainoista.^[10] Vuokranantajien kyselyn mukaan voidaan arvioida, että noin kolmasosalla yksityissijoittajista on taloyhtiölainaa. Kuitenkin vain 12 prosentilla vastaajista taloyhtiölainavelkaa on yli 100 000 euroa.

6. Asuntojen ammattimainen sijoittajakysyntä on kasvanut Suomessa viime vuosina, ja markkinoille on suurten kotimaisten toimijoiden lisäksi tullut useita ulkomaisia ammattisijoittajia.

7. Taloyhtiölainoja syntyy pääsääntöisesti vain tapauksissa, missä hanke on käynnistetty perustajaurakointina, mutta syystä tai toisesta myyty instituutiosijoittajalle myöhemmässä vaiheessa.

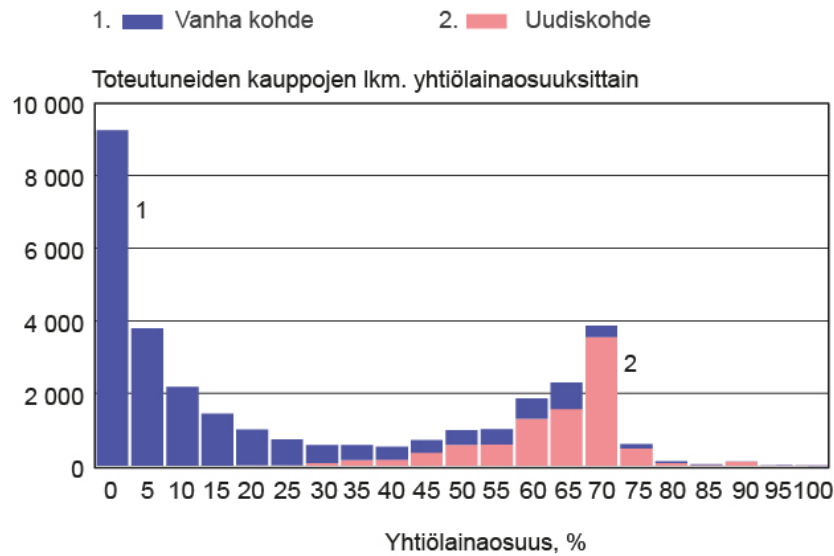
8. KVKL:n tiedot käsittävät kuitenkin vain osan uudistuotannosta. Ne eivät sisällä kaikkia välittäjiä. Lisäksi mikäli kohde rakennetaan vuokratyökaluun, se ei luonnollisesti tule mukaan näihin tilastoihin.

9. Saatavilla on kuitenkin hieman uutta tietoa mm. sijoitusasuntolainoista. Ks. tarkemmin Euron & talouden 1/2021 ”Sijoitusasuntolainojen erittely asuntolainoista tarkentaa kuvaa kotitalouksien velkaantumisesta”.

10. Osa kotitalouksien ottamasta taloyhtiölainoista on hankittu asunnon sijoituskäyttöön. Yksityishenkilöillä arvelaan olevan yli 300 000 sijoitusasuntoa, mikä vastaa noin 36:ta prosenttia vuokra-asuntokannasta. Lähde: KTI.

Kuvio 22.

Uusien ja vanhojen taloyhtiöiden lainojen lainaosuuksien jakauma vuonna 2020



Lähteet: KVKL ja Suomen Pankki.

20.4.2021
eurojatalous.fi

Taloyhtiölainat tilastoidaan osaksi laajempaa asuntoyhteisöt-sektoria. Siihen sisältyy asunto-osakeyhtiöiden lisäksi asuntojen vuokraukseen erikoistuneita kiinteistöyhtiöitä sekä julkisen sektorin tukemaa asuntotuotantoa^[11]. Koko asuntoyhteisöjen lainakanta oli syyskuussa 2020 noin 42,3 mrd. euroa. Suomessa toimivat luottolaitokset myöntävät suurimman osan asuntoyhteisöjen luotoista. Pankkien lisäksi rahoitusta myöntää mm. julkinen sektori. Kotimaisten luottolaitosten lainat asuntoyhteisöille olivat vuoden 2020 syyskuun lopussa yhteensä n. 37 mrd. euroa (kuvio 23, vihreät pylväät). Tästä varsinaisille asunto-osakeyhtiöille myönnettyjen lainojen osuus oli noin 22 mrd. euroa (kuvio 23)^[12]. Merkittävä osa pankkien asuntoyhteisöille myönnettyjen lainojen kannasta on uudisrakentamiseen myönnettyä rakennusaikaista rahoitusta^[13]. Enimmäisluotto-osuus vaikuttaisi pääosin uudisrakentamiseen myönnettyihin rakennusaikaisiin lainoihin.

11. Näitä erikoistuneita kiinteistöyhtiöitä sekä julkisen sektorin toimijoita ovat mm. vapaarahoitteisia vuokra-asuntoja rakentavat ja hallinnoivat suuret osakeyhtiöt, kotimaisten eläke- ja vakuutusyhtiöiden hallinnoimat asuntojen vuokraukseen erikoistuneet kiinteistösijoitusyhtiöt, erilaiset ARA:n nimeämät yleishyödylliset yhteisöt sekä kuntien määräysvallassa olevat yhtiöt.

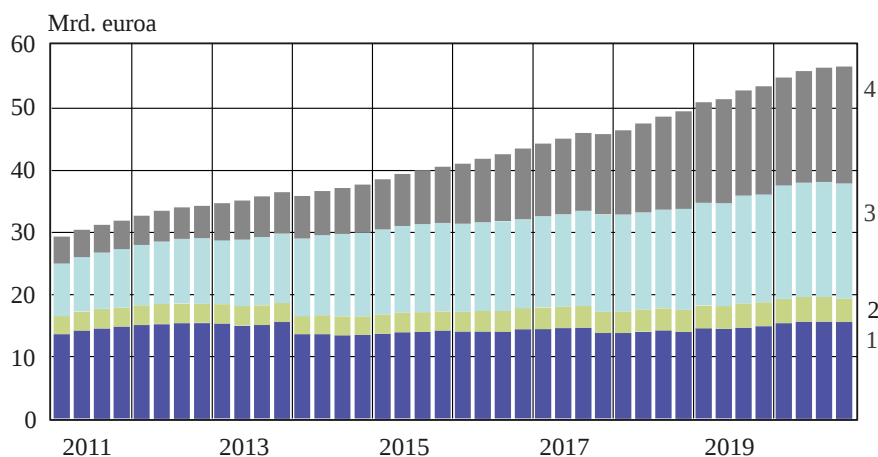
12. Tilastokeskus on arvioinut kotitalouksien vastuulla olevien taloyhtiölainojen määräksi 18,4 mrd. euroa.

13. Ks. [Vilkas rakentaminen kasvattaa asuntoyhteisöjen lainakantaa](#).

Kuvio 23.

Taloyhtiölainat käsittävät noin kolmanneksen kotimaisten luottolaitosten kiinteistöalan lainoista

1. Muut kiinteistöalan lainat
2. Rakentaminen
3. Muut asuntoyhteisöt
4. Taloyhtiölainat (Tilastokeskus)



Lähteet: Suomen Pankki ja Tilastokeskus.

20.4.2021
eurojatalous.fi

Enimmäisluotto-osuuden rajoituksen vaikutus rakentamisen rahoitukseen

Suuret taloyhtiölainat ovat vakiintuneet viime vuosien aikana tavaksi rahoittaa omistusasumiseen tarkoitettuja vapaarahoitteisia uusia asuntokohteita. Yhtiölainojen käyttö vähentää rakentajayrityksen muun rahoituksen tarvetta rakennusaikana. Rakentajan näkökulmasta suuri yhtiölaina pienentää asuntorakentamiseen liittyviä rahoitusriskejä, sillä rakennusyhtiö vastaa yhtiölainasta vain rajatun ajan. Taloyhtiölaina siirtyy taloyhtiön ja sen osakkaiden vastuulle, kun uudiskohteen asuinhuoneistot on myyty ja niiden hallinta luovutettu ostajille. RS-järjestelmä mahdollistaa mm. asuntojen myynnin jo rakentamisvaiheen aikana, mikä myös pienentää rahoittamiseen liittyviä riskejä^[14]. Taloyhtiölainoilla ja RS-järjestelmällä on etenkin pienille rakennusyhtiöille suuri merkitys hankkeiden käynnistymisen kannalta, ja asuntohankkeet voidaan käynnistää vasta, kun kohteelle on saatu ennalta määritetty määrä ennakkovarauksia, usein n. 40–50 % myytävistä asunnoista. Yhtiölainan avulla pienetkin rakennusliikkeet pystyvät samanaikaisesti aloittamaan useamman rakennuskohteen rakentamisen.

Rakennusyhtiöille myönnettyjen rakennusaikaisten pankkilainojen keskimääräinen korko on noin prosentin korkeampi kuin asuntoyhteisöjen lainakannan keskimääräinen korko. Pienimmille yrityksille pankkien myöntämien RS-lainojen merkitys korostuu, sillä

14. Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/liitteet-lehdistotiedotteet/2018/en/yhteenvetoraportti.pdf>.

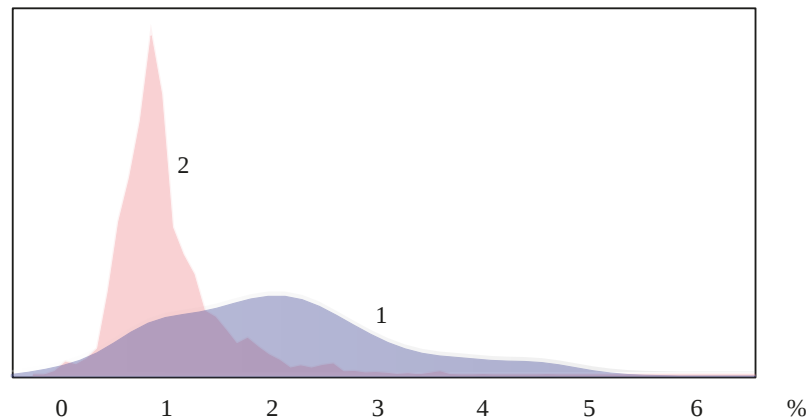
pienen rakennusyhtiöiden pankkilainoista maksama korko on usein rakennusyhtiöiden keskimääräistä korkoa selvästi korkeampi (kuvio 24.). Pienillä yrityksillä luottoriski on yleensä suuryrityksiä korkeampi, koska niillä on vähemmän vakuuksia ja niiden maksuvalmius laskusuhdanteessa saattaa olla suuryrityksiä heikompi.

Kuvio 24.

Etenkin pienet rakennusliikkeet maksavat lainoistaan selvästi yhtiölainoja korkeampaa korkoa

1.  Rakennusyhtiöt 2.  Asunto-osakeyhtiöt

Tiheysjakauma, lainapainotettu



Lähde: Suomen Pankki.

20.4.2021
eurojalous.fi

Suurilla rakennusliikkeillä on tavallisesti useita rahoituslähteitä, kuten esimerkiksi rakennusaikainen RS-laina, muu markkinaehtoinen rahoitus ja asukkailta kerätyt kauppahinnan ennakot. Pienten yhtiöiden mahdollisuus hankkia vaihtoehtoisia rahoitusmuotoja on sen sijaan usein rajallinen. Enimmäisluotto-osuuden rajaaminen voi vaikuttaa pienten rakennusyhtiöiden rahoituskustannuksiin, jos niiden on otettava rakennusaikaisen lainan lisäksi muuta rahoitusta hankkeiden rahoittamiseen. Rajoitteen vaikutus voi näkyä myös siten, että rakentamisen aloittaminen vaatii aikaisempaa suuremman määrän ennakkovarauksia.

Avainsanat

korona, rakentaminen, taloyhtiölainat, velkaantuminen

Sijoitusasuntolainojen erittely asuntolainoista tarkentaa kuvaa kotitalouksien velkaantumisesta

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus



Markus Aaltonen
Ekonomisti

Maaliskuun 2021 lopussa sijoitusasuntolainojen kanta oli 8,1 mrd. euroa, mikä on 7,9 % koko asuntolainakannasta. Arvion mukaan sijoitusasuntolainakanta on kasvanut finanssikriisin jälkeen muuta asuntolainakantaa nopeammin. Sijoitusasuntolainat ovat pienempiä kuin omistusasuntolainat, ja niissä on lyhyemmät takaisinmaksuajat. Maaliskuussa 2021 uusien sijoitusasuntolainojen keskiporko oli korkeampi kuin omistusasuntolainojen, mutta alhaisempi kuin taloyhtiölainojen.



Yksityiset vuokranantajat omistavat suurimman osa vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista

Verottajan tietojen mukaan vuonna 2019 osakehuoneiston vuokrausta harjoitti 328 000 henkilöä^[1]. Suomen vuokranantajat ry:n mukaan yksityisten vuokranantajien omistuksessa on kaksi kolmasosaa vapaarahoitteisista vuokra-asunnoista. Vuokranantajia on eniten Helsingissä ja seuraavaksi eniten Tampereella, Espoossa ja

1. Vuonna 2019 vuokratuloa osakehuoneistoista sai 282 000 henkilöä ja tappiollista vuokraaminen oli 46 000 henkilölle.

Turussa^[2]. Sijoitusasuntolainoja nostettiin myös eniten Helsingissä sijaitsevien asuntojen ostoa varten huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 välisellä ajanjaksolla^[3]. Samalla lähes viidennes vuonna 2019 sijoitusasunnoiksi myydyistä yksioista sijaitsi Tilastokeskuksen mukaan Helsingissä. Yleisesti ottaen noin joka viides vuonna 2019 myydyistä osakeyhtiömuotoista asunnoista päättyi asuntosijoittamista harjoittaville yksityishenkilöille^[4].

Sijoitusasuntolainojen osuus uusista asuntolainanostoista oli 10 %

Kotitalouksien uusien sijoitusasuntolainojen kehitystä on seurattu muutamien vuosien ajan Finanssivalvonnan keräämällä asuntolainakohtaisella aineistolla. Huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 välisenä aikana nostetuista asuntolainoista sijoitusasuntolainojen osuus oli 8,3 %. Kuukausittainen osuus vaihteli 6:sta 10 prosenttiin. Maaliskuusta 2021 lähtien Suomen Pankin tilastoista saa eriteltävä sijoitusasuntolainat muista asuntolainoista. Uusien tietojen mukaan maaliskuussa 2021 uusia sijoitusasuntolainoja nostettiin 210 milj. euron edestä ja niiden osuus asuntolainanostoista oli 10 %.

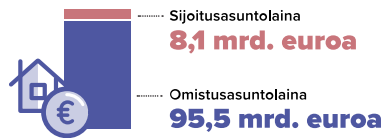
Maaliskuussa 2021 nostettujen uusien sijoitusasuntolainojen keskikorko oli 0,87 %, kun uusien omistusasuntolainojen keskikorko oli 0,69 % ja taloyhtiölainanostojen 1,29 %^[5]. Sijoitusasuntolainojen korkomarginaalit ovat tavallisten omistusasuntolainojen marginaaleja suurempia. Tämä viittaisi siihen, että pankit arvioivat asuntosijoittamisen lainoittamiseen liittyvän hieman enemmän riskejä kuin omistusasumiseen. Huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 välisenä aikana nostettujen sijoitusasuntolainojen keskimarginaali oli 0,82 % ja omistusasumiseen nostettujen asuntolainojen 0,64 %. Myös sijoitusasuntolainoissa, kuten muissakin asuntolainoissa, muiden kuin euriborkorkojen käyttö lainan viitekorkona on vähäistä. Uusista sijoitusasuntolainoista enemmän kuin joka viidenteen lainaan oli otettu korkosuojaus. Omistusasuntolainoissa korkosuojaus oli hieman yleisempää.

2. Missä jäsenet toimivat ensisijaisesti vuokranantajina: [Vuokranantajakysely 2021 - Suomen Vuokranantajat](#).
3. Lähde: Finanssivalvonta. Ensisijaisen asuntopantin sijainti oli yleisimmin Helsingissä.
4. Tilastokeskuksen rekisteritietojen perusteella, <https://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2020/yli-puolet-viime-vuonna-myydyista-yksiosta-meni-sijoittajille/>.
5. Lähde: Luottotietoportointi. Laskennallinen uusien nostojen keskikorko.

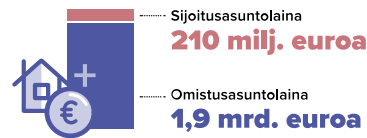
Kuvio 25.

Suomalaisten kotitalouksien asuntolainat Maaliskuu 2021

LAINAKANTA



UUDET NOSTOT



UUSIEN NOSTOJEN KESKIKORKO



UUSIEN LAINOJEN KESKIMÄÄRÄINEN TAKAISINMAKSUAIKA



Lähde: Suomen Pankki

Sijoitusasuntolainat ovat pienempiä ja takaisinmaksuajaltaan lyhempiä kuin muut asuntolainat

Finanssivalvonnan aineiston perusteella uudet sijoitusasuntolainat ovat keskimäärin pienempiä kuin omistusasumiseen myönnetty asuntolainat. Huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 välisellä ajanjaksolla uusien sijoitusasuntolainojen keskimääräinen koko oli hieman alle 100 000 euroa ja uusien omistusasumiseen nostettujen asuntolainojen 125 000 euroa. Helsingissä keskimääräinen uusi sijoitusasuntolaina oli suurempi (yli 150 000 euroa), kuten myös omistusasumiseen nostetut asuntolainat (lähes 200 000 euroa). Sijoitusasuntolainojen pienempää kokoa selittää se, että sijoitusasunnoiksi ostetaan pääosin pieniä asuntoja. Tilastokeskuksen mukaan sijoitusasunnoiksi pääteltävistä asunnoista yli 85 % on yksioita tai kaksioita^[6].

Uusien asuntolainojen takaisinmaksuajat ovat pidentyneet vuodesta 2014 lähtien. Viimeisten vuosien aikana erityisesti takaisinmaksuajaltaan pidemmät (yli 29 vuotta) asuntolainat ovat yleistyneet. Maaliskuussa 2021 nostettujen uusien asuntolainanostojen keskimääräinen takaisinmaksuaika oli 21 vuotta ja 7 kuukautta. Sijoitusasuntolainat ovat tyypillisesti takaisinmaksuajaltaan lyhempiä kuin muut asuntolainat. Maaliskuussa 2021 nostettujen uusien sijoitusasuntolainojen keskimääräinen takaisinmaksuaika oli 18 vuotta ja 4 kuukautta ja omistusasuntolainojen 21 vuotta ja 11 kuukautta.

Uusissa sijoitusasuntolainoissa luoton ja yhtiölainan koko suhteessa ostettavan asunnon velattomaan hintaan (loan-to-value, LTV) on tyypillisesti hieman isompi kuin muissa

6. Ks. <https://www.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2020/yli-puolet-viime-vuonna-myydyista-yksiosta-meni-sijoittajille/>.

asuntolainoissa. Sijoitusasuntolainojen vakuutena onkin muita asuntolainoja useammin mukana merkittävä määrä muita asuntopantteja.

Asuntosijoittajat velkaantuvat myös taloyhtiölainojen kautta

Varainsiirtoveroaineiston pohjalta tehdyn arvion mukaan kotitalouksien osuus uusien ostettujen asuntojen taloyhtiölainoista on ollut jo pitkään yli 80 %^[7].

Asuntosijoituksen ostoa rahoitetaan usein taloyhtiölainan avulla. Finanssivalvonnan aineiston^[8] mukaan lähes joka kolmanteen sijoitusasuntolainalla ostettuun asuntoon kohdistui myös yhtiölainaa. Uudiskohteiden ostoissa sijoitusasuntolainan käyttö rahoitusmuotona yhdessä taloyhtiölainan kanssa oli kuitenkin vähäistä. Erityisesti uudiskohteiden kaupoissa käytetään yhä useammin suuria taloyhtiölainoja.

Taloyhtiölainan osuus uudiskohteen velattomasta hinnasta voi olla jopa 80 %, joten uudiskohteen osto saatetaan rahoittaa taloyhtiölainan lisäksi esimerkiksi säästöillä.

Suomen vuokranantajat ry:n kyselyyn vastanneista asuntosijoittajista lähes joka kolmannella oli uudisrakentamiseen liittyvää taloyhtiölainaa. Asuntosijoittajien verokohtelu on todennäköisesti lisännyt uudiskohteiden yhtiölainaosuuksia. Muita taloyhtiölainakantaa kasvattavia tekijöitä ovat luultavasti olleet asuntolainan verovähennysoikeuden asteittainen poisto, alhaiset korot ja asuntojen korkea hinta. [Taloyhtiölainakanta painottuu pääkaupunkiseudulle ja maan suurimpiin kaupunkeihin.](#)

Asuntosijoittajien käyttämän velkavivun houkuttelevuuteen on harkittu puuttuttavan (ks. [Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus vaikuttaisi vain osaan rakentamisen rahoituksesta](#)). Vuosien 2019–2023 hallitusohjelmaan on kirjattu, että hallituskaudella selvitetään mahdollisuutta uudistaa asuntosijoittamisen verotusta. Hallitusohjelmassa verotusta halutaan uudistaa siten, että rajoitetaan oikeutta vähentää taloyhtiölainan lyhennyksen osuus vuokratuotosta.

Hoitamattomien sijoitusasuntolainojen osuus suhteessa lainakantaan pienempi kuin muiden asuntolainojen

Asuntolainojen hoitamaton lainakanta on hieman kasvanut viimeisten kuukausien aikana ja oli maaliskuun 2021 lopussa 1,6 % lainakannasta. Suhteessa lainakantaan hoitamattomien sijoitusasuntolainojen määrä oli maaliskuussa pienempi kuin muiden asuntolainojen. Vuokranantajat ry:n kyselyyn vastanneista 98 prosentilla ei ollut minkäänlaisia vaikeuksia hoitaa yhtiölainoista johtuvia vastikevelvollisuuksia koronakriisin aikana. Koronatilanteesta huolimatta myös taloyhtiölainojen arvonalentumiset ja maksurästit ovat olleet pieniä koko maassa^[9].

Finanssivalvonnan aineiston perusteella kokonaisvelkaantuminen suhteessa

7. Ks. <https://www.stat.fi/tietotrendit/blogit/2018/kotitaloudet-ottavat-yli-80-prosenttia-yhtiolainoista/>.

8. Huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 välillä nostetut lainat.

9. Ks. [Taloyhtiölainakanta painottunut pääkaupunkiseudulle ja maan suurimpiin kaupunkeihin](#)

vuosituloihin on hieman pienempää sijoitusasuntovelallisilla kuin omistusasuntoon asuntolainaa nostaneilla. Kolmasosalla sijoitusasuntolainaa nostaneilla oli kuitenkin lainaa yli 450 % suhteessa tuloihin, mikä on yhtä paljon kuin asunnon vaihtajilla (ks. [Uusilla asuntolainanottajilla yhä enemmän velkaa suhteessa tuloihin](#)).

Jatkossa sijoitusasuntolainojen tarkasteleminen erillisenä kokonaisuutena muista asuntolainoista parantaa ja tarkentaa kuvaa suomalaisten kotitalouksien velkaantumisesta.

Avainsanat

[asuntolainat](#), [kotitaloudet](#), [sijoittaminen](#), [velkaantuminen](#), [sijoitusasuntolainat](#)

Suomalaisten yritysten ongelmaluottojen määrä on kasvanut maltillisesti

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakuus



Karlo Kauko
Neuvonantaja



Tanja Loman
Vanhempi neuvonantaja



Petri Mäki-Fränti
Vanhempi ekonomisti



Tommi Salenius
Data-scientist



Jukka Vauhkonen
Vanhempi neuvonantaja

Koronapandemian aiheuttama taloussokki on supistanut yritysten tarjoamien tuotteiden ja palveluiden kysyntää. Etenkin majoitus- ja ravitsemistoimiala on joutunut pahoihin vaikeuksiin. Yritysluottojen riskit pankeille ja muille yritysten rahoittajille ovat kasvaneet. Silti riskien kasvu ei ole juuri näkynyt pankkien uusien yritysluottojen keskimääräisissä koroissa. Toistaiseksi yritysluotoista ei ole syntynyt merkittäviä määriä luottotappioita, mutta maksuaikajärjestelyjä on käytetty paljon.



Koronapandemia ajoi Suomen talouden taantumaan vuonna 2020 ja on synnyttänyt suurta epävarmuutta talouden tulevasta kehityksestä. Talouskriiseissä uhkana ovat yrityssektorin laaja-alaiset ongelmat, jotka pahimmillaan voivat johtaa konkurssialtoihin ja työttömyyden rajuun kasvuun. Yritysten kykyyn selvitä koronakriisistä vaikuttavat kriisin keston ja yrityksiin kohdistettujen tukitoimien lisäksi muun muassa pankkisektorin kyky välittää uutta rahoitusta yrityksille, uuden ja

uusittavan rahoituksen ehdot, pankkien mahdollisuudet selviytyä arvonalennuksista ja luottotappioista sekä yritysten velkaantuneisuus.

Talouskriiseissä uhkana on ns. luottolama. Luottolamassa pankit kärsivät suuria luottotappioita ja niiden luotonantokyky heikkenee: rahoitusjärjestelmä ei pysty välittämään riittävästi rahoitusta terveille yrityksille, vaan vaikeuksissa olevat rahoituslaitokset joutuvat supistamaan luotonantoaan turvatakseen vakavaraisuutensa. Näin tapahtui muun muassa Suomessa talous- ja pankkikriisissä 1990-luvun alussa sekä useissa Euroopan maissa globaalien finanssikriisien ja euroalueen valtioiden velkakriisin pahimmissa vaiheissa vuosina 2008–2009 ja 2010–2012. Suomessakin globaalien finanssikriisien yhteydessä suurten yritysten palaaminen kotimaisten pankkien lainatiskaalle uhkasi tilapäisesti tyrehtyttää pienten yritysten lainansaantia loppuvuonna 2008 ja alkuvuonna 2009.^[1]

Pankkien toimintaedellytyksiä on merkittävästi vahvistettu laaja-alaisilla sääntelyn uudistuksilla maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen. Uudistusten tavoitteena on ollut, että vahva pankkisektori pystyy välittämään rahoitusta myös vaikeissa taloustilanteissa.

Tässä artikkelissa arvioidaan suomalaisten yritysten pankkilainojen saatavuuden ja ehtojen kehitystä sekä pankkilainojen hoitoon liittyvien ongelmien laajuutta koronapandemian aikana erityisesti Suomen Pankin keräämien rahalaitostilastojen valossa.

Korona iskenyt rajusti osaan toimialoista

Suomessa on muiden maiden tavoin jarrutettu koronaviruksen leviämistä suorilla rajoituksilla ja viranomaisten antamilla suosituksilla. Monet rajoitukset ovat estäneet yritysten toiminnan osittain tai jopa kokonaan. Lisäksi kuluttajien lisääntynyt varovaisuus on vähentänyt niiden palveluiden kysyntää, joiden käyttämisessä voi altistua virustartunnalle. Poikkeusolojen ja ns. sulkutilan käyttöönotto maaliskuussa 2021 hillitsi viruksen uudelleen kiihtynyttä leviämistä, mutta entisestään viivästytti ja vaikeutti pandemiasta kärsineiden yritysten toipumista kriisistä.

Koronakriisi on koetellut eri toimialoja eri tavoin. Monet rajoitukset ovat kohdistuneet suoraan ravintoloihin ja matkailualan yrityksiin. Matkailu- ja ravintolapalvelut MaRan keräämien suhdannebarometritietojen perusteella alan suhdannenäkymät ovat olleet selvästi normaalia huonommat keväästä 2020 alkaen. Maaliskuussa 2021 ravintolat suljettiin ruoan ulosmyyntiä lukuun ottamatta suurimmassa osassa Suomea. Rajoitukset ovat entisestään vaikeuttaneet ravintoloiden tilannetta.

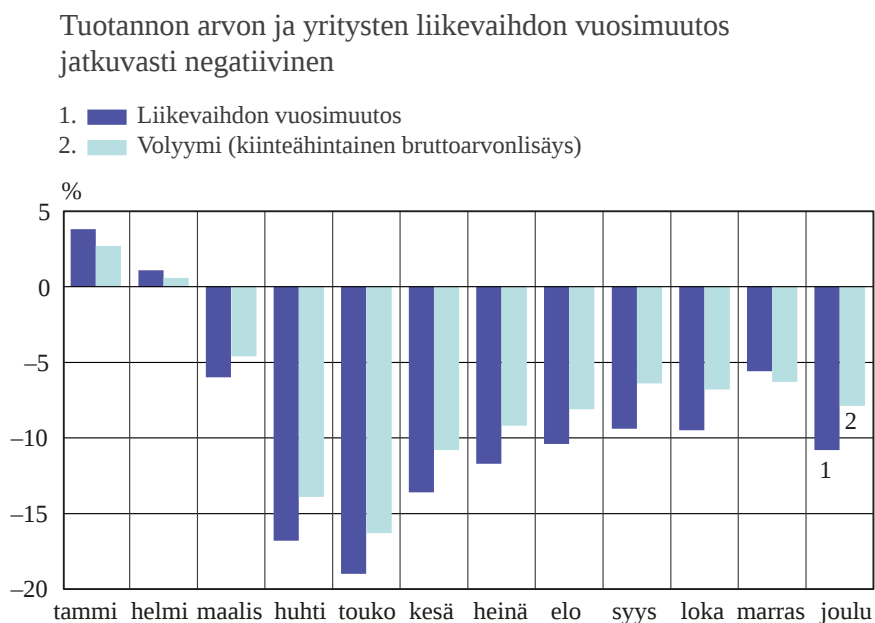
Tilanne on erittäin vaikea myös muun muassa majoitusallalla. Tilastokeskuksen mukaan maaliskuusta 2020 tammikuuhun 2021 ulkomaalaisten asiakkaiden yöpymisiä oli lähes 85 % vähemmän kuin vuotta aiemmin. Suomalaisten asiakkaiden yöpymiset supistuivat noin 30 %.

Palvelualojen yritysten liikevaihto supistui jyrkästi keväällä 2020, ja supistuminen on

1. Ks. esim. Pääjohtaja Erkki Liikanen: Kansainvälinen talouskriisi ja Suomi. Pääomasijoituspäivä, Helsinki, 3.2.2009 (suomenpankki.fi).

senkin jälkeen jatkunut (kuvio 26). Tilastokeskuksen mukaan majoitus- ja ravitsemistoimialan yritysten liikevaihto supistui tammi-lokakuussa 2020 edellisvuodesta yli neljänneksen. Kuljetuksen ja varastoinnin toimialan liikevaihto väheni puolestaan noin viidenneksen.

Kuvio 26.



Lähde: Tilastokeskus.

12.4.2021

eurojalous.fi

Yritysten ja toimialojen välisiä eroja kannattavuuskehityksessä koronapandemian aikana voidaan tarkastella suuntaa antavasti muun muassa Suomen Teollisuussijoituksen tekemän yrityskyselyn tulosten pohjalta.^[2] Suomalaisten PK-yritysten voittoasteilla mitattu keskimääräinen kannattavuus ei heikentynyt ainakaan vielä vuoden 2020 toisen ja kolmannen neljänneksen aikana.^[3]

Yritysten ja toimialojen väliset erot kannattavuudessa olivat kuitenkin suuret. Noin kymmenes kyselyyn vastanneista yrityksistä arvioi käyttökateprosentilla mitatun kannattavuutensa heikkenevän vuoden 2020 aikana vähintään neljänneksen. Majoitus- ja ravitsemusyritysten kannattavuusodotukset heikkenivät selvästi eniten. Samaan aikaan yli puolet yrityksistä arvioi kannattavuutensa säilyneen ennallaan tai jopa parantuneen.

2. Ks. 20201208_Koronakriisin-vaikutukset-PK-yrityksiin_Kierros_3-FINAL-1.pdf (tesi.fi).

3. Yritysten voittoasteella tarkoitetaan niiden toimintaylijäämän suhdetta bruttoarvonlisäykseen.

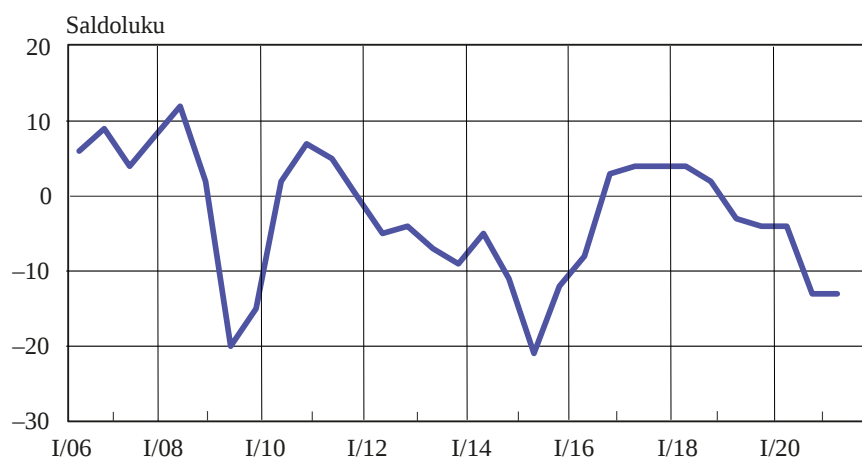
Korona kasvatti yritysten lainatarpeita tilapäisesti keväällä 2020

Koronapandemia on vaikuttanut suomalaisten pankkien uuteen yritysluotonantoon melko samankaltaisesti kuin hieman yli kymmenen vuoden takainen maailmanlaajuinen finanssikriisi. Molempien kriisien kärjistyminen kasvatti lyhytaikaisesti pankkien luotonantoa yrityksille, kun liikevaihtonsa supistumisesta ja kassavarojensa ehtymisestä kärsineet yritykset tarvitsivat pankkilainaa akuuttien likviditeettitarpeidensa täyttämiseksi.

Molemmissa kriiseissä pankkien uusi luotonanto alkoi kuitenkin nopeasti supistua kriisin alkuvaiheen jälkeen, kun yritykset alkoivat lykätä tai vähentää investointejaan poikkeuksellisen epävarmassa toimintaympäristössä. Helmikuussa 2021 julkaistun Suomen Yrittäjien, Finnveran sekä työ- ja elinkeinoministeriön PK-yritysbarometrin mukaan kaikilla päätoimialoilla on edelleen enemmän investointiensa vähenemistä kuin kasvamista odottavia yrityksiä (kuvio 27).^[4]

Kuvio 27.

PK-yritysten investointiodotusten heikentyminen on jatkunut koronapandemian aikana



Lähde: Pk-yritysbarometri, kevät 2021.

12.4.2021
eurojatalous.fi

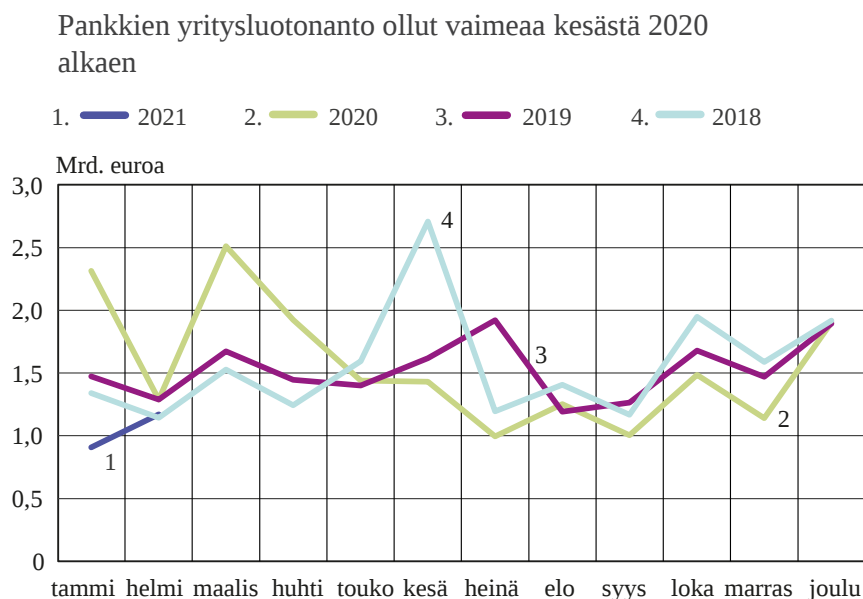
Finanssialan pankkibarometreihin vastanneet pankinjohtajat odottivat kaikissa vuonna 2020 tehdyissä barometreissa yritysten lainankysynnän supistuvan.^[5] Odotukset olivat alimmillaan vuoden 2020 toisessa ja neljännessä barometrissa, mutta esimerkiksi globaalin finanssikriisin 2008–2009 aikana pankinjohtajien odotukset yritysluottojen tulevasta kysynnästä olivat vielä vaisummat.

4. Ks. Pk-yritysbarometri kevät 2021, Yrittajat.fi.

5. Ks. Pankkibarometri, Finanssiala.

Rahalaitoksista saadun ulkoisen rahoituksen käyttö kasvoi suomalaisissa yrityksissä maalisi-huhtikuussa 2020 nopeasti, kun koronaviruksen taltuttamiseksi käyttöön otetut rajoitustoimet ja kuluttajien varovaisuuden lisääntyminen vähensivät tuotteiden ja palveluiden kysyntää monilla toimialoilla. Toukokuusta 2020 alkaen suomalaisten rahalaitosten kuukausittain myöntämien uusien yritysluottojen määrät ovat Suomen Pankin tilastojen mukaan olleet kuitenkin keskimäärin selvästi vähäisempiä kuin vuosina 2018 ja 2019 (kuvio 28).

Kuvio 28.



Lähde: Suomen Pankki.

12.4.2021
eurojatalous.fi

Rahalaitosten lainatilastoista ei käy ilmi, kuinka paljon lainahakemuksia on hylätty tai kuinka paljon lainoja on jätetty hakematta siksi, ettei niiden saamista pidetty todennäköisenä. Pk-yritysbarometrin 1/2021 mukaan joulukuussa 2020 ja tammikuussa 2021 rahoituksen saannin ongelmat eivät olleet erityisen kärjistyneitä: vain 6 % PK-yrityksistä ilmoitti, että ei ollut hakenut rahoitusta viimeisten 12 kuukauden aikana, vaikka sille olisi ollut tarvetta. Näistäkin vain suunnilleen joka kymmenes ilmoitti hakematta jättämisen syyksi rahoituksen huonon saatavuuden.

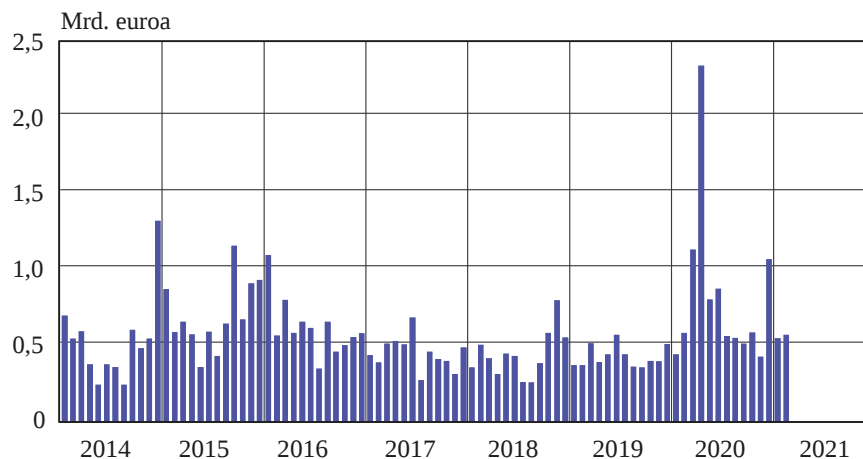
Rahoituksen keskimääräisesti hyvä saatavuus saattaa kuitenkin peittää alleen toimialakohtaisia vaikeuksia. Matkailu- ja ravintolapalvelut MaRan tammikuussa 2021 julkistaman suhdannebarometrin mukaan ainakin matkailu- ja ravintola-alan yrityksillä on ollut merkittävästi rahoitusvaikeuksia.

Koronapandemian aiheuttaman iskun vaimentamiseksi yritykset hakivat alkukevällä 2020 poikkeuksellisen paljon lyhennysvapaita ja muita maksuohjelmamuutoksia lainoihinsa (kuvio 29). Myös joulukuussa 2020 maksuohjelmamuutoksia myönnettiin

selvästi normaalia enemmän. Finanssivalvonnan tietojen mukaan suomalaisten pankkien yritysluottokannasta noin 5 % oli lyhennysvapaiden ja muiden maksuohjelmamuutosten piirissä elokuussa 2020. Vuoden 2020 lopussa osuus oli pienentynyt hieman yli 2 prosenttiin.^[6]

Kuvio 29.

Yritysluottojen uudelleen neuvottelut ryöpsähtivät keväällä 2020



Lähde: Suomen Pankki.

12.4.2021
eurojatalous.fi

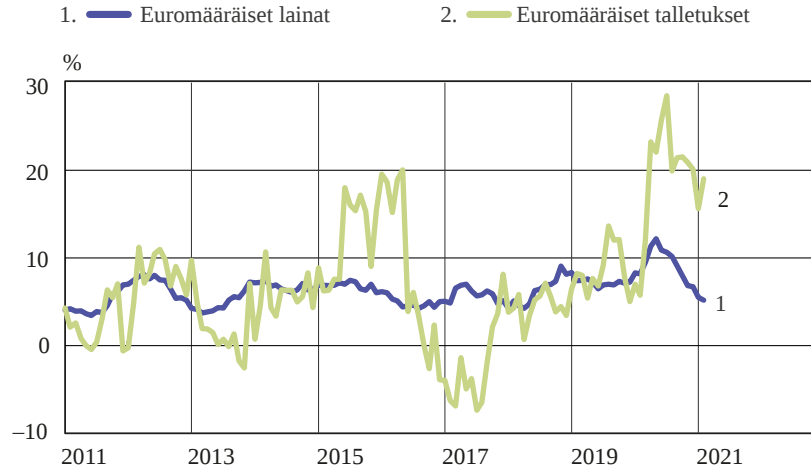
Suomen Pankin keräämien tilastotietojen mukaan toimialoista majoitus- ja ravitsemistoiminnan yritysten lainoja neuvoteltiin maaliskuusta joulukuuhun 2020 uudelleen 264 milj. euron edestä, mikä vastaa noin 34:ää prosenttia toimialan pankkilainakannasta maaliskuussa 2020. Muilla toimialoilla uudelleen neuvotteltujen lainojen osuudet ovat olleet pienempiä. Muun muassa teollisuudessa uudelleen neuvottelut koskivat samoina kuukausina vain noin 15:tä prosenttia maaliskuun 2020 lainakannasta. Yhteensä kaikilla toimialoilla oli uudelleen neuvotteluja lähes 9 mrd. euron edestä, mikä on noin 15 % maaliskuun 2020 lainakannasta.

Yritysten lainanoton ja investointihalujen vähenemisen käänköpuolena on ollut yritysten talletuskannan voimakas kasvu (kuvio 30). Taloudellisissa kriisitilanteissa epävarmuus lisää rahan kysyntää, kun talouden eri toimijat tyypillisesti haluavat pitää normaalia suuremman osan varoistaan heti käytettävissä, esimerkiksi käyttelytileillä, tai helposti rahaksi vaihdettavissa muodoissa.

6. Ks. Koronapandemia iskenyt eri toimialoihin eri voimakkuudella – suomalaispankeilla hyvät edellytykset tukea talouden jälleenrakennusta (helsinki.fi).

Kuvio 30.

Pandemia kasvattanut yritysten talletuksia
Rahalaitosten euromääräiset lainat euroalueen yrityksille ja asuntoyhteisöille
sekä euromääräiset talletukset euroalueen yrityksiltä ja asuntoyhteisöiltä



Lähde: Suomen Pankki.

22.4.2021
eurojatalous.fi

Yrityslainoihin ei ole tullut toimialoittaisia riskilisiä

Luoton takaisinmaksuun liittyvä luottoriski vaikuttaa yleensä luoton korkoon, koska luotonantaja ottaa luottoriskin huomioon luottoehdoissa ja luottohakemuksen hyväksymistä koskevilla päätöksissään.^[7] Vähäriskisistä velallisista lainanantajat kilpailevat alhaisilla korkotarjouksilla, minkä ansiosta luotettaviksi arvioidut lainahakijat saavat lainaa edullisemmilla ehdoilla.

Uusien yrityslainojen keskikorkojen perusteella pankit eivät näytä vaatineen yritysasiakkailtaan korkeampia korkoja mahdollisesti lisääntyneen luottoriskin vuoksi. Vuoden 2020 kolmena viimeisenä neljänneksenä uusien yrityslainojen keskikorko oli noin 0,3 prosenttiyksikköä alempi kuin vuotta aiemmin. Kolmen kuukauden euribor oli samaan aikaan keskimäärin noin 0,06 prosenttiyksikköä alempi kuin vuotta aiemmin, joten yrityslainojen halpenemista ei voi kokonaan selittää markkinakorkojen alenemisella. Joko uusissa yritysluotoissa ei esimerkiksi julkisten tukitoimien ansiosta ole ainakaan selvästi aiempaa enemmän luottoriskiä tai kasvaneet riskit ovat saattaneet vaikuttaa korkojen sijasta luottojen saatavuuteen tai muihin lainaehtoihin kuin marginaaleihin.^[8]

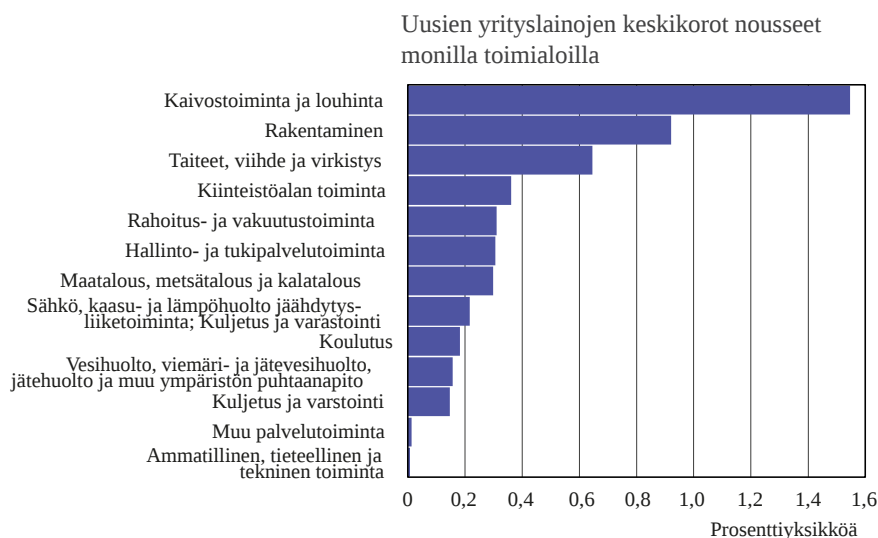
7. On myös mahdollista, että epävarmuuden kattamiseksi koron olisi noustava niin suureksi, että lainan hoitaminen muuttuisi vaikeaksi. Näissä tapauksissa lainaa ei todennäköisesti myönnetä tai tarjottua lainaa ei nosteta.

8. Suomen Yrittäjien ja sen yhteistyökumppaneiden viimeisimmän PK-barometrin mukaan niistä yrityksistä, jotka arvioivat pankkien luotonantopolitiikan kiristyneen, vajaa kaksi kolmannesta katsoi vakuusvaatimusten tiukentuneen ja noin kolmannes lainamarginaalien leventyneen, ks. [Pk-yritysbarometri kevät 2021, Yrittäjät.fi](#).

Lukuja tulkittaessa on otettava huomioon, että vuonna 2020 lainoja hakeneet yritykset ovat saattaneet olla vakavaraisempia tai kannattavampia kuin vuonna 2019 luottoja saaneet yritykset tai että luottokelpoisuudeltaan heikoimpien yritysten lainanottohalukkuus tai -saanti saattoi vähentyä vuonna 2020. Näistä syistä heikompien yritysten uusia luottoja saattaa olla tilastoissa vain vähän.^[9] Jos nämä vaikutukset ovat olemassa ja voimakkaita, ne saattavat vaikeuttaa yrityslainojen riskilisten mahdollisen kasvun havaitsemista.

Myöskään toimialakohtaisten lukujen valossa pankkien uusien yritysluottojen keskimääräiset riskilisät eivät näyttäisi kasvaneen. Jos vertaillaan huhti-joulukuun 2020 keskimääräisiä lainakorkoja vuotta aiempiin toimialoittain, mitään yhteyttä liikevaihdon muutoksiin ei näytä olevan. Eniten uusien luottojen keskikorko nousi vuodesta 2019 kaivostoiminnan ja louhinnan toimialalla, jonka lainojen keskikorko nousi 1,6 prosenttiyksiköllä vuotta aiemmasta. Taiteet, viihteet ja virkistys ovat kriisistä erityisen pahasti kärsinyt ala, jonka uusien lainojen keskikorko nousi kaikkiaan noin 0,7 prosenttiyksikköä (kuvio 31). Sen sijaan pahiten kärsineen majoitus- ja ravitsemistoiminnan uusien lainojen keskikorko yllättäen aleni hieman, noin 0,13 prosenttiyksikköä.

Kuvio 31.



Uusien rahalaitoslainojen keskimääräisen koron muutos huhti-joulukuussa 2020 vuotta aiemmasta.

Lähde: Suomen Pankki.

12.4.2021
eurojalous.fi

9. Teollisuussijoituksen yrityskyselyn mukaan niistä yrityksistä, joiden maksukyky on koronapandemian vuoksi heikentynyt merkittävästi, vain suhteellisen pieni osuus on vaikeuksistaan huolimatta hakenut uutta pankkilainaa, ks. 20201208_Koronakriisin-vaikutukset-PK-yrityksiin_Kierros_3-FINAL-1.pdf (tesi.fi).

Pahimmat pelot suomalaisten yritysten rahoituksen ehtymisestä ja pankkien suurista luottotappioista hälventyneet

Koronan aiheuttama välitön isku Suomen taloudelle on jäänyt pahimpia uhkakuvia lievemmäksi. Suomi on muun muassa yrityksille suunnattujen tukitoimien ja konkurssilain tilapäisen muutoksen^[10] ansiosta toistaiseksi välttynyt pelätyltä konkurssiaallolta. Toisin kuin jotkin aiemmat talouskriisit, koronakriisi ei ole ainakaan vielä horjuttanut Suomen pankkisektorin tappionkanto- ja luotonmyöntökykyä, jota kriisiä edeltäneet sääntelyuudistukset ovat osaltaan vahvistaneet.

Jos Suomen talous toipuu pandemiasta ennustetusti, kevään 2020 aikana esitetyt synkimmät skenaariot taloussokin aiheuttamista suomalaisten pankkien luottotappioista^[11] näyttävät jäävän toteutumatta. Tosin luottotappioiden kehitykseen liittyy epävarmuutta, ja ne tyypillisesti toteutuvat suhteellisen pitkällä aikavälillä.

Hoitamattomien lainojen summa kasvoi kaikilla toimialoilla vain noin 8 % maaliskuusta joulukuuhun 2020. Suhteessa eniten hoitamattomia lainoja vuoden 2020 lopussa oli terveys- ja sosiaalipalveluiden toimialalla. Näitä oli lähes 8 % lainakannasta. Yllättävää kyllä, edes majoitus- ja ravitsemistoiminnan vaikeudet eivät näkyneet lainanhoitovaikeuksien jyrkkänä lisääntymisenä ainakaan vielä viime vuonna: hoitamattomien lainojen määrä kasvoi tällä toimialalla alle 10 milj. eurolla. Alhaisen lähtötason vuoksi prosentuaalinen lisäys oli kuitenkin suuri, noin 23 %.

Avainsanat

[korona](#), [koronapandemia](#), [rahoitus](#), [yritykset](#)

10. Toukokuusta 2020 tammikuuhun 2021 ei sovellettu olettamaa, jonka mukaan velallista pidetään maksukyvyttömänä, jos hän ei viikon kuluessa velkojan maksukehotuksen saatuaan ole maksanut selvää ja eräännyntä velkaansa. Myöskään konkurssiuhkaista maksukehotusta ei siis voitu käyttää keinona periä saatavia. Muutos perustui hallituksen esitykseen 46/2020, ja se säädettiin aluksi olemaan voimassa vain lokakuun 2020 loppuun.

11. Suomen Pankin keväällä 2020 tekemistä skenaariolaskelmista koronapandemian vaikutuksista suomalaisten pankkien luottotappioihin, ks. [Pankkien kyettävä koronapandemiassa luotottamaan yrityksiä ja kestäämään luottotappioita](#), Euro & talous.

Uusi stressitestikehikko suomalaisten pankkien vakavaraisuuden arviointiin

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus



Karlo Kauko
Neuvonantaja



Helinä Laakkonen
Vanhempi ekonomisti



Arttu Kiviniemi
Makrovakaasiantuntija



Juho Nyholm
Ekonomisti

Stressitestit ovat tärkeitä analyyttisiä työkaluja, jotka mittaavat pankkien kykyä kestää erilaisia äkillisiä ja voimakkaita toimintaympäristön häiriöitä. Suomen Pankki ja Finanssivalvonta ovat kehittäneet yhteistyössä uuden stressitestikehikon, jolla voidaan aiempaa joustavammin testata ennakkoon pankkien tappionsietokykyä niissäkin tilanteissa, joissa erilaiset paikalliset järjestelmäriskit realisoituisivat. Työkalua voidaan hyödyntää myös esimerkiksi makrovakauspuskurien asettamisen yhteydessä.



Pankin ydinliiketoimintaan kuuluu olennaisena osana riskinotto. Riskien mahdollisen realisoitumisen varalta pankilla tulee olla riittävästi pääomia. Riskit voivat realisoitua yhden asiakkaan suhteen tai toimintaympäristön äkillisen ja merkittävän heikkenemisen seurauksena laaja-alaisemmin eri asiakasryhmissä.

Stressitesti on tärkeä analyyttinen työkalu, jolla voidaan testata pankkien kykyä kestää erilaisia toimintaympäristön häiriöitä. Pankkivalvojan stressitesteillä testataan erityisesti yksittäisten pankkien tappionkantokykyä (ns. mikrostressitestit), mutta niillä voidaan samalla tunnistaa mahdollisia rakenteellisia haavoittuvuuksia pankkijärjestelmässä, kuten pankkien yhteisiä altistumia tietyille riskityypeille. Koko rahoitusjärjestelmän sietokyvyn testaamista varten on kehitetty makrovakaudellisia stressitestejä. Niissä

tarkastellaan pankkijärjestelmää kokonaisuutena ja tutkitaan erityisesti kansantalouden ja pankkien välistä dynamiikkaa ja kerrannaisvaikutuksia.

Stressitestit voidaan toteuttaa joko siten, että pankit laskevat itse omilla riskimalleillaan, miten hypoteettinen skenaario vaikuttaa niiden tuloslaskelmaan ja taseeseen (ns. bottom-up-testi), tai siten, että viranomainen laskee omalla mallillaan, millaisia luottotappioita skenaario aiheuttaa ja miten ne vaikuttavat pankkien taseiden tyypillisiin riskiparametreihin ja lopulta pääomatasoihin (ns. top-down-testi).

Pankkien kannalta keskeisin liiketoiminnallinen riski on luottoriski, jolla on suora yhteys makrotalouden kehitykseen ja pankkien vakavaraisuuteen. Tämän vuoksi stressitesteissä on perinteisesti keskitytty luottoriskin analyysiin. Toinen tärkeä riskityyppi pankeille ja analyysin kohde stressitesteissä ovat markkinariskit, jotka vaikuttavat pankin tulokseen ja vakavaraisuuteen arvopapereiden markkina-arvojen muuttumisen ja korkokatteen kautta. Viime vuosina stressitestimenetelmiä on kehitetty hyvin aktiivisesti ja esimerkiksi operationaalisille riskeille ja likviditeettiriskeille on kehitetty omia testimenetelmiä.

Euroopan pankkiviranomainen on tehnyt vuodesta 2011 saakka Euroopan laajuiset stressitestit joka toinen vuosi yhteistyössä muiden eurooppalaisten pankkiviranomaisten kanssa. Tavoitteena on testata kaikki keskeiset eurooppalaiset pankit samoilla menetelmillä ja kriteereillä sekä lisätä tietoisuutta eurooppalaisten pankkien tilasta. Tässä testissä pankkien tappionsietokykyä testataan kolmen vuoden pituisella epäsuotuisalla skenaariolla ns. bottom-up-menetelmällä. Suomalaisten pankkien tappionkantokykyä on viime vuosina testattu pääosin näiden testien yhteydessä^[1].

Euroopan pankkiviranomaisen stressitestit ovat tärkeä työkalu pankkikohtaisten pääomapuskurien riittävyden arviointiin, mutta testit toteutetaan vain kerran kahdessa vuodessa. Lisäksi niissä keskitytään kehityskulkuihin ja markkinahäiriöihin, jotka muodostavat merkittävimpiä uhkia rahoitusvakaudelle koko Euroopan tasolla. Työkalupakin täydentämiseksi Suomen Pankki ja Finanssivalvonta ovat kehittäneet yhteistyössä stressitestin, jolla voidaan joustavammin testata esimerkiksi kotimaiseen tai pohjoismaiseen rahoitusjärjestelmään kohdistuvia paikallisempia järjestelmäriskejä. Stressiestiä voidaan hyödyntää myös erilaisten makrovakauspuskurien tason määrittämisessä.

SP-FIVA-stressitestikehikko testaa pankkien luottoriskejä, korkoriskejä ja markkinariskejä

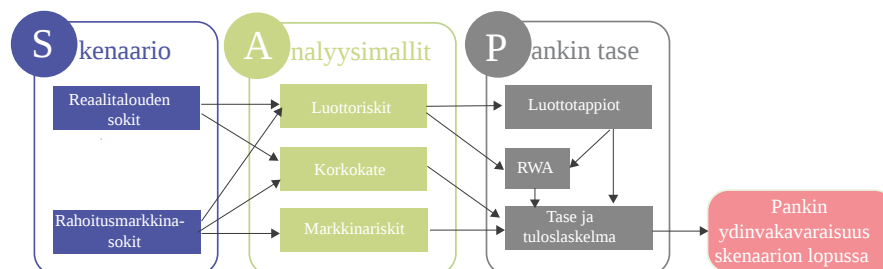
Stressiestien metodologia on tyypillisesti monivaiheinen ja vaihteleva riippuen stressiestin tyypistä. Testin eri vaiheissa voidaan hyödyntää erilaisia ekonometrisia malleja analyysin tukena. Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan stressiestikehikossa on kolme vaihetta (kuvio 32). Ensimmäisessä niistä luodaan epäsuotuisa, hypoteettinen skenaario. Toisessa lasketaan skenaarion vaikutus pankkien riskiparametreihin koko

1. Suomalaiset suuret pankit ovat mukana yhteisessä testissä, minkä lisäksi Finanssivalvonta testaa pienemmät pankit noudattaen samaa skenaariota ja metodologiaa. Suomalaiset pankit ovat pärjänneet testeissä hyvin – niillä olisi ollut riittävästi pääomia kattamaan epäsuotuisan skenaarion aiheuttamat tappiot.

pankkisektorin tasolla erilaisia ekonometrisia malleja hyödyntäen, ja kolmannessa vaiheessa lasketaan riskiparametrien vaikutus yksittäisten pankkien tulokseen ja taseeseen. Näin saadaan lopulta tieto siitä, mikä olisi kunkin pankin vakavaraisuuden taso skenaarion lopussa.

Kuvio 32.

SP-FIVA-stressitestimenetelmässä on kolme vaihetta



Lähteet: Suomen Pankki ja Finanssivalvonta.

8.4.2021
eurojatalous.fi

Testi aloitetaan muodostamalla hypoteettinen skenario, jossa esimerkiksi huono talouden kehitys ja vakavat rahoitusmarkkinahäiriöt heikentävät merkittävästi pankkien toimintaympäristöä. Skenario ei ole ennuste, vaan sen on tarkoitus olla epätodennäköinen, mutta kuitenkin mahdollinen toimintaympäristön kehityskulku. Stressitestin tulokset ovat aina ehdollisia skenaariolle ja kertovat pankkien tappionkantokyvystä vain valitussa tapahtumakulussa. Koska pankkien toimintaympäristössä on monenlaisia riskejä ja potentiaalisia tulevaisuuden tapahtumakulkuja, täytyy skenaarion valinta tehdä huolella ja laatia se asiantuntijankemeyksen mukaan olennaisimmista riskeistä.

Testin toisessa vaiheessa arvioidaan erilaisten mallien avulla skenaarion vaikutus pankkien riskeihin koko pankkisektorin tasolla. SP-FIVA-stressitestissä hyödynnetään kahta ekonometrista mallia, joista ensimmäisellä arvioidaan skenaarion aiheuttamia luottotappioita pankeille ja toisella skenaarion vaikutusta pankkien korkokatteeseen.

Luottoriskimallilla pyritään tilastollisin menetelmin mallintamaan yleisen taloustilanteen ja luottotappioiden määrän välistä yhteyttä. Sen avulla arvioidaan, kuinka paljon luottotappiota skenaarion mukaisessa talouden kehityskulussa pankeille syntyisi. Historiasta voidaan havaita, että ripeä talouskasvu on yhteydessä pieniin luottotappiolukemiin, kun taas korkeat korot lisäävät tappioita. Velkakannan nopea kasvu suhteessa BKT:hen on historiallisesti ollut yhteydessä keskimääräistä suurempiin luottotappioihin. Myös asuntojen ja osakkeiden hinnoilla on selitysvoimaa luottotappioiden määrässä, ja näiden hintojen kehitys huomioidaan skenaariossa.

Suomalaisille pankeille kertyy luottotappioita myös ulkomaille myönnettyistä lainoista, erityisesti Pohjoismaista. Niiden arviointia varten on olennaista, että skenario kattaa myös muita maita Suomen lisäksi. Mallinnuksessa erotellaan kotitalouksille ja yrityksille myönnettyistä lainoista koituvat luottotappiot, minkä vuoksi tarvitaan tietoa

erityyppisten lainojen tuottamista luottotappioiden määristä ja kehityksestä eri taloustilanteissa. Kansainvälinen aineisto historiallisista luottotappioista eri sektoreilta mahdollistaa tämän kaltaisen arvion tekemisen.

Korkokate, siis saatujen ja maksettujen korkojen erotus, on yksi pankkien tärkeimmistä tulolähteistä. Korkokatteeseen vaikuttaa etenkin pankkien lainojen ja talletusten määrä pankkien taseissa sekä otto- ja antolainauskorkojen erotus. Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan stressitestilaskelmissa on oletettu, että korkokatteen kehitys riippuu talouden suhdanteista ja korkotasosta. Käytännössä mallin muuttujina on käytetty kolmen kuukauden rahamarkkinakorkoa ja nimellistä BKT:tä. Näiden muuttujien vaikutusta koko pankkisektorin yhteenlaskettuun korkokatteeseen testattiin koko euroajan kattavalla neljännesvuosiaineistolla^[2]. Löydetyn tilastollisen vastaavuuden on oletettu pätevän myös stressiskenaarioiden oloissa^[3].

Viimeisessä vaiheessa lasketaan riskiparametrien vaikutus pankkien tulokseen ja taseeseen. Ensiksi luottotappiomallin tuottaman luottotappioarvion perusteella luodaan eri sektoreille ja maille arviot siitä, kuinka paljon pankkien järjestämättömien saamisten määrä ja eri asiakasryhmien keskimääräinen todennäköisyys ajautua maksukyvyttömäksi voivat muuttua. Näiden muutosten sekä vakavaraisuussäätelyssä määriteltujen riskipainokaavojen avulla lasketaan pankkien luottoriskin riskipainotetut erät (RWA), joita käytetään pankkien vakavaraisuuden määrittämiseksi.

Toiseksi huomioidaan korkokatemallin tulokset, jotka heijastuvat suoraan pankkien tuloslaskelmaan. SP-FIVA-stressitestikehikko ei huomioi pankkien välisiä eroja, vaan se olettaa, että kaikkien luottolaitosten korkokatteet reagoivat talouden tilanteeseen samalla tavalla. Useat pankkiryhmit ovat käyneet lävitse merkittäviä rakennejärjestelyjä. Niiden markkinaosuudet eri asiakasryhmien osalta ovat muuttuneet. Pankkisektori kokonaisuutena on muuttunut paljon vähemmän kuin yksittäiset konsernit tai ryhmittymät, eivätkä esimerkiksi markkinaosuuksien muutokset vaikuta aggregaatin korkokatteeseen.

Kolmanneksi arvioidaan markkinasokin vaikutukset skenaarion mukaisten markkinamuuttujien muutosten ja suurempien pankkien itse arvioimien riskifaktoriherkkyysien^[4] avulla. Osa vaikutuksista heijastuu pankkien tulokseen ja osa kirjataan suoraan oman pääoman muutokseksi, sillä käypään arvoon arvostettavien instrumenttien kirjanpitokäsittelyissä on eroja. Pienempien pankkien osalta vaikutuksia on arvioitu aiempien bottom-up-stressitestitulosten sekä koronapandemian alkuvuonna 2020 aiheuttaman markkinasokin avulla, koska säännönmukaisia arvioita riskifaktoriherkkyysistä ei ole saatavilla.

2. Näiden muuttujien välille on löydetty pitkän aikavälin vakaa relaatio tilastollisella menetelmällä, jota kutsutaan yhteisintegraatioanalyysiksi. Tämän relaation voi esittää yksinkertaistaen seuraavasti. Jos BKT kasvaisi esimerkiksi prosentilla, pankkien korkokate kasvaisi tulosten mukaan noin 1,34 %. Jos korkotaso nousisi alhaisten korkojen oloissa noin prosenttiyksiköllä, pankkien korkokate nousisi noin 14 %. Näiden ns. joustojen avulla on laskettu, kuinka korkokate muuttuisi oletetussa tilanteessa, jossa BKT supistuisi.

3. Muutos voisi todellisuudessa olla voimakkaampi tai heikompi, mutta jos korkokate riippuu koroista ja suhdanteista suunnilleen samoin kuin pankeissa menneisytydessä keskimäärin, nämä arviot ovat suuntaa antavia.

4. Kyseessä on pankkien arvioima (1. kertaluvun) herkkyys markkinamuuttujien muutokselle.

Lopputuloksena testistä saadaan kunkin pankin vakavaraisuustilanne skenaarion loppupisteessä. Tämän lisäksi testi tuottaa muutakin tärkeää tietoa erityyppisten riskien vaikutuksesta yksittäisiin pankkeihin.

Stressitestikehikko testissä

Toteutimme SP-FIVA-stressitestin^[5] suomalaisille pankeille käyttämällä Euroopan pankkiviranomaisen vuonna 2018 stressitesteissä käyttämää skenaariota havainnollistaaksemme sen toimintaa. Skenaariossa maailmantalous kokee vakavan taantuman ja rahoitusmarkkinahäiriön, joka laajenee osake- ja joukkovelkakirjalainamarkkinoilta myös asuntomarkkinoille. Skenaariossa asuntomarkkinasokeilla on keskeinen rooli, ja esimerkiksi Ruotsissa asuntojen hinnat laskevat poikkeuksellisen paljon.

Stressitestin tuloksen perusteella heikon kehityksen skenaariorissa suomalaisten pankkien ydinvakavaraisuus alenee 13,9 prosenttiin lähtötasolta 18,1 % (kuvio 33)^[6]. Suurin vaikutus pankkien vakavaraisuuteen tulee odotetusti luottoriskien kasvusta. Pankkien ydinvakavaraisuus heikkenee luottoriskien kasvun vuoksi yhteensä 8,2 prosenttiyksikköä^[7]. Korko- ja markkinariskit vaikuttavat pankkien vakavaraisuuteen joko heikentyvän tuloksen tai oman pääoman muutosten kautta. Molempien erien vaikutus on luottoriskien aiheuttamaan vakavaraisuuden heikentymiseen verrattuna maltillinen.

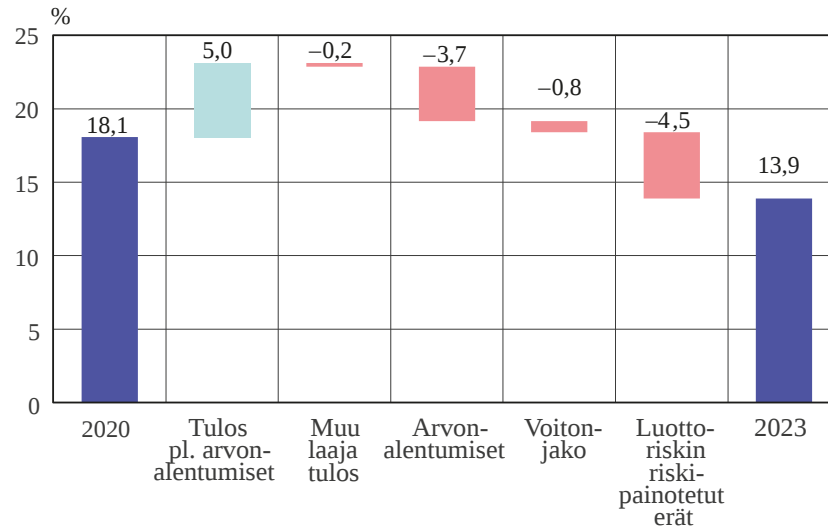
5. Vuoden 2018 stressitesti on viimeisin toteutettu Euroopan laajuinen stressitesti, sillä vuoden 2020 stressitesti peruttiin koronakriisiin vuoksi. Euroopan pankkiviranomaisen vuoden 2021 stressitesti aloitettiin tammikuussa ja sen tulokset julkaistaan heinäkuun loppuun mennessä. Tässä artikkelissa esitetyt laskelmat on tehty pelkästään havainnollistamaan SP-FIVA- stressitestikehikkoa. Niillä ei ole vaikutusta pankkien valvontaprosessiin.

6. Erä ”Tulos pl. arvonalentumiset” sisältää pankkisektorin tuottojen ja kulujen erotuksen ennen arvonalentumisten huomiointia. Näin ollen se sisältää sekä korkokatteen estimoidun kehityksen stressiskenaariorissa että markkinasokin aiheuttamat, tuloslaskelman kautta käypään arvoon arvostettavien instrumenttien arvonmuutokset. Erään ”Muu laaja tulos” sisältyy markkinasokin aiheuttamat arvonmuutokset instrumenteissa, joiden käypien arvojen muutokset kirjataan suoraan oman pääoman muutoksiksi. Erä ”Arvonalentumiset” vastaa estimoitujen luottotappioiden erillisvaikutusta pankkisektorin ydinvakavaraisuussuhteeseen. Erä ”Voitonjako” sisältää pankkien mahdollisen voitonjaon stressiperiodin aikana. Voitonjaon määrä on mitoitettu niin, että pankit jakavat kunakin stressiperiodin vuonna voittoa oman julkilausutun osinkopolitiikkansa tai aiempien vuosien jakosuhteiden mukaisesti, mikäli kyseisen vuoden tulos on voitollinen. Erä ”Luottoriskin riskipainotetut erät” sisältää estimoidun luottotappiokehityksen avulla arvioidun luottoriskin riskipainotettujen erien muutoksen vaikutuksen.

7. Arvonalentumiset -3,7 prosenttiyksikköä ja luottoriskin vaikutus riskipainotettuihin eriin -4,5 prosenttiyksikköä.

Kuvio 33.

Suomen pankkisektorin ydinvakavaraisuus laskee stressiskenaariossa etenkin luottoriskien kasvun vuoksi



Lähteet: Finanssivalvonnan ja Suomen Pankin laskelmat.

8.4.2021
eurojalous.fi

Testin tulokset ovat riskien suhteellisten vaikutusten osalta saman suuntaiset kuin Euroopan pankkiviranomaisen testissä vuonna 2018. Pankkien ydinvakavaraisuus kuitenkin heikkenee tässä testissä enemmän kuin Euroopan pankkiviranomaisen testissä. Tulokset eivät ole suoraan vertailukelpoisia keskenään, sillä pankkien lähtötilanne on laskelmassamme erilainen kuin se oli Euroopan valvojan testissä vuonna 2018. Lisäksi testattava pankkien joukko on muuttunut. Esimerkiksi Nordea testattiin vuonna 2018 vielä ruotsalaisena pankkina.

Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan kehittämällä stressitestillä voidaan arvioida ennakkoon joustavasti pankkien tappionsietokykyä siinäkin tilanteessa, että mahdolliset paikalliset järjestelmäriskit realisoituisivat, ja testi edistää näin koko pankkisektorin vakautta. Siitä saatavaa tietoa voidaan hyödyntää myös makrovakauspuskureiden tason asettamisessa.

Avainsanat

[järjestelmäriskit](#), [makrovaka](#)us, [pankit](#), [stressit](#)tit

Pandemia varjostaa edelleen Euroopan pankkien luottoriskinäkymiä

4.5.2021 – Euro & talous 1/2021 – Rahoitusvakaus



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti



Kimmo Koskinen
Vanhempi ekonomisti

Euroopan pankkien luottoriskit ovat kasvaneet koronapandemian takia. Vaikka pandemian negatiivisia vaikutuksia talouteen on vaimennettu erilaisilla viranomaistoimenpiteillä, liittyy kriisin kehitykseen edelleen paljon epävarmuutta. Pankkien riskinsietokyky on keskimäärin vahvempi kuin edellisissä kriiseissä. Pankkisektorin tilaa arvioidaan keväällä 2021 stressitestien avulla. Jos pankkien järjestämättömät lainakannat alkavat kasvaa, se voi vaikeuttaa pankkien mahdollisuuksia jatkaa reaalitalouden luotottamista. Euroopan komissio onkin ehdottanut useita keinoja järjestämättömien lainojen vähentämiseksi.



Politiikkatoimet ovat toistaiseksi hillinneet järjestämättömien lainojen kasvua

Euroopan pankkien toimintaympäristöön liittyvät riskit ovat kasvaneet kaikissa Euroopan maissa. Koronapandemian hillitsemiseksi päätetyt rajoitukset ja kuluttajien varovaisuus ovat heikentäneet talouskasvua. Heikko talouskasvu ja pandemian aiheuttamat liiketoimintaympäristön muutokset ovat lisänneet pankkien luottoriskejä. Koronapandemian negatiivisia talousvaikutuksia on pyritty vaimentamaan

rahopolitiikan, pankkivalvonnan ja -sääntelyn sekä makrovakaupolitiikan keinoin. Lisäksi laaja-alaiset julkisen sektorin tukitoimet ovat toistaiseksi hillinneet pankkisektorin järjestämättömien lainojen kasvua.

Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) mukaan pankkien myöntämiä maksulykkäyksiä eli moratorioita oli voimassa vuoden 2020 lopussa yli 320 mrd. euroa, mikä oli noin 2,8 % EBA:n valvomien pankkien yritys- ja kotitalouslainoista. Lisäksi valtion takausohjelmista oli myönnetty noin 340 mrd. euroa yksityisen sektorin lainoja vuoden 2020 loppuun mennessä. Sekä maksulykkäyksiä että erilaisia valtioneuvosto- ja saaneiden lainojen määrä vaihtelee huomattavasti maittain.

Järjestämättömien lainojen määrän odotetaan kasvavan kuluvan vuoden aikana

Kun koronapandemia on pitkittynyt, yritysten kannattavuus on heikentynyt ja työttömyys kasvanut. On odotettavissa, että järjestämättömien lainojen määrä alkaa kasvaa.^[1] Osa yksityisen sektorin toimijoista ei todennäköisesti pysty selviytymään kaikista lainoihin liittyvistä velvoitteistaan pandemian aiheuttamien taloudellisten ongelmien vuoksi. Pankkien luottokannan laatua kuvaavat mittarit viestivät jo kotitalous- ja yritysluottoasiakkaiden luotonmaksukyvyyn heikentymisestä. Viranomaisten väliaikaisten tukitoimien vuoksi pankkien asiakkaiden luotonmaksukykyä on vaikea arvioida. Arvioiden mukaan maksulykkäyksiä saaneiden asiakkaiden lainoista noin 30 prosentissa luottoriski on kuitenkin oleellisesti kasvanut (ns. stage 2 -lainat). Lainoihin liittyvät tukitoimet alkavat erääntyä vähitellen vuoden 2021 aikana. Euroopan pankkiviranomaisen mukaan lähes 30 % valtioneuvosto-ohjelmien kautta myönnettyistä lainoista EU:ssa erääntyy vuoden 2021 loppuun mennessä.

Yrityskyselyt ja taloustilastot kertovat erityisesti matkailu- ja palvelualoille keskittyvien pk-yritysten tilan heikentymisestä monessa maassa. Järjestämättömien luottojen määrä uhkaa kasvaa etenkin maissa, joissa pandemialle alttiiden toimialojen osuus on merkittävä. Osassa Euroopan maista järjestämättömien lainojen määrä oli koholla finanssikriisin jälkeen jo ennen pandemian alkua.

Pankkien riskinsietokyky on vahvistunut

Euroopan pankkien riskinsietokyky on vahvistunut finanssikriisin jälkeen.^[2] Sääntelyuudistusten ansiosta pankkien vakavaraisuus on parempi ja ne ovat vahvempia kohtaamaan mahdollisia laskusuhdanteita kuin edellisissä kriiseissä. Pankit lähes puolittivat järjestämättömien lainojen määrän taseissaan ennen pandemiaa, kun verrataan vuoden 2014 tilanteeseen. Yhteisen pankkivalvontamekanismin (SSM) mukaan euroalueen pankeilla oli vuoden 2020 lopussa 444 mrd. euroa järjestämättömiä lainoja, mikä oli noin 2,6 % euroalueen pankkien lainakannasta (kuviot 34). Euroalueen velkakriisin huipussa järjestämättömien lainojen määrä oli noin 8 % pankkien lainakannasta.

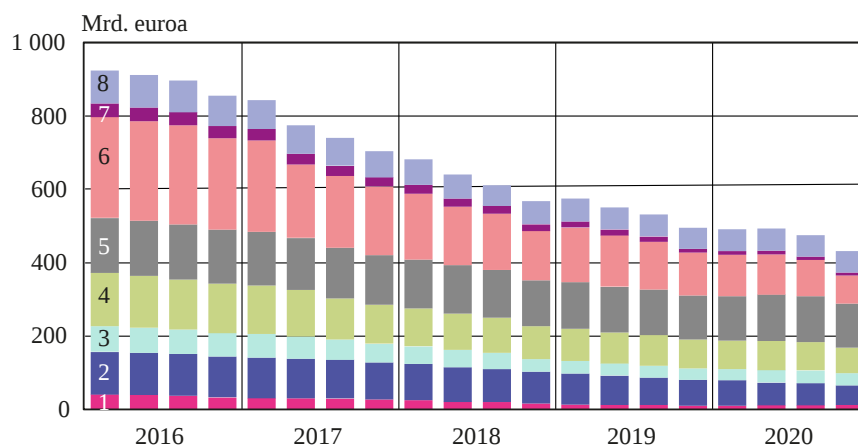
1. Järjestämätön laina on saatava, jonka maksut ovat vähintään 90 päivää myöhässä.

2. Euroopan keskuspankin mukaan euroalueen pankkien ydinvakavaraisuussuhde (CET1) oli vuoden 2020 lopussa 15,6 %, kun se oli vuoden 2019 lopussa 15,0 %.

Kuvio 34.

Euroopan pankkien järjestämättömien lainojen määrä on pysynyt vakaana pandemiasta huolimatta

- | | | | |
|-------|-------|-------|---------|
| 1. IE | 2. GR | 3. DE | 4. ES |
| 5. FR | 6. IT | 7. PT | 8. Muut |



Lähde: SSM.

19.4.2021
eurojatalous.fi

Viime vuosien aikana vahvistunut pankkien vakavaraisuus ja riskinsietokyky ovat osaltaan pitäneet yllä pankkien kykyä luotottaa yksityistä sektoria paremmin kuin edellisissä kriiseissä. Suurten pankkien riskinsietokykyä mitataan Euroopan pankkiviranomaisen stressitestissä. Stressitestiharjoitus käynnistyi tammikuussa 2021, ja sen tulokset julkaistaan heinäkuun 2021 lopussa.

Pankit varautuneet järjestämättömien lainojen kasvuun lisäämällä luottotappiopuskureitaan

Viranomaisten tukitoimien lisäksi pankit ovat omilla toimillaan varautuneet heikompaan taloustilanteeseen ja luottoriskien kasvuun vahvistamalla luottotappiopuskureitaan. Varausten määrä kasvoi merkittävästi etenkin vuoden 2020 ensimmäisen puolen vuoden aikana. Vuoden 2020 lopussa Euroopan pankkien kirjaamien varausten määrä oli 115 mrd. euroa eli lähes yhtä suuri määrä kuin finanssikriisin jälkeen.

Useissa maissa pankkien kannattavuus jää heikoksi suurten luottotappiovarausten vuoksi. Pankkien oman pääoman tuotto oli vuoden 2020 lopussa 2,0 %, kun se vuotta aiemmin oli 5,7 %. Luottotappioiden lisäksi matala korkoympäristö ja hiipuva luotonanto vähentävät edelleen pankkien perusliiketoiminnan tuottoja. Lisäksi eurooppalaisia pankkeja vaivaavat edelleen monet pitkän aikavälin rakenteelliset ongelmat, kuten korkotuottoihin ja laajaan konttoriverkostoon perustuvat liiketoimintamallit sekä suuret toimintakustannukset. Lisäksi pankkien täytyy huomioida toiminnassaan digitalisaation ja ilmastonmuutoksen haasteet. Koronapandemia on korostanut näitä ongelmia.

Järjestämättömät lainat heikentävät pankkien kykyä myöntää luottoja

Järjestämättömät lainat heikentävät pankkien kannattavuutta. Kun pankit varautuvat järjestämättömistä lainoista tuleviin luottotappioihin, ne tekevät kirjanpidossaan luottotappiovarauksia, jotka vähennetään liiketoiminnan tuotoista. Kannattavuutta rasittaa myös se, että järjestämättömistä lainoista ei kerry korkotuottoja tavallisten lainojen tapaan.

Järjestämättömät lainat heikentävät myös pankkien vakavaraisuutta, sillä ne sitovat pankkien pääomia enemmän kuin tavalliset lainat suurempien riskipainojensa vuoksi. Pankin vakavaraisuus heikkenee, kun järjestämättömien lainojen osuus luottosalkussa kasvaa.^[3] Pankin vakavaraisuus heikkenee myös, jos tulos painuu järjestämättömien lainojen vuoksi tappiolliseksi. Tämän vuoksi järjestämättömät lainat heikentävät pankkien kykyä luotottaa reaalityaloutta.

Pankit voivat myydä järjestämättömiä lainoja mm. niiden hoitamiseen erikoistuneille varainhoitoyhtiöille. Finanssikriisin jälkeen nähtiin, että suuren järjestämättömien lainojen määrän poistaminen pankkien taseista voi olla erittäin hidasta. Tämä johtuu esimerkiksi siitä, että lainojen ostajat ja lainoja myyvä pankki eivät pääse yhteisymmärrykseen myyntihinnasta.^[4] Ostajan vaatima hinta ongelmalainoille voisi edellyttää pankkia kirjaamaan merkittävästi lisää luottotappioita, minkä vuoksi vakavaraisuusvaatimukset eivät enää täytyisi. Pankin oma näkemys lainojen taloudellisesta arvosta voi olla huomattavasti ostajan näkemystä korkeampi.

Pankit ovat Euroopassa tärkein rahoituksen lähde yrityksille ja kotitalouksille. Euroopan komissio julkaisi joulukuussa 2020 [tiedonannon](#) koronapandemiasta aiheutuvien järjestämättömien lainojen käsittelystä, jolla pyritään turvaamaan rahoituksen välitys reaalityalouden tueksi. Tiedonannossa esitetään neljä toimenpidettä, joiden avulla näiden lainojen määrä pankkien taseissa pyritään pitämään kurissa. Komission esittämät toimenpiteet liittyvät järjestämättömien lainojen jälkimarkkinoiden kehittämiseen, EU:n maksukyvyttömyys- ja velkojen perintäkehikon uudistamiseen, omaisuudenhoitoyhtiöihin ja ennakolliseen valtiolliseen tukeen pankeille pandemian aiheuttamassa poikkeustilanteessa.

Sijoittajat ostavat pankeilta järjestämättömiä lainoja

Järjestämättömien lainojen jälkimarkkinoiden kehittäminen on tärkeää, koska toimivat markkinat mahdollistavat lainojen myynnin sijoittajille. Kun järjestämättömiä lainoja poistuu pankin taseesta, pankin ei tarvitse varata niitä varten ylimääräistä pääomaa kattamaan mahdollisia tulevia tappioita ja järjestämättömään saamiseen aiemmin sitoutunut pääoma voidaan käyttää uusien luottojen myöntämiseen.

3. Jos lainasta tehdään luottotappiovaraus, pankin taseeseen jää lainasta jäljelle se osuus, mitä varaus ei kattanut. Varauksen tekeminen vähentää siten myös riskipainotettuja saamia.

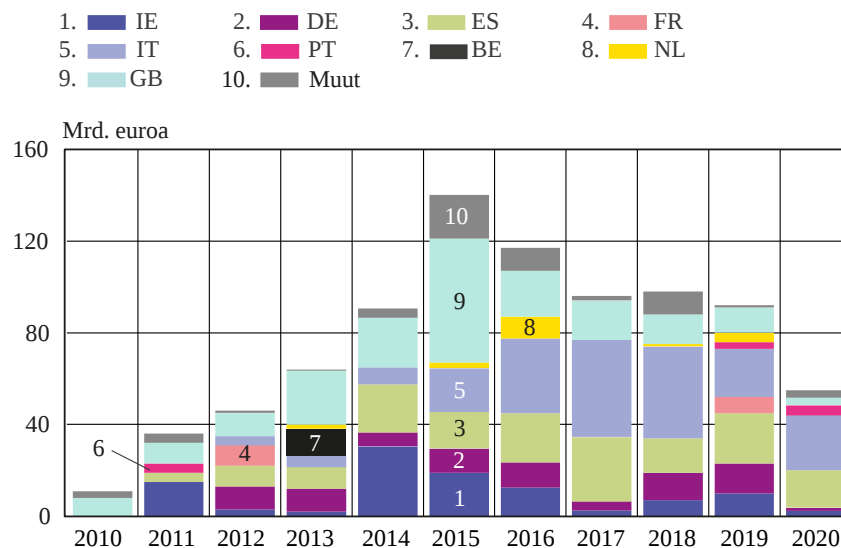
4. Järjestämättömien lainojen poistaminen taseista voi olla hidasta myös pankkien vajavaisten resurssien ja perintä- ja konkurssilainsäädännön puutteiden takia. Kaikissa maissa jälkimarkkinat eivät ole myöskään riittävän kehittyneet.

Järjestämättömien lainojen poistaminen pankin taseesta tekee ulkopuoliselle helpommaksi arvioida pankin luottokelpoisuutta. Tämä puolestaan parantaa pankin varainhankinnan saatavuutta. Lisäksi järjestämättömiin lainoihin liittyvien maksusuunnitelmien laadinta, saatavien perintä ja vakuuksien realisointi vievät pankeilta runsaasti resursseja.

Eurooppalaiset järjestämättömien lainojen jälkimarkkinat kehittivät erityisesti finanssikriisin jälkeen ja olivat jo verrattain aktiiviset ennen pandemian puhkeamista. Pandemia hidasti lainojen myyntiä vuoden 2020 aikana (kuvio 35). Komission suunnitelman mukaan jälkimarkkinoita pyritään tehostamaan mm. parantamalla lainoja koskevan, yhdenmukaisen ja läpinäkyvän tiedon saatavuutta.

Kuvio 35.

Koronapandemian vuoksi pankkilainojen myynnit Euroopassa jäivät vuonna 2020 selvästi vähäisemmiksi kuin edellisvuosina



Lähde: PwC.

19.4.2021
eurojatalous.fi

Euroalueella on myös järjestämättömien lainojen hoitoon liittyviä rakenteellisia haasteita. Oikeusprosessit lainojen vakuuksien realisoinniseksi voivat olla pitkäkestoisia ja monimutkaisia. Sama pätee yritysten velkojen uudelleenjärjestelyjen vahvistamiseen. Komission ehdotuksessa EU:n maksukyvyttömyys- ja velkojenperintäkehikkoa pyrittäisiin uudistamaan harmonisoimalla eri maiden käytäntöjä ja nopeuttamalla siten vakuuksien realisointia. Erityisesti halutaan yhdenmukaistaa tuomioistuinten ulkopuolisen vakuuksien realisoinnin täytäntöönpanoa. Nämä menettelyt koskisivat kuitenkin vain yrityksiä.

Järjestämättömiä lainoja voidaan siirtää erillisiin

omaisuudenhoitoyhtiöihin

Omaisuußenhoitoyhtiöön (asset management company, AMC) voidaan siirtää pankeista järjestämättömiä lainoja ja siten erottaa hoitamattomat lainat kokonaan pankin taseesta. Omaisuußenhoitoyhtiöitä kutsutaan joskus roskapankeiksi. Yhtiö hyötyy suuren toimijan eduista, koska se pystyy hallinnoimaan lainoja pienemmillä kiinteillä kustannuksilla kuin yksittäiset pankit. Omaisuußenhoitoyhtiöllä on usein myös enemmän aikaa käytettävissään lainojen myyntiin kuin lainat alun perin myöntäneillä pankeilla – omaisuußenhoitoyhtiöt toimivat tyypillisesti useiden vuosien ajan, eikä niillä ole samoja vakavaraisuusvaateita kuin pankeilla. Lisäksi omaisuußenhoitoyhtiö voi keskittää kaikki resurssinsa järjestämättömien lainojen uudelleenjärjestelyyn tai realisoimiseen.

Omaisuußenhoitoyhtiö voidaan rahoittaa eri tavoin. Julkisen rahoituksen tapauksessa on noudatettava EU:n pankkien valtionapua koskevaa sääntelyä, eli valtion on toimittava kuin markkinaehtoinen sijoittaja. Komissio hyväksyy viime kädessä valtiollisen tuen omaisuußenhoitoyhtiöille. Muutamissa Euroopan maissa on jo toimivia kansallisia omaisuußenhoitoyhtiöitä. Ne ovat olleet aktiivisia järjestämättömien lainojen jälkimarkkinoilla, joita yhtiöt käyttävät ongelmasaatavien realisointiin. Komissio on valmis tukemaan jäsenmaita, jotka haluavat perustaa kansallisia omaisuußenhoitoyhtiöitä.

Valtiot voivat tukea pandemian takia kärsineitä pankkeja tavallista joustavammin

Valtionavun myöntäminen pankeille on lähtökohtaisesti kiellettyä, sillä tuen katsotaan vääristävän yhteismarkkinoiden toimintaa. Pankkien kriisratkaisukehikon lähtökohta on, että pankkien omistajat ja muut sijoittajat vastaavat ongelmiin ajautuneiden pankkien uudelleenjärjestelyn kustannuksista. Jos pankki tarvitsee julkista tukea, kriisratkaisuviranomaisen on normaalitilanteessa asetettava pankki kriisratkaisu- tai konkurssimenettelyyn.

Valtionapu vakavaraisille pankeille on kuitenkin sallittua esimerkiksi vakavien talouskriisien aikana. Komissio määritteli keväällä 2020, että koronapandemia on poikkeuksellinen tilanne, jonka vuoksi on perusteltua sallia valtioiden pankeille myöntämä ennakollinen pääomatuki, jos muut tuelle asetetut tiukat ehdot täyttyvät. Komissio teki samalla valtioneuvoston väliaikaisen muutoksen: pankkien omistajien ja muiden sijoittajien ei tarvitse tavalliseen tapaan osallistua uudelleenjärjestelyn kustannusten kattamiseen, jos ennakollinen julkinen tuki kohdistuu pandemian aiheuttamiin ongelmiin.

Pankkien stressitestit ja taseiden erityistarkastukset ovat keinoja selvittää, mitkä eurooppalaiset pankit saattaisivat tarvita pandemian seurauksena ennakollista julkista tukea tai muita pääomia vahvistavia toimenpiteitä esimerkiksi tuleviin luottotappioihin varautumiseksi. Edellä mainittu Euroopan pankkiviranomaisen vuoden 2021 stressitesti on tärkeä, sillä se voi tarjota tietoa mahdollisista pääomavajeista pankkien taseissa. Vallitsevan epävarmuuden ja julkisen vallan tukitoimien takia stressitestin tulosten tulkinta on tällä kertaa erityisen haasteellista.

Avainsanat

korona, koronapandemia, euroalue, pankit, rahoitusvakaus, järjestämättömät lainat, luottotappiot, pankkisektori