



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Euro & talous: Rahoitusjärjestelmän vakausarvio, huhtikuu 2023

Julkaisupäivä 27.4.2023

31. vuosikerta

Julkaisu ilmestyy vuonna 2023 kuusi kertaa.

Päätoimittaja

Olli Rehn

Toimitusneuvosto

Jenni Hellström, puheenjohtaja

Matti Hellqvist

Niko Herrala

Esa Jokivuolle

Helinä Laakkonen

Markku Lehmus

Meri Obstbaum

Petri Uusitalo, sihteeri

Ohjausryhmä

Hanna Freystätter

Helinä Laakkonen

Katja Taipalus

Kirjoittajat

Katja Ahoniemi

Jukka Hemmi

Johanna Honkanen

Maija Järvenpää

Kimmo Koskinen

Helinä Laakkonen

Marja Nykänen

Hanna Putkuri

Marjo Risku

Päivi Tissari

Jukka Topi

Jukka Vauhkonen

Ville Voutilainen

Terhi Wathén

Kuviot ja taulukot

Nina Björklund

Toimitus

Suomen Pankin kielipalveluryhmä ja

viestintäyksikkö

Uutiskirjeiden tilaukset

eurojatalous.fi

Julkaisun aineistoa saa vapaasti lainata, mutta lähde on mainittava.

ISSN 1456-5862 (verkkojulkaisu)

Sisältö

Luottamus rahoitusjärjestelmään rakennetaan pitkäjänteisellä työllä	3
Korkojen nousu alkaa nyt tuntua	8
Korkojen nousu testaa velallisten, sijoittajien ja rahoitusjärjestelmän kestävyyttä	11
Korkojen voimakas nousu rasittaa asuntovelallisia	34
Taloyhtiölainojen riskit kasvavat – sääntelyuudistukset rajoittavat yhtiölainojen käyttöä jatkossa	48
Asuntojen hinnat laskussa – miksi ja mihin kaikkeen se voi vaikuttaa?	58
Pankkien varainhankinnan hallinta korostuu rahoitusolojen kiristyessä	78
Rahoitusolojen kiristyminen kasvattaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän riskejä	86
Makrovakauseräpolitiikan lisäpääomavaatimukset tukevat pankkien riskinkantokykyä	97
Miten muuttuvan lisäpääomavaatimuksen käyttöä voitaisiin kehittää Suomessa?	106
Rahoitussektorin varautumisella tuetaan yhteiskunnan toiminnan jatkuvuutta kaikissa oloissa	110

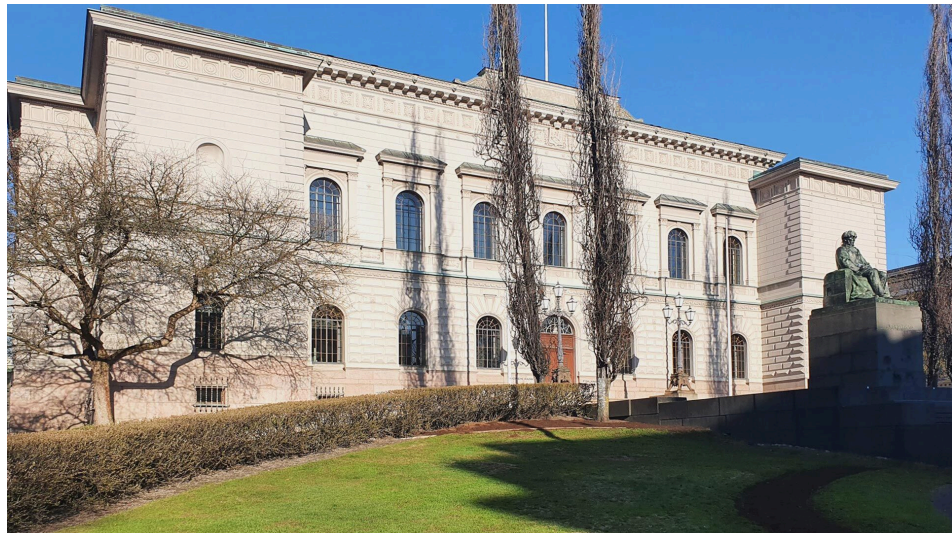


PÄÄKIRJOITUS

Luottamus rahoitusjärjestelmään rakennetaan pitkäjänteisellä työllä

27.4.2023 – Pääkirjoitus – Rahoitusvakaus

Kiristyvät rahoitusolot voivat tuoda esiin alhaisten korkojen aikana kasaantuneita haavoittuvuuksia ja riskejä maailmalla ja Suomessa. Vaikka Suomen pankkisektorilla on hyvät edellytykset kestää mahdollisesti edessä oleva tosielämän stressitesti, on luotto- ja likviditeettiriskien kasvuun syytä varautua. Rahoitusjärjestelmän vakaus perustuu luottamukseen, jonka perusteet luodaan pitkäjänteisellä työllä. Ajoittaiset kriisit eivät saa viivästyttää rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyden eteen tehtävää työtä.



Pitkään jatkunut alhaisten korkojen aika päättyi viime vuonna. Päätalouselueiden keskuspankit, mukaan lukien Euroopan keskuspankki, alkoivat nostaa ohjaukorkoja ripeästi. Koronnostojen tavoitteena on hillitä nopeasti kiihtynyttä inflaatiota. Vaikka korot ovat nousseet poikkeuksellisen nopeasti, nykyinen korkotaso ei ole historiaan nähden erityisen korkea. Korkojen maltillisellakin nousulla on merkitystä, sillä

kotitalouksien, yritysten ja valtion velkaantuminen on useissa maissa kasvanut alhaisten korkojen aikana merkittävästi.

Suomessa kotitaloudet ovat velkaantuneempia kuin koskaan ennen korkojen noustessa tuntuvasti. Korkojen nopean ja voimakkaan nousun vaikutukset ovatkin huolestuttaneet monia kuluneen vuoden aikana. Korkojen nousu tuntuu erityisesti eniten velkaantuneiden taloudessa, jollei korkojen nousulta ole suojauduttu. Suomen Pankin tekemän kyselyn mukaan noin neljännes asuntolainakannasta on suojattu korkojen nousulta. Eniten velkaantuneet kotitaloudet ovat ottaneet korkosuojausjauksia suhteellisesti muita vähemmän, mikä on omiaan herättämään huolta.

Alhaisten korkojen aikana otettu velka saattaa osoittautua liian suureksi osalle velallisia, vaikka maksukyky sinänsä riittäisi velan hoitamiseen. Rahaa pitäisi riittää elämässä myös muuhun kuin velanhoitoon. Suomen Pankin joulukuun ennusteen yhteydessä tehty vaihtoehtolaskelma osoitti, että talouden taantuma voi olla ennustettua syvempi, jos kotitaloudet joutuvat suurten velkojen vuoksi karsimaan kulutustaan odotettua enemmän. Tästä kärsivät erityisesti kuluttajapalveluita ja -tuotteita tarjoavat yritykset, joiden luottoriskien kasvusta on jo alkanut näkyä merkkejä. Korkojen nousun vaikutukset kotitalouksille, yrityksille ja reaalitalouteen voivat tulla näkyviin entistä enemmän tämän vuoden aikana.

Korkojen nousu ja rahoitusolojen kiristyminen ovat heikentäneet rahoitussuhdannetta. Arvopaperimarkkinoilla hinnat ovat laskeneet laaja-alaisesti, ja hintojen vaihtelu on voimistunut. Myös asunto- ja kiinteistömarkkinat ovat vaimentuneet selkeästi, ja luottojen kasvuvauhti on hidastunut.

Asuntojen hintojen lasku mietityttää nyt monia – miten kauan hintojen lasku vielä jatkuu? Kristallipalloa ei ole kenelläkään, mutta arvopaperien ja asuntojen halpeneminen on laskusuhdanteessa tyypillisesti voimakkaampaa silloin, kun laskua on edeltänyt hintojen nopea ja velkavetoinen nousu. Niin näyttää olevan nytkin: hinnat ovat laskeneet eniten isoimmissa kaupungeissa, joissa hintojen nousu on ollut nopeinta ja asuntokaupat on rahoitettu keskimääräistä suuremmilla lainoilla.

Suomessa rahoitussuhdanne on viime vuodet ollut varsin rauhallinen eikä asunto- ja luottomarkkinoiden voimakasta ylikuumenemistä ole havaittu. On mahdollista, että asuntojen hintojen korjausliike pysyy meillä maltillisena. Toisaalta uusien asuntojen suuret taloyhtiölainaosuudet ja pitkät lyhennysvapaat osoittavat, että velanottajat ovat ottaneet myös riskejä. Ruotsissa asunto- ja kiinteistömarkkinoiden haavoittuvuudet ovat olleet suuret jo pitkään. Pohjoismaisen pankkisektorin kytkeytyneisyyden vuoksi riskit ovat monelta osin yhteiset. Ruotsin kiinteistömarkkinoiden kehitystä on syytä seurata Suomessa erityisen tarkasti.

Korkojen nousu ja rahoitusolojen kiristyminen voivat tuoda esiin kevyiden rahoitusolojen aikana otettuja riskejä ja kasaantuneita haavoittuvuuksia. Tämä konkretisoitui kevään aikana Yhdysvalloissa, jossa Silicon Valley Bankin äkillinen kaatuminen herätti kysymyksen, miten hyvin keskisuurten pankkien riskienhallinta ja -valvonta toimii Yhdysvalloissa. Epäluottamuksen aalto laajeni Eurooppaan ja vaikutti osaltaan pitkään ongelmissa olleen sveitsiläisen Credit Suisse -pankin kohtaloon.

Rahoitusmarkkinaviranomaiset ja keskuspankit toteuttivat Yhdysvalloissa ja Sveitsissä vakauttavia toimenpiteitä ja tarjosivat pankeille likviditeettiä rahoitusvakauden turvaamiseksi. Tilanne kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla on nyt vakaa, mutta sijoittajat ovat edelleen varsin herkkiä huonoille uutisille. Jos epävarmuus markkinoilla lisääntyy ja pitkittyy, se voi heijastua pankkien markkinavarainhankinnan kautta rahoituksen hintaan ja saatavuuteen myös Suomessa.

Pankkitoiminta on luottamukseen perustuvaa liiketoimintaa. Pankkisektorin kevätsky Yhdysvalloissa muistutti, miten nopeasti tilanne voi kärjistyä, jos luottamus pankkeihin järkkyy. Haavoittuvimmat toimijat joutuvat nopeasti suurennuslasin alle, jos asiakkaiden luottamus ja markkinoiden riskinottohalukkuus katoavat. Pankkitoiminnan digitalisoituminen, nopea tiedonvälitys sekä sosiaalisen median kautta jaettava informaatio ja disinformaatio ovat tuoneet rahoitusvakauteen uolluvuuksia, joiden merkitystä ei vielä täysin tunneta.

Luottamus pankkijärjestelmän vakauteen perustuu useaan tekijään: pankkien liiketoiminnan ja riskien läpinäkyvyyteen, toimivaan mikro- ja makrotason sääntelyyn ja valvontaan, riittäviin vakavaraisuus- ja likviditeettipuskureihin sekä tehokkaaseen kriisinratkaisumekanismiin. Näihin kaikkiin osa-alueisiin on panostettu globaalin finanssikriisin jälkeen sääntelyuudistuksilla, jotka ovat vakauttaneet Euroopan pankkijärjestelmää.

Luottamus kotimaisiin ja pohjoismaisiin pankkeihin on säilynyt hyvänä. Pohjoismaisten pankkien varainhankinnan kustannukset ovat nousseet markkinoiden epävarmuuden aikana vähemmän kuin muissa eurooppalaisissa pankeissa. Suomen pankkisektorin rakenteelliset haavoittuvuudet ovat merkittävät, ja ne liittyvät kotitalouksien runsaaseen velkaantumiseen ja kiinteistömarkkinoiden kytköksiin. Rakenteellisten haavoittuvuuksien vastapainona pankit ovat keskimääräistä vakavaraisempia ja kannattavampia. Ne kestävät aiempien stressitestien perusteella arvioituna suuriakin taloudellisia tappioita myös asuntomarkkinoilta. Pankkien kriisinkestävydestä saadaan tuorempi arvio heinäkuussa, kun Euroopan pankkivalvojen parhaillaan käynnissä olevien stressitestien tulokset valmistuvat.

Suomen pankkisektorilla on hyvät edellytykset kestää myös mahdollisesti edessä olevat tosielämän stressitestit, mikäli talouden tila heikkenee entisestään. Pankkien kriisinkestävyttä on vahvistettu asettamalla pankeille makrovakaussääntelyyn perustuvia lisäpääomavaatimuksia, joilla voidaan kattaa järjestelmäriskkejä. Rahoitusjärjestelmän häiriönsietokykyä on parannettu uuden päivittäismaksamisen varajärjestelmän avulla. Sillä varmistetaan pankkitilien käytettävyys kaikissa olosuhteissa.

Kotitalouksien liiallisen velkaantumisen hillitsemisessä on edistytty merkittävästi kuluneen vuoden aikana. Vuoden 2023 alussa tuli voimaan Finanssivalvonnan johtokunnan pankeille antama täsmennetty suositus asuntolainanottajan velanhoitorasituksen ylärajaksi. Heinäkuun 2023 alussa on tulossa voimaan uutta lainsäädäntöä, jolla hillitään asuntolainoihin ja erityisesti taloyhtiölainoihin liittyviä riskejä, mm. rajoittamalla lainojen maksimipituutta. Valtiovarainministeriön työryhmä antoi huhtikuussa suosituksensa toimenpiteistä, joilla edistetään kotitalouksien velkakestävyttä. Työryhmän esittämä enimmäisvelanhoitorasite on kannatettava ja

erityisen tärkeä sekä rahoitusvakauden kannalta että yksittäisten kotitalouksien velkakestävyuden varmistamiseksi.

Viime aikoina on keskusteltu paljon tarpeesta tasapainottaa Suomen julkista taloutta. Suomen kasvanut velkaantuneisuus ja eriytyminen muiden Pohjoismaiden velkaantumiskehityksestä herättävät huolta myös rahoitusvakauden näkökulmasta. Valtion hyvä velkakestävyys on rahoitusvakauden välttämätön ehto erityisesti Suomen kaltaiselle maalle, jonka pankkisektori on kansantalouden kokoon verrattuna suuri, keskittynyt ja kansainvälisesti kytkeytynyt. Valtion velastaan maksama hinta asettaa käytännössä pohjan maan pankkien ja yritysten markkinavarainhankinnan hinnalle. Sijoittajien Suomen valtiolta ja pankeilta vaatimat riskilisät ovat olleet perinteisesti pienet, mikä kuvastaa sijoittajien luottamusta. Tätä luottamusta on syytä vaalia pitämällä pankkisektori vahvana ja hoitamalla julkista taloutta vastuullisesti.

Rahoitusvakauden perusteet luodaan pitkäjänteisellä työllä. Vaikka paljon on jo tehty, kriisinkestävyuden edistämiseksi tehtävää työtä on tarpeen jatkaa. Viime vuosina huomio on kiinnittynyt erityisesti rahoitusjärjestelmän ulkopuolelta tuleviin, ennalta-arvaamattomiin sokkeihin ja niihin varautumiseen. Viimeaikaiset kriisit ovat opettaneet, että kaikki rahoitusvakautta uhkaavat haavoittuvuudet ja riskit eivät synny järjestelmän sisällä. Makrovakauseräpolitiikan nykyiseen keinovalikoimaan tulisi sisällyttää joustavasti asetettava muuttuva lisäpääomavaatimus. Sitä keventämällä voitaisiin tukea pankkien luotonantokykyä talouden yllättävissäkin laskusuhdanteissa. Näin voitaisiin osaltaan hillitä haitallista kierrettä, joka voi syntyä talouden heikkenemisen ja pankkien luotonannon väimenemisen välillä.

Rahoitusjärjestelmän ulkopuoliset tekijät, kuten pandemia, Venäjän käymä hyökkäyssota Ukrainassa, geopoliittinen epävakaus ja ilmastonmuutos, korostavat vakauden edistämiseksi tarvittavien uudistusten ja sääntelyhankkeiden merkitystä. On lyhytnäköistä lykätä näitä hankkeita kotimaassa tai Euroopassa ajoittain syntyvien kriisien vuoksi. Löydämme kuitenkin ongelmat edestämme ennemmin tai myöhemmin – mahdollisesti vielä aiempaa vaikeampina.

Erityisen tärkeää olisi viimeistellä Euroopan pankkiunioni, joka kattaa tällä hetkellä yhteisen pankkivalvonnan ja pankkien kriisintarkkailujärjestelmän, mutta ei yhteistä talletussuojajärjestelmää. Eurooppalaisten pankkien tila on viime vuosien aikana kohentunut pandemiasta ja muista toimintaympäristön epävarmuuksista huolimatta. Pankkiunionin viimeistelyn esteenä olleet – velkakriisin perintönä jääneet – järjestämättömät lainat on pitkälti saatu purettua pankkien taseista. Pankkiunionin loppuunsaattaminen olisi tärkeä askel Euroopan yhtenäisyydelle ja se vahvistaisi edelleen luottamusta eurooppalaiseen pankkijärjestelmään. Kumpaakin tarvitaan vallitsevissa geopoliittisen ja taloudellisen epävarmuuden oloissa.

Helsingissä, 27.4.2023

Marja Nykänen
johtokunnan varapuheenjohtaja

Avainsanat

rahoitusvakaus, makrovakaus, kotitaloudet, velkaantuminen, pankit



LYHYESTI SANOTTUNA

Korkojen nousu alkaa nyt tuntua

27.4.2023 – Lyhyesti sanottuna – Rahoitusvakaus

Suomessa pankit ja muu rahoitusjärjestelmä ovat pysyneet vakaina, vaikka maailmantaloudessa ja rahoitusmarkkinoilla on koettu tänä keväänä ja viime vuosina monenlaisia häiriöitä. Voimakkaasti velkaantuneet kotitaloudet voivat olla lähiaikoina kovilla, kun lainanhoitomenot ja muut arjen menot kasvavat samaan aikaan. Kriisinkestävyden eteen on yhä tehtävä työtä. Tärkeitä toimia olisivat Suomessa nykyistä vahvempi katto kotitalouksien velanotolle ja Euroopassa yhteinen suoja pankkitalletuksille.

- Korkojen nopea nousu rasittaa velallisia ja sijoittajia
- Suomessa pankit ovat vahvoja kohtaamaan kasvavat riskit
- Kriisinkestävyden eteen on yhä tehtävä työtä



Korkojen nopea nousu rasittaa nyt monia velallisia ja sijoittajia sekä Suomessa että muualla maailmassa. Korot ovat nousseet jyrkästi aiemmalta poikkeuksellisen alhaiselta tasolta. Esimerkiksi Suomessa yleinen lainojen viitekorko, 12 kuukauden euribor, on nyt huhtikuussa ollut keskimäärin 3,7 %, kun se vielä vuotta aiemmin oli nollassa ja sitä ennen negatiivinen usean vuoden ajan.

Keskuspankit ovat nostaneet rahapolitiikan ohjauskorkoja, koska inflaatio eli tavaroiden

ja palveluiden hintojen nousu on kiihtynyt aivan liian nopeaksi. Energia kallistui Euroopassa sen jälkeen, kun Venäjä aloitti hyökkäyssodan Ukrainassa runsas vuosi sitten. Jo sitäkin ennen koronapandemia aiheutti kansainväliseen talouteen häiriöitä, jotka nostivat monien raaka-aineiden hintoja ja saivat siten inflaation nopeutumaan.

Kustannusten äkkijyrkkä nousu tuo näkyviin riskejä, joita kotitaloudet, yritykset, sijoittajat ja pankit ovat ottaneet alhaisten korkojen aikana. Suomessa useimpien lainojen korot nousevat tuntuvasti viitekorkojen mukana. Osakkeiden ja kiinteäkorkoisten velkapapereiden hinnat ovat laskeneet, mikä on aiheuttanut suuria tappioita sijoittajille. Myös pankkien varainhankinta rahoitusmarkkinoilla on kallistunut.

Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla oli maaliskuussa äkillinen kevätmyrsky, kun sijoittajat menettivät luottamuksensa tiettyihin pankkeihin. Myrskyn silmässä oli ensin amerikkalainen Silicon Valley Bank, joka meni nurin talletuspaon vuoksi, kun sen asiakkaat halusivat nostaa talletuksensa äkisti pankista. Euroopassa kilpailijalle myytiin sveitsiläinen Credit Suisse -pankki, joka oli horjunut vaikeuksissa jo pitkään. Viranomaiset ratkaisivat kriisitilanteet pikaisesti, eivätkä ongelmat levinneet laajalti.

Kuvio 1.



Korkojen nousu alkaa nyt tuntua



Korkojen nopea nousu rasittaa etenkin voimakkaasti velkaantuneita.



Suomalaiset pankit ovat vahvoja kohtaamaan kasvavat riskit.



Rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyyden eteen on edelleen tehtävä työtä.

© Suomen Pankki

Suomessa rahoitusjärjestelmä on pysynyt vakaana, ja pankeilla on hyvät edellytykset kohdata kasvavat riskit. Pankkien sääntely ja valvonta tiukentuivat yleisesti vuoden 2008 globaalin finanssikriisin jälkeen. Pankeilla on nyt aiempaa enemmän varoja, joilla ne voivat kattaa tappioita ja jotka parantavat niiden maksukykyä. Suomessa on lisäksi uusi varajärjestely, joka varmistaa asiakkaiden pääsyn omalle pankkitilille kaikissa olosuhteissa.

Maaliskuun myllerrys kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla on toistaiseksi tyyntynyt. Kovan tuulen varoitukset voivat silti olla vielä tarpeen ja ulottua Suomeen saakka. Suomalaiset pankit hankkivat kansainvälisiltä sijoittajilta runsaasti rahoitusta, jotta ne voivat myöntää lainoja kotitalouksille ja yrityksille. Jos epävakaus markkinoilla yltyisi, se voisi kasvattaa pankkien varainhankinnan riskejä myös Suomessa.

Suomalaisten pankkien riskit voivat kasvaa myös luotonannossa. Pankkien asiakkaista

etenkin voimakkaasti velkaantuneet kotitaloudet voivat olla lähiaikoina kovilla, kun lainanhoitomenot ja muut arjen menot kasvavat samaan aikaan. Jos taloudelliset vaikeudet vähentävät yritysten tuotteiden ja palveluiden myyntiä, kulutus ja investoinnit kärsivät. Tappiot voivat siksi kasvaa myös talouden kerrannaisvaikutusten kautta.

Asuntomarkkinat ovat hiljentyneet, kun korot ja asumiskulut ovat nousseet äkisti. Kotitaloudet ja sijoittajat ovat tehneet tavallista vähemmän asuntokauppoja, ja asuntojen hinnat ovat laskeneet ympäri Suomea. Uusia asuntoja on runsaasti rakenteilla samaan aikaan, kun vanhoja asuntoja on yhä enemmän myynnissä etenkin pääkaupunkiseudulla. Tämä kasvattaa riskejä rakennusalalla ja pankkien asuntorahoituksessa.

Rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyys eteen on edelleen tehtävä pitkäjänteisesti työtä sekä Suomessa että yhteisesti Euroopassa. Keinoja turvata rahoitusvakaus on yhä tarve parantaa.

Suomen Pankki on jo pitkään kannattanut velkakattoa, joka hillitsisi kotitalouksien lainanottoa ja siten vahvistaisi niiden kykyä maksaa velkansa. Pankki tukee nyt valtiovarainministeriön työryhmän tuoretta ehdotusta. Ehdotuksen mukaan tällainen katto voisi asettaa ylärajan sille, kuinka suuri osa lainanottajan tuloista saisi enintään kulua velanhoitoon. Laskelma tulisi tehdä korkeammalla korolla kuin lainanottohetken korko.

Euroopassa olisi tärkeää ottaa käyttöön yhteinen talletussuojajärjestelmä kansallisten järjestelmien tilalle. Järjestelmä suojaisi asiakkaiden talletuksia, jos jokin pankki olisi maksukyvytön tai konkurssissa. Euroopan pankkiunionin laajuinen järjestelmä vahvistaisi asiakkaiden luottamusta pankkeihin ja ehkäisisi talletuspakojia. Se myös vähentäisi pankkien ja niiden kotivaltioiden haitallisia kytköksiä kriisitilanteissa.

[SIIRRY LUKEMAAN KOKO ARTIKKELI](#)



VAKAUSARVIO

Korkojen nousu testaa velallisten, sijoittajien ja rahoitusjärjestelmän kestävyyttä

27.4.2023 – Vakauservio – Rahoitusvakaus

Suomen rahoitusjärjestelmä on pysynyt vakaana kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden keväisestä rauhattomuudesta huolimatta. Korkojen nopea ja voimakas nousu on kasvattanut rahoitusvakauteen liittyviä riskejä myös Suomessa. Kasvaneet velanhoitomenot rasittavat kotitalouksia, taloyhtiöitä, asuntosijoittajia ja yrityksiä. Pankkien luotto- ja likviditeettiriskien odotetaan kasvavan. Ajoittaiset kriisit eivät saa estää sääntelyhankkeiden edistämistä. Suomessa tulisi ottaa käyttöön lakisääteinen katto lainanhakijan velanhoitokuluille, ja EU:n pankkiunionin viimeistelyä tulisi vauhdittaa.



Yhdysvaltalaisen Silicon Valley Bankin kaatuminen maaliskuussa 2023 käynnisti tapahtumaketjun, josta seurasi sveitsiläisen jättipankin Credit Suissen ajautuminen kilpailijansa omistukseen. Kevään aikana pankkien liikkeeseen laskemien arvopapereiden hinnat ovat heilahdelleet voimakkaasti kansainvälisillä

arvopaperimarkkinoilla. Nämä tapahtumat osoittavat, kuinka korkojen voimakkaan nousun kaltaiset suuret ja äkilliset talouden toimintaympäristön muutokset voivat tuoda esiin kevyiden rahoitusolojen aikana otettuja liiallisia riskejä.

Suomen rahoitusjärjestelmä on pysynyt vakaana ja toimintakykyisenä viime vuosien taloussokeista huolimatta. Suomen pankkisektori on kuitenkin keskittynyt, riippuvainen kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta hankittavasta rahoituksesta sekä herkkä koti- ja pohjoismaisten asunto- ja kiinteistömarkkinoiden vakaville häiriöille. Finanssivalvonnan johtokunnan tuore päätös järjestelmäriskipuskurin asettamisesta vahvistaa Suomen pankkisektorin kriisinsietokykyä.

Nousseet lainakorot rasittavat kotitalouksien velanhoitoa ja kykyä ylläpitää aiempaa kulutustasoa. Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin on Suomessa suurempaa kuin koskaan ennen sellaisessa tilanteessa, jossa lainakorot nousevat näin nopeasti ja voimakkaasti. Korkojen nousu vaikuttaa erityisesti kaikkein velkaantuneimpiin kotitalouksiin, joiden tuloista merkittävästi aiempaa suurempi osa menee velkojen hoitoon. Kotitalouksien supistuva kulutus voi syventää talouden taantumaa ja heikentää Suomen talouskehitystä.

Suomen rahoitusjärjestelmällä on hyvät edellytykset kestää korkojen nousun ja rahoitusolojen kiristymisen kasvattamat riskit, jos talous ja asuntomarkkinat kehittyvät ennusteiden mukaisesti. Hyvä kannattavuus ja vakavaraisuus suojaavat pankkeja varainhankintaan, maksuvalmiuteen ja asiakkaiden luottokelpoisuuteen liittyvien riskien kasvulta. Stressitestien mukaan suomalaiset pankit ja vakuutusyhtiöt kestäisivät talouden ja rahoitusmarkkinoiden huomattavasti odotettua heikomman kehityksen aiheuttamat tappiot.

Suomen Pankki on kannattanut ns. velkakattoa tai muuta sääntelyä, jolla rajoitettaisiin lainanhakijan velkojen tai velanhoitomenojen enimmäismäärää suhteessa hakijan tuloihin. Kotitalouksien velkaantuneisuutta ja korkojen nousun vaikutuksia selvittäneen valtiovarainministeriön työryhmän ehdotus ns. enimmäisvelanhoitorasitteesta on tervetullut. Sillä voitaisiin hillitä kotitalouksien runsaaseen velkaantumiseen liittyviä järjestelmäriskejä.

Suomen julkista taloutta on tarpeen vahvistaa myös rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Suomalaiset pankit ja monet yritykset ovat riippuvaisia kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta hankittavasta rahoituksesta. Rahoituksen saatavuus ja hinta ovat yhteydessä kansainvälisten sijoittajien luottamukseen Suomeen alhaisen luottoriskin maana. Tätä mainetta ei kannata vaarantaa.

Yhdysvaltojen ja Euroopan pankkimarkkinoiden tapahtumat keväällä 2023 ovat muistuttaneet, että eurooppalaista pankkisääntelyä on tarpeen vahvistaa ja että EU:n finanssiarkkitehtuurin keskeneräiset uudistukset on syytä saada valmiiksi. Kehityshankkeet ovat edistyneet EU:ssa hitaasti, tai niiden lopputulokset ovat jättäneet toivomisen varaa. Pankkien vakavaraisuussääntelyä koskeva uudistus, ns. Basel III, on jättämässä pankkien vakavaraisuussääntelyn EU:ssa osin kansainvälisiä suosituksia kevyemmäksi.

Yhteinen talletussuojajärjestelmä on pankkiunionin puuttuva pilari. Sen viimeistely on

odottanut kriisinratkaisu- ja talletussuojalainsäädännön uudistamista. Järjestämättömien saamisten suuri määrä euroalueen pankkien taseissa on myös hidastanut talletussuojan edistämistä. Viime vuosien aikana näiden ongelmaluottojen määrä on vähentynyt merkittävästi, joten tämäkin este on suurelta osin purkautunut. Pankkiunionin valmistumista tulisi edistää määrätietoisesti.

Heikentynyt geopoliittinen tilanne on kasvattanut suomalaisiin rahoitusyrityksiin ja maksujärjestelmiin kohdistuvien kyberiskujen uhkaa. Viime vuonna rakennettiin viranomaistyönä päivittäismaksamisen varajärjestely vakavia häiriötilanteita ja poikkeusoloja varten. Viranomaisten ja rahoitustoimialan on jatkettava tehostettua varautumista rahoitussektorin vakaviin häiriötilanteisiin.

Korkojen äkillinen nousu paljastaa alhaisten korkojen aikana otettuja riskejä

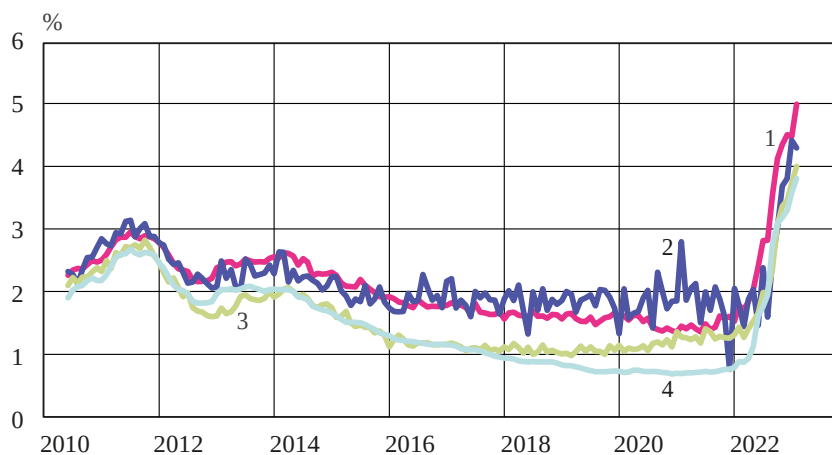
Vauhdittunut inflaatio ja korkojen jyrkkä nousu ovat muuttaneet lyhyessä ajassa lainanhakijoiden, velallisten, pankkien ja talouspolitiikan toimintaympäristöä Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Keskuspankit ovat nostaneet ohjauskorkojaan nopeasti, jotta ne ovat voineet hillitä koronapandemian ja Venäjän hyökkäyssodan kiihdyttämää inflaatiota.

Markkinakorot ovat nousseet euroalueella vuoden aikana nollassa useisiin prosentteihin. Markkinakorkojen nousu on välittynyt vauhdilla kotitalouksien ja yritysten sekä uusien että vanhojen lainojen korkoihin (kuvio 1). Välittyminen on ollut nopeaa muun muassa Suomessa, jossa lyhyitä markkinakorkoja käytetään yleisesti pankkilainojen viitekorkoina.

Kuvio 1.

Uusien asunto-, yritys- ja asuntoyhteisölainojen korot nousseet Suomessa nopeasti

1. Kotitalouksien uudet lainat yhteensä
2. Yritysten uudet lainat
3. Asuntoyhteisöjen uudet lainat
4. Kotitalouksien uudet asuntolainat



Lainat Suomen rahalaitoksilta, pl. tili- ja korttiluotot.

Lähde: Suomen Pankki.

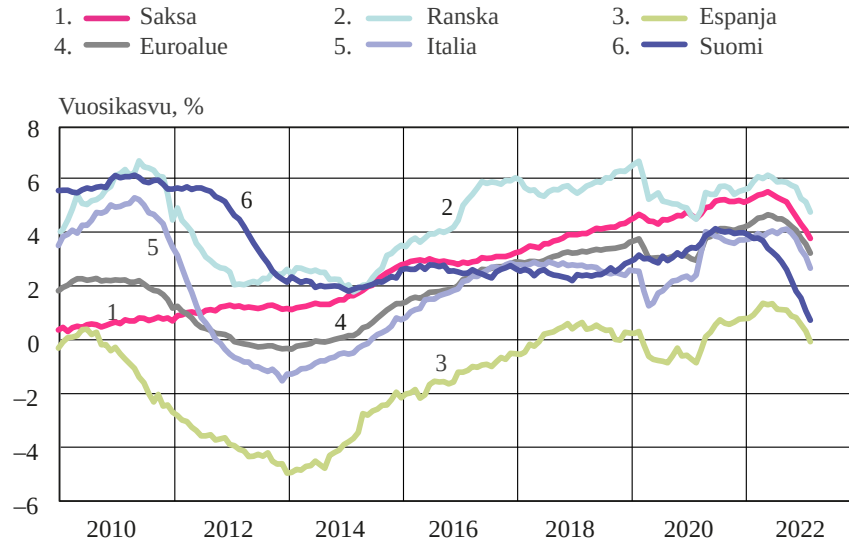
24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Korkojen nousu on kääntänyt rahoitussuhdanteen laskuun Euroopassa. Kiinteistöjen hintojen pitkään jatkunut nousu on monissa maissa taittumassa, ja yritysten ja kotitalouksien luotonannon kasvuvauhdit hiipuvat (kuvio 2). Kotitalouslainojen nostot ovat vähentyneet Suomessa erityisen jyrkästi. Rahoitussuhdanteen nousuvaiheessa mahdollisesti syntyneet haavoittuvuudet – kuten asuntojen hintojen yliarvostus tai rakentamisen ylitarjonta – voivat johtaa rahoitussuhdanteen laskuvaiheessa rahoitusjärjestelmän vakaviin häiriöihin.

Kuvio 2.

Kotitalouslainojen kasvu hidastunut nopeasti suurissa euromaissa ja etenkin Suomessa



Lähde: Euroopan keskuspankki.

24.4.2023

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Korkojen nopea nousu on kasvattanut kansainvälisen rahoitusjärjestelmän riskejä (ks. [Rahoitusolojen kiristymisen kasvattaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän riskejä](#)). Laaja-alainen hintojen lasku on aiheuttanut arvopaperimarkkinoilla arvostustappioita ja vähentänyt riskinottohalukkuutta. Kotitalouksien ja yritysten luotonotto on vähentynyt, koska rahoituksen hinta on noussut. Tämä on vaikuttanut myös asuntolainojen kokoon ja asuntojen hintoihin, jotka ovat alkaneet laskea. Korkojen ja rakentamisen kustannusten nousu heikentää asuntorakentamisen kannattavuutta, mikä vähentää asuntorakentamista ja asuntojen tarjontaa.

Korkojen nousu välittyy nopeammin pankkien luottokorkoihin kuin niiden maksamiin talletuskorkoihin. Tämä vahvistaa pankkien korkokatetta ja parantaa niiden kannattavuutta lyhyellä aikavälillä. Samalla pankkien oman markkinavarainhankinnan hinta nousee. Pidemmällä aikavälillä korkea korkotaso voi kasvattaa pankkien luottoriskiä. Rahoituskustannusten nousu voi aiheuttaa luotonottajille maksuvaikeuksia, mikä kasvattaa pankkien järjestämättömiä saamisia ja luottotappioita. Korkokatteen kasvu voi puolestaan vastaisuudessa hidastua, jos pankit joutuvat houkuttelemaan talletuksia aiempaa korkeammilla talletuskoroilla.

Korkojen nousu ja rahoitusolojen kiristymisen vaikuttavat velallisiin, sijoittajiin, rahoitusalan toimijoihin ja niiden kautta rahoitusvakauteen. Normalisoituvaa korkoympäristö edistää rahoitusvakautta, sillä se hillitsee velkaantumiseen ja riskinottoon liittyvien haavoittuvuuksien kasvua. Korkotason nopea muutos kasvattaa

kuitenkin myös rahoituksen välitykseen liittyviä riskejä ja voi paljastaa alhaisten korkojen aikana otettuja liiallisia riskejä ja kertyneitä haavoittuvuuksia. Silicon Valley Bankin ja muutaman muun yhdysvaltaispankin äkillinen kaatuminen maaliskuussa 2023 oli tästä esimerkkinä.

Maailmantalouden kehityksen ja euroalueen talouskasvun odotetaan jatkuvan vaisuna ja riskit odotettua heikompaan talouskehitykseen arvioidaan suuriksi. Kasvaneet geopoliittiset jännitteet, globalisaation hidastuminen ja protektionistiset politiikkatoimet hidastavat maailmankauppaa. Suomen Pankki ennustaa Suomen taloudelle tänä vuonna lievää taantumaa ja hidasta kasvua vuonna 2024 (ks. [Talous talvihorrossa – Euro & talous](#)). Inflaatiovauhti on nopeaa tänä vuonna mutta hidastuu ensi vuonna alle 2 prosenttiin. Elinkustannusten nousuvauhdin rauhoittuminen ja kohtuullisen hyvänä pysyvä työllisyys tukevat osaltaan kotitalouksien lainanhoitokykyä ja rahoitusvakautta.

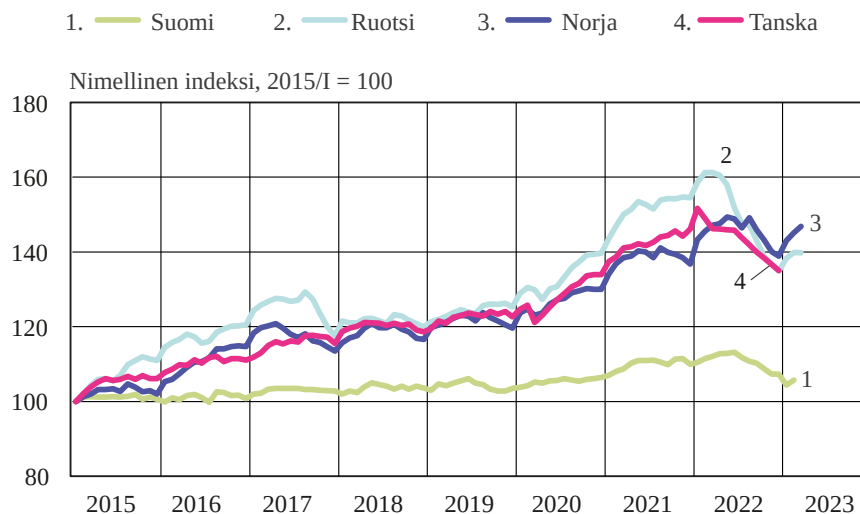
Asuntokauppa vaimenee ja asuntojen hinnat laskevat

Asuntojen hinnat alkoivat laskea Suomessa ja muissa Pohjoismaissa vuoden 2022 aikana (kuvio 3). Hinnat ovat laskeneet Suomessa vuoden 2022 huipusta noin 7,5 %. Pohjoismaisen vertailun mukaan hintojen lasku on ollut jyrkintä Ruotsissa, jossa asuntojen hinnat nousivat erityisen voimakkaasti pandemian aikana.^[1]

1. Asuntojen hintojen odotetaan laskevan edelleen vuonna 2023. Suomessa toimivat pankit ennustivat alkuvuoden katsauksissaan, että asuntojen hinnat laskevat pääkaupunkiseudulla noin 5–7 % ja koko maassa keskimäärin hieman tätä vähemmän. Ruotsin keskuspankki on ennustanut asuntojen hintojen laskevan maassa noin 20 % vuoden 2022 huippuun verrattuna ([Monetary Policy Report February 2023](#)).

Kuvio 3.

Asuntojen hinnat ovat alkaneet laskea kaikissa Pohjoismaissa



Suomi: vanhat osakeasunnot. Ruotsi, Tanska ja Norja: kaikki asunnot.
Tanskan aineisto kvartaaleittain vuodesta 2021 lähtien.

Lähteet: Tilastokeskus, Valueguard, Statistics Denmark, Eiendom Norge, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

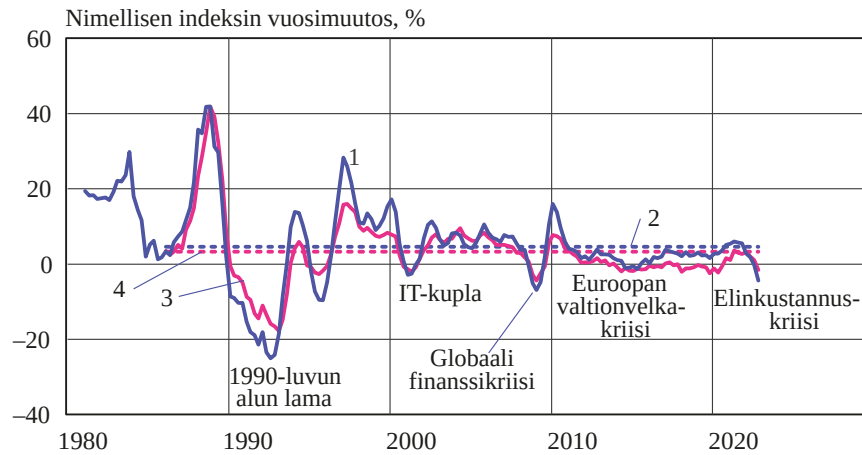
Suomen asuntomarkkinoiden käänne vuoden 2022 puolivälissä oli hieman jyrkempi pääkaupunkiseudulla ja suurissa kaupungeissa kuin muualla maassa (kuvio 4). On tavallista, että talouden häiriöissä asuntojen hinnat laskevat enemmän siellä, missä ne ovat nousseet nopeammin. Asunnot ovat keskimäärin kalliimpia ja asuntolainat suurempia suurissa kaupungeissa kuin muualla Suomessa.^[2] Korkojen nousulla on siksi suurempi vaikutus asuntojen kysyntään ja kotitalouksien ja sijoittajien lainanottohalukkuuteen suurissa kaupungeissa.

2. Ks. Suurten kaupunkien asuntomarkkinoilla käänne – mitä on odotettavissa? – Euro & talous.

Kuvio 4.

Asuntojen hinnanmuutokset suurempia pääkaupunki- seudulla kuin muualla

1. — Vanhojen asuntojen hintojen muutos keskimäärin pääkaupunki-
seudulla
2. - - - Keskiarvo 1986/I–2022/IV
3. — Vanhojen asuntojen hintojen muutos keskimäärin pääkaupunki-
seudun ulkopuolella
4. - - - Keskiarvo 1986/I–2022/IV



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

24.4.2023

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Epävarmuus tulevasta korkotasosta vaikeuttaa lainanhoitomenojen arviointia, mikä lisää asunnon ostoa harkitsevien kotitalouksien varovaisuutta. Asuntojen kysyntä on vähentynyt nopeasti, mutta tarjonta on edelleen varsin runsasta. Maaliskuussa 2023 asuntoja oli myynnissä enemmän kuin vuotta aiemmin.^[3] Asuntoja valmistuu yhä runsaasti, mutta rakentaminen vähenee vähitellen. Uusien rakennuslupien ja aloitettujen rakennushankkeiden määrät pienentyivät vuoden 2022 aikana ja vuoden 2023 alussa.

Asuntomarkkinoiden heilunta voimistaa koko talouden nousu- ja laskusuhdanteita, sillä asuntorakentamisen investoinnit vaihtelevat enemmän kuin bruttokansantuote (BKT) yhteensä. Rakentamisen voimakkaat suhdannevaihtelut vaikuttavat rakennusyritysten liikevaihtoon ja kannattavuuteen sekä rakennusalan työllisyyteen. Asunnot muodostavat merkittävän osan kotitalouksien varallisuudesta. Asuntojen hintojen lasku pienentää kotitalouksien varallisuutta ja etenkin asuntovelallisten varallisuutta verrattuna velkoihin. Tämä voi vähentää velkaantuneiden kotitalouksien mahdollisuuksia ja halukkuutta vaihtaa asuntoa, ottaa uutta velkaa tai tehdä hankintoja.^[4]

3. Ks. [Asuntojen hinnat ja asuntomarkkinat - Etuovi.com](#) (viitattu 3.4.2023).

4. Asuntojen hintojen lasku pienentää etenkin asuntovelallisten nettovarallisuutta, joka on varojen ja velkojen erotus eli yksinkertaisimmillaan asunnon senhetkisen markkina-arvon ja asuntolainan jäljellä olevan määrän

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden näkymät heikentyneet

Heikentynyt toimintaympäristö on lisännyt kiinteistösijoitusten kannattavuuteen, rahoitukseen ja arvonmääritykseen liittyvää epävarmuutta. Kiinteistöjen käyttöasteet laskivat pandemiavuosina. Viime aikoina voimakkaasti nousseet kiinteistöjen hoito- ja rakennuskustannukset ovat kasvattaneet kiinteistösijoittajien riskejä. Myös muut rakenteelliset muutokset, kuten verkkokaupan lisääntyminen ja etätö, vähentävät liike- ja toimistotilojen tarvetta.

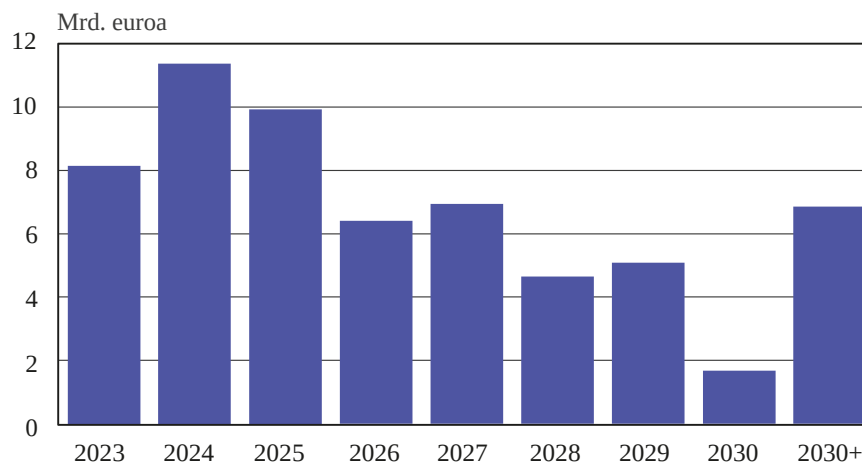
Kiinteistösijoittamisen näkymät ovat heikentyneet myös Suomessa. KTI Kiinteistötieto Oy:n mukaan kotimaisten sijoituskiinteistöjen markkina-arvot laskivat keskimäärin 3,4 % vuonna 2022. Suurin selittäjä markkina-arvojen laskulle oli sijoituskiinteistöjen tuottovaatimusten kasvu korkotason nousun myötä. Kiinteistökauppoja tehtiin vuoden 2023 tammi-maaliskuussa noin 80 % vähemmän kuin edellisvuonna samaan aikaan. Asuntojen hintojen lasku vaikuttaa useiden kiinteistösijoitusyhtiöiden varallisuuteen ja kannattavuuteen, sillä asuinkiinteistöt ovat ammattimaisten sijoittajien keskeinen sijoituskohde.

Kiinteistöalan laskusuhdanne on näkynyt melko voimakkaasti myös pohjoismaisilla arvopaperimarkkinoilla. Joidenkin kiinteistösijoitusyhtiöiden osakekurssit ja joukkolainojen hinnat ovat laskeneet voimakkaasti erityisesti Ruotsissa. Ruotsalaiset kiinteistösijoitusyhtiöt ovat keskimäärin melko velkaantuneita, ja monet niistä ovat perinteisen pankkirahoituksen ohella riippuvaisia markkinaehtoisesta rahoituksesta. Ruotsalaisten kiinteistösijoitusyhtiöiden riskilisät verrattuna Ruotsin valtionlainoihin ovat nousseet voimakkaasti sen jälkeen, kun Ruotsin keskuspankki aloitti koronnostot, ja kiinteistöalan kustannusten nousun vaikutukset alkoivat huolestuttaa sijoittajia. Ruotsalaisten kiinteistöyhtiöiden markkinaehtoinen rahoitus on erääntymässä melko tasaisesti lähivuosina, euromääräisesti eniten vuonna 2024 (kuvio 5).

erotus.

Kuvio 5.

Ruotsalaisten kiinteistösijoitusyhtiöiden joukkolainarahoitusta eräännyty erityisesti vuosina 2024 ja 2025



Lähde: Bloomberg.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Kiinteistömarkkinat vaikuttavat olennaisesti rahoitusvakauteen, sillä kiinteistörahoituksen osuus pankkien luotonannosta on suuri. Monissa maissa riskit näyttäisivät keskittyvän kiinteistörahoitukseen erikoistuneisiin pieniin ja keskisuuriin pankkeihin. Kiinteistöalan rahoituksen osuus on huomattava myös monissa pohjoismaisissa pankeissa (ks. [Asuntojen hinnat laskussa – miksi ja mihin kaikkeen se voi vaikuttaa?](#)).

Kiinteistöalan luottotappioiden ja järjestämättömien lainojen määrä on pysynyt toistaiseksi vähäisenä. Kiinteistöalan järjestämättömien lainojen osuus eurooppalaisissa pankeissa oli vuoden 2022 lopussa 1,8 %. Vastaava osuus pohjoismaisissa pankeissa oli 0,1–1,0 %. Pankkien merkitys kiinteistöalan yritysten rahoittajana korostuu, sillä yhtiöillä saattaa olla vaikeuksia uusien erääntyvää markkinaehtoista joukkolainarahoitusta, jos sijoittajien varovaisuus alaa kohtaan jatkuu.

Korkojen nousu ja elinkustannusten kallistuminen testaavat kotitalouksien riskinkestävyyttä

Kotitalouksien lainakorot ovat nousseet jyrkästi vuoden 2022 kevään jälkeen. Uusien asuntolainojen keskiporko oli 3,8 % helmikuussa 2023, vuotta aiemmin 0,9 %. Asuntolainakannan keskiporko oli 2,4 % helmikuussa 2023. Lainakannan keskiporko nousee tämän vuoden aikana edelleen sitä mukaa, kun lainojen viitekorko päivittyvät. Lähes koko lainakanta on sidottu enintään vuoden pituisiin euriborkorkoihin, joten lainan korko päivittyy vähintään kerran vuodessa.

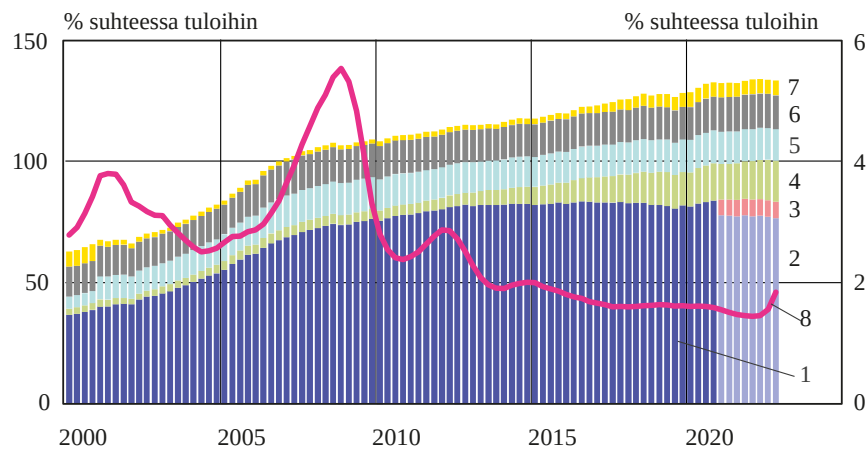
Kotitaloudet ottivat uusiin asuntolainoihin vuoden 2022 jälkipuoliskolla vähemmän korkosuojauksia kuin vuoden alkupuolella ja vuonna 2021 (ks. [Korkojen voimakas nousu rasittaa asuntovelallisia](#)). Kiinteäkorkoisten lainojen osuus pysyi hyvin pienenä. Korkosuojaukset, kuten korkoputki tai korkokatto, ovat yleisempiä annuiteettilainoissa ja ensiasuntolainoissa kuin muissa lainoissa. Noin 25 % suomalaisesta asuntolainakannasta oli suojattu korkojen nousulta kesäkuussa 2022. Runsaimmin velkaantuneet uudet asuntolainanottajat ovat käyttäneet korkosuojauksia harvemmin kuin vähemmän velkaantuneet.

Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin on suurempaa kuin koskaan aiemmin sellaisessa tilanteessa, jossa lainakorot nousevat tuntuvasti. Kotitalouksien velkaantuneisuus pieneni hieman vuoden 2022 jälkimmäisellä puoliskolla, mutta se on yhä historiallisesti suurta (kuvio 6). Asuntolainakanta on pienentynyt hieman syksyn 2022 jälkeen, ja kannan vuosikasvuvauhti oli helmikuussa 2023 enää 0,6 %.

Kuvio 6.

Kotitalouksien velkaantuneisuus hieman pienentynyt mutta suurta historiallisesti

1. Asuntolainat (2020/IV saakka)
2. Omistusasuntolainat (2021/I–)
3. Sijoitusasuntolainat (2021/I–)
4. Lainat taloyhtiöiden kautta
5. Kulutusluotot Suomen luottolaitoksilta
6. Muut lainat Suomen luottolaitoksilta
7. Muut lainat Suomesta ja ulkomailta
8. Korkomenot yhteensä (oikea asteikko)



Suomalaisten kotitalouksien velat ja korkomenot suhteessa käytettävissä olevaan vuosituloon.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

24.4.2023

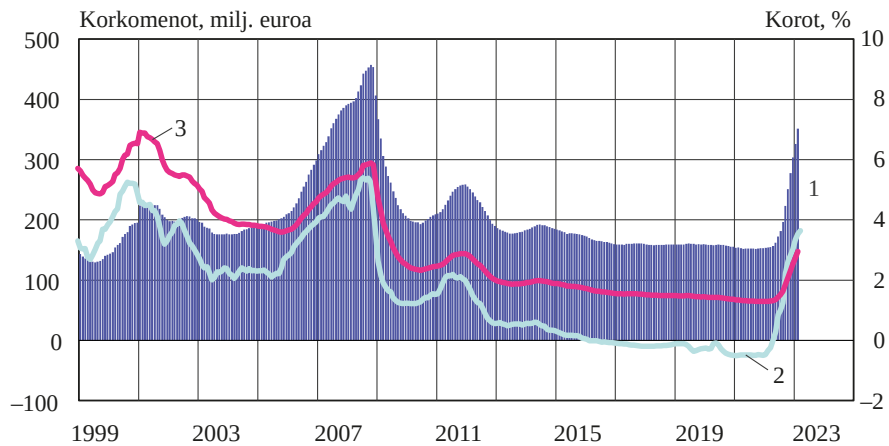
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Aiempaa suuremman velkaantuneisuuden vuoksi korkojen nousu kasvattaa kotitalouksien kuukausittaisia ja koko laina-ajan korkomenoja verrattuna aikaan, jolloin asuntolainat olivat selvästi nykyistä pienempiä ja lyhyempiä (kuvio 7). Lisäksi korkojen ja muiden hintojen nousu vaikuttaa asunnonomistajien maksamiin taloyhtiölainojen pääoma- ja hoitovastikkeisiin. Kaikkia vaikutuksia ei ole vielä nähty, sillä menot kasvavat viipeellä.

Kuvio 7.

Korkomenot kasvamassa nopeasti, kun lainojen korot nousevat

1. Kotitalouksien laskennalliset korkomenot
2. 12 kk:n euribor
3. Kotitalouksien lainakannan keskikorko



Korkomenot on laskettu kotitalouksien lainakannan ja sen keskikoron perusteella. Lainakanta sisältää kotitalouksien lainat luottolaitoksista ilman taloyhtiölainoja. Lähteet: Suomen Pankki ja Refinitiv.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Korkojen nousu lisää asuntovelkaisten kotitalouksien menoja ja pienentää niiden taloudellista liikkumavaraa, etenkin jos asuntolainat ovat suuria tuloihin nähden. Monilla velkaisilla kotitalouksilla on tosin myös runsaasti varallisuutta. Toimeentulovaikeudet ja taloudellinen ahdinko ovat yleisempiä pienituloisilla, joilla ei yleensä ole asuntolainaa (ks. [Asuntolainoja, korkoriskejä ja sähkökriisi – Kuinka Suomen kotitaloudet selviytyisivät iskuista?](#) – Euro & talous ja VM:n työryhmän mietintö).

Kotitalouksien velanhoitokyvyn ei odoteta vaarantuvan laajamittaisesti, jos talouden taantuma jää ennusteiden mukaisesti lieväksi ja lyhytkestoiseksi. Hyvänä pysyvä työllisyystilanne tukee kotitalouksien luotonhoitokykyä. Velanhoitovaikeuksien lisääntymisestä ei ole toistaiseksi näkynyt hälyttäviä merkkejä. Lainojen uudelleenneuvotteluita ei ole tilastoitu tavanomaista enempää. Hoitamattomien asunto- ja asuntoyhteisölainojen osuus on pysynyt pienenä. Pankkien luotto- ja arvonalentumistappiot vakuudettomista kulutusluotoista ovat kasvaneet hieman kevään 2022 jälkeen.

Uudiskohteiden suuret taloyhtiölainat ja vaihtuvakorkoinen lainakanta ovat kasvattaneet kotitalouksien taloyhtiölainoihin liittyviä riskejä. Luottoriskien realisoitumisesta ei ole toistaiseksi selviä merkkejä (ks. [Taloyhtiölainojen riskit kasvavat – sääntelyuudistukset rajoittavat yhtiölainojen käyttöä jatkossa](#)). Riskit voivat kuitenkin kasvaa ja toteutua

viiveellä, kun korot nousevat ja kiinteistöjen hoito- ja korjauskulut kasvavat. Lisäksi joissakin taloyhtiöissä pitkien lyhennysvapaiden päätyminen ajoittuu samaan aikaan lainan viitekoron tarkistuksen kanssa.

Velanhoidomenojen ja välttämättömien kulutusmenojen kasvu heikentää kotitalouksien mahdollisuuksia ylläpitää aiempaa kulutustasoa ja kartuttaa säästöjä. Kotitalouksien talletukset supistuivat tammi-helmikuussa 2023. Kotitalouksien säästämisaste painui vuonna 2022 negatiiviseksi, eli kotitalouksien menot olivat suuremmat kuin niiden tulot. Etenkin osa suuresti velkaantuneista kotitalouksista voi joutua vähentämään kulutusta tuntuvasti, jos talouden häiriöt pitkittyvät ja voimistuvat.

Yksityisen kulutuksen tuntuvalle supistumisella olisi merkittäviä vaikutuksia reaalityalouteen (kuvio 8). Talouden taantuma olisi tällöin ennustettua syvempi, ja siitä toipuminen olisi hitaampaa.^[5] Jos yritysten tuotteiden ja palveluiden myynti vähenee merkittävästi, yritysten mahdollisuudet investoida ja työllistää heikentyvät. Jos yritysten maksuvaikkeudet ja konkurssit lisääntyvät, pankkien luottotappiot yritysten ja kotitalouksien lainoista voivat kasvaa merkittävästi. Tällaisessa tilanteessa pankkien kyky myöntää lainoja kestävän talouskasvun tueksi voisi heikentyä.

Kuvio 8.



Yritysten luottoriskit kasvaneet laaja-alaisesti

Useat peräkkäiset kriisit ja nopeasti muuttuva toimintaympäristö ovat testanneet yritysten stressinsietokykyä. Erityisesti pienempien yritysten taloudelliset puskurit hupenivat jo koronapandemian aikana. Viime vuodesta alkaen Venäjän hyökkäyssota ja energiakriisi ovat heikentäneet monien yritysten toimintaedellytyksiä. Viimeisimpänä nopea inflaatio heikentää niiden yritysten kannattavuutta, jotka eivät kykene siirtämään kustannusten nousua täysimääräisesti lopputuotteidensa hintaan. Yritysten kannalta on kriittistä, kuinka paljon korkojen ja elinkustannusten nousun kanssa kamppailevat

5. Ks. Kotitalouksien kulutus voi olla kovilla energiakriisissä – Euro & talous. Ks. myös Kärkkäinen, S., ja Silvo, A., (2023) ”Household debt, liquidity constraints and the interest rate elasticity of private consumption” BoF Economic Review 2/2023.

kotitaloudet leikkaavat kulutustaan.

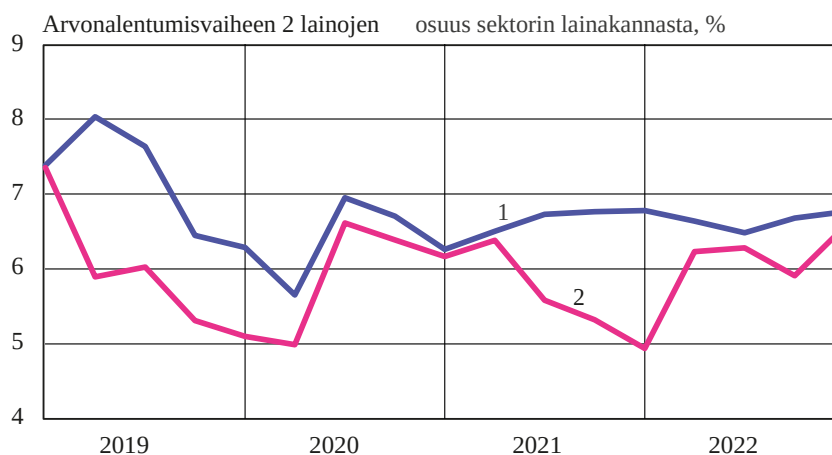
Yritysten rahoituskustannukset seuraavat markkinakorkoja, ja korkojen noustessa ne kasvavat nopeasti. Pankit ja sijoittajat ovat reagoineet yrityssektorin heikentyneisiin näkymiin, mikä korkojen nousun ohella kiristää yritysten rahoitusoloja entisestään. Pankit ovat kiristäneet luottoehtojaan vuoden 2022 ensimmäisestä neljänneksestä alkaen.^[6] Suuremmissa yrityksissä myös heikentynyt sijoittajakysyntä velkakirjamarkkinoilla kiristää rahoitusoloja.

Toimintaympäristön heikennyttä yrityssektorin luottoriskit ovat kasvaneet laaja-alaisesti. Pankkien raportoimien, luottoriskiltään kasvaneiden (ns. stage 2) lainojen osuus on suurentunut viimeisen vuoden aikana (kuvio 9). Pankkien yritysluottoriskit ovat kasvaneet lähes kaikilla toimialoilla ja kaiken kokoisissa yrityksissä. Kasvaneet luottoriskit eivät ole toistaiseksi toteutuneet luottotappioiden. Kotimaisten pankkien järjestämättömien yritysluottojen osuus on pienentynyt viimeisen vuoden aikana. Jos talous kehittyä ennusteiden mukaisesti, yrityssektorin velanhoitokyvyn ei odoteta heikentyvän niin, että se horjuttaisi kotimaisen rahoitusjärjestelmän vakautta.

Kuvio 9.

Pankit arvioivat erityisesti yritysluottojen luottoriskien kasvaneen vuoden 2022 aikana

1. — Kotitaloudet 2. — Yritykset



Arvon alentumisvaiheen 2 lainat ovat lainoja, joiden luottoriski on lisääntynyt merkittävästi alkuperäisen kirjaamisen jälkeen mutta arvo ei ole alentunut.

Lähde: Finanssivalvonta.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Yritysten kyky kestää korkojen nousua ja toimintaympäristön muita haasteita vaihtelee

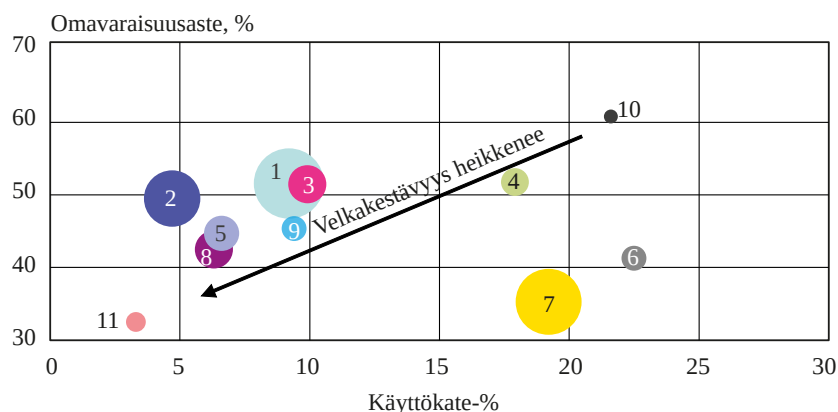
6. Ks. Pankkien luotonannon seurantakysely – Suomen tulokset N4/2022 (suomenpankki.fi).

toimialoittain (kuvio 10). Erityisesti pandemiasta kärsineellä majoitus- ja ravitsemisalalla ja asuntomarkkinoiden hidastumiselle alttiilla rakennusosalalla kannattavuus on heikkoa ja omavaraisuusaste on alhainen. Suomen Asiakastieto Oy:n mukaan suomalaisten konkurssien määrä kasvoi vuoden 2023 ensimmäisten kolmen kuukauden aikana 30 % vuodentakaisesta vastaavasta ajanjaksosta. Konkurssien määrä oli suurin 15 vuoteen ajanjaksolta, jolta vertailukelpoisia tietoja on saatavilla. Konkursseja oli erityisen runsaasti haavoittuvimmilla toimialoilla.

Kuvio 10.

Velkakestävydeltään haavoittuvimpien toimialojen osuus kotimaisesta yritysluottokannasta on pieni

1. Teollisuus
2. Kauppa
3. Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta
4. Informaatio ja viestintä
5. Kuljetus ja varastointi
6. Vesi ja jätehuolto
7. Energia
8. Rakentaminen
9. Hallinto ja tukipalvelutoiminta
10. Kaivostoiminta ja louhinta
11. Majoitus- ja ravitsemustoiminta



X-akseli kuvaa toimialan käyttökateprosenttia ja y-akseli toimialan omavaraisuusastetta. Pallon koko kuvaa toimialan osuutta kotimaisesta yritysluottokannasta helmikuussa 2023. Tilinpäätöstiedot ovat vuodelta 2021. Lähde: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

24.4.2023
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Epävakaata markkinatilanne heikentää pankkien varainhankinnan näkymiä

Pankkien markkinavarainhankinnan hinta on viimeisen vuoden aikana noussut nopeasti markkinakorkoja seuraten. Lisäksi epävarmuus on lisääntynyt rahoitusmarkkinoilla, ja pankkien luottoriskilisät ovat kasvaneet jonkin verran ja vaihdelleet aiempaa enemmän (kuvio 11). Luottoriskien hinnoittelun hajonta pankkien välillä on kasvanut erityisesti

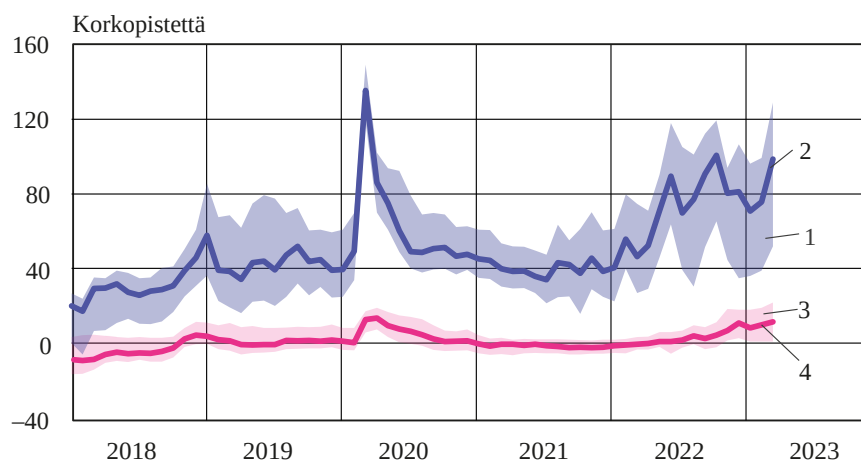
vakuudettomissa velkakirjoissa.

Pankkien varainhankinnan lähiajan näkymät ovat heikentyneet. Korkotason nousu kasvattaa paineita nostaa talletuskorkoja. TLTRO-luottojen erääntymiset^[7], MREL-vaateet ja EKP:n katettujen joukkovelkakirjojen osto-ohjelmien loppuminen kasvattavat eurooppalaisten pankkien varainhankintatarpeita rahoitusmarkkinoilta, mikä voimistaa kilpailua talletus- ja velkakirjamarkkinoilla.

Kuvio 11.

Epävarmuus rahoitusmarkkinoilla on kasvattanut myös suomalaisten pankkien varainhankinnan kustannuksia

1. Vakuudettomat joukkovelkakirjat, kvartiiliväli
2. Vakuudettomat joukkovelkakirjalainat, mediaani
3. Katetut joukkovelkakirjat, kvartiiliväli
4. Katetut joukkovelkakirjalainat, mediaani



Kotimaisten pankkien euromääräisten velkakirjojen korkojen ja swap-korkojen erot.

Lähteet: Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

24.4.2023

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Riippuvuus markkinarahoituksesta kasvattaa kotimaisten pankkien varainhankinnan riskejä epävakaa markkinatilanteessa (ks. [Pankkien varainhankintariskien hallinta korostuu rahoitusolojen kiristyessä](#)). Vahvaan vakavaraisuuteen ja saamisten korkeaan laatuun perustuva hyvä maine on taannut suomalaisille pankeille pääsyn kansainvälisille rahoitusmarkkinoille myös markkinoiden häiriötilanteissa.

7. TLTRO viittaa EKP:n kohdennettuihin pidempiaikaisiin rahoitusoperaatioihin (targeted longer-term refinancing operations), joissa EKP on tarjonnut pankeille pidempiaikaista lainaa kannustaakseen luotonantoa kotitalouksille ja yrityksille. MREL on omien varojen ja alentamiskelpoisten velkojen vähimmäisvaatimus (minimum requirement for own funds and eligible liabilities). Vaatimuksella pyritään varmistamaan, että pankilla on tarpeeksi omia varoja ja velkoja, joita voidaan mahdollisessa pankin uudelleenjärjestelyssä käyttää pankin tappioiden kattamiseen ja uudelleen pääomittamiseen.

Kansainvälinen valuuttarahasto kiinnitti Suomen finanssisektorin arviossaan huomiota markkinarahoituksen merkittävään osuuteen pankkien jälleenrahoituksessa (ks. [IMF suosittelee Suomelle toimia rahoitusvakauden vahvistamiseksi – Euro & talous](#)). Markkinarahoituksen hinta ja saatavuus reagoivat reaalityn ja rahoitusmarkkinoiden sokkeihin tyypillisesti nopeammin kuin vakaina pidetyt vähittäistalotukset. Markkinoiden vakavissa häiriötilanteissa markkinarahoituksen hinta voi kallistua ja saatavuus heikentyä huomattavasti, minkä seurauksena pankkien maksuvalmius ja luotonantokyky voivat kärsiä.

Valtion ja pankkien kriisinkestävyys turvaa rahoitusvakautta

Suomen rahoitusjärjestelmään sisältyy merkittäviä rakenteellisia haavoittuvuuksia. Näitä ovat muun muassa luottolaitosten lainanannon keskittyminen asunto- ja kiinteistöluottoihin, kytkeytyneisyys ulkomaisiin pankki- ja rahoitusjärjestelmiin, rahoituksen välityksen pankkikeskeisyys ja kotitalouksien suuri velkaantuneisuus. Haavoittuvuudet voivat voimistaa pankkisektoriin kohdistuvia kriisejä tai muita häiriöitä.

Rakenteellisten haavoittuvuuksien vuoksi on tärkeää, että pankkisektori on hyvin pääomitettu talouden häiriöiden varalle. Finanssivalvonnan johtokunta asetti maaliskuussa 2023 suomalaisille luottolaitoksille yhden prosentin suuruisen lisäpääomavaatimuksen, ns. järjestelmäriskipuskurivaatimuksen. Päätös oli tärkeä ja perusteltu. Vaatimuksen asettamisessa otettiin huomioon luottolaitosten rakenteellisten riskien ja haavoittuvuuksien lisäksi Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan tekemät stressitestilaskelmat, joilla arvioidaan pankkisektorin kriisinkestävyyttä Suomen talouteen ja pankkijärjestelmään kohdistuvissa poikkeuksellisen vakavissa kriisitilanteissa.^[8]

Suomen Pankki julkaisi joulukuussa 2022 [Suomen julkisen talouden arvion](#), jonka mukaan Suomen julkisen sektorin velkasuhteen ennustettu kasvusuunta on eurooppalaisiin verrokkimaihin nähden poikkeava ja huolestuttava. Suomen julkinen velkasuhde on kasvanut lähes yhtäjaksoisesti globaalista finanssikriisistä lähtien ja kasvun ennustetaan jatkuvan, ellei julkisen talouden suuntaa muuteta. Valtion hyvä velkakestävyys ja vahva julkinen talous ovat tärkeitä myös rahoitusvakauden näkökulmasta.

Valtion velastaan maksama hinta toimii yleensä hinnoittelun pohja-arvona kotimaisten yritysten ja pankkien markkinavarainhankinnalle. Muutokset valtionvelan riskillisyydessä vaikuttavat kyseisen maan pankkisektoriin, ja valtion luottoluokituksen lasku aiheuttaa tyypillisesti maan pankkien luottoluokituksen laskun. Valtion hyvä velkakestävyys on tärkeää rahoitusvakaudelle etenkin Suomessa, jossa on kansantalouden kokoon verrattuna suuri, kytkeytynyt ja keskittynyt pankkijärjestelmä, jonka varainhankinta nojaa vahvasti kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta hankittavaan jälleenrahoitukseen.

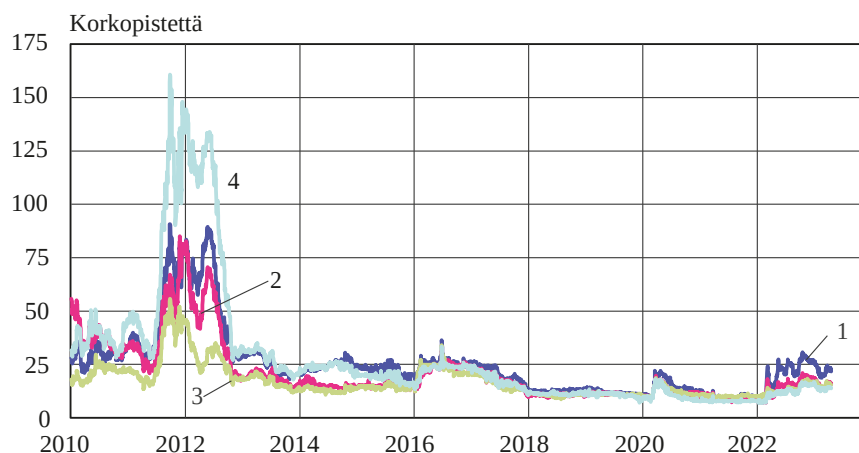
8. Ks. Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan stressitestikehikolla tehdyt laskelmat Finanssivalvonnan johtokunnan 29.3.2023 tekemän makrovakauspäätöksen [liitteestä](#).

Suomi on maksanut valtionveloistaan alhaista luottoriskilisää. Riskilisää voidaan mitata valtionlainan luottoriskivakuutusten (CDS, Credit Default Swap) hintojen perusteella tai vertaamalla valtionlainan korkoa pienemmän luottoriskin maiden valtionlainan korkoon. Suomen valtion luotoistaan maksamat riskilisät ovat kasvaneet hieman kuluneen vuoden aikana muihin Pohjoismaihin nähden (kuvio 12). Luottoluokituslaitokset Fitch Ratings ja S&P Global Ratings ovat arvioineet Suomen pitkäaikaisen velan toiseksi korkeimpaan luottoluokkaan vakain näkymin. On tärkeää, että Suomi pyrkii aktiivisesti pysymään vastaisuudessa alhaisen luottoriskin maana harjoittamalla uskottavaa ja pitkäjänteistä finanssipolitiikkaa.

Kuvio 12.

Pohjoismaiden valtioiden luottoriski on CDS-hintojen perusteella pieni

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



Viisivuotisten valtionlainojen CDS-hintoja.

Lähde: S&P Capital IQ Pro.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Makrovakaupolitiikan lisäpääomavaatimusten käyttöä tarpeen joustavoittaa

Pankkien riskinkantokykyä voidaan parantaa järjestelmäriskipuskurivaatimuksella ja muilla luottolaitosten pääomavaatimusten määrää ja koostumusta säätävillä harkinnanvaraisilla lisäpääomavaatimuksilla. Tärkeä kysymys on, miten näitä vaatimuksia tulisi ja miten niitä voidaan muuttaa kriisissä tai muussa vakavassa häiriötilanteessa (ks. [Makrovakaupolitiikan lisäpääomavaatimukset tukevat pankkien riskinkantokykyä](#)).

Finanssivalvonnan johtokunta voi tarvittaessa tukea pankkien luotonantokykyä alentamalla pääomavaatimuksia esimerkiksi tilanteessa, jossa vakava talouden häiriö

aiheuttaa pankeille tappioita tai muuten heikentää niiden vakavaraisuutta. Häiriötilanteissa pankit saattaisivat pahimmillaan supistaa luotonantoaan parantaakseen vakavaraisuussuhteitaan.

Tällaisessa tilanteessa voisi olla perusteltua alentaa luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksia väliaikaisesti heikkenevän suhdannekierteen katkaisemiseksi. Ensisijaisesti kevennys voidaan tehdä alentamalla luottolaitosten muuttuvaa lisäpääomavaatimusta, joka on väline suhdanneluonteisten rahoitusjärjestelmän riskien torjumiseksi.

Useissa EU-maissa sovelletaan muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamiseen joustavampia kriteerejä kuin Suomessa. Tämä mahdollistaa paremman varautumisen talouden ja rahoitusmarkkinoiden yllättäviin tilanteisiin. Siksi muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamisen edellytyksiä tulisi täydentää myös kotimaisessa lainsäädännössä. (Ks. [Miten muuttuvan lisäpääomavaatimuksen käyttöä voitaisiin kehittää Suomessa?](#))

Enimmäisvelanhoitorasite parantaisi kotitalouksien velkakestävyttä

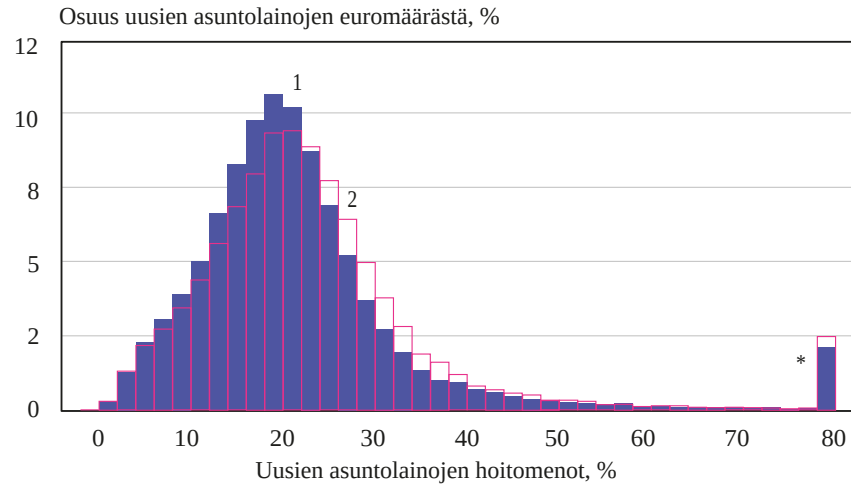
Kotitalouksien uusien asuntolainojen lainanhoitomenot kasvoivat vuonna 2022 edelliseen vuoteen verrattuna, vaikka lainojen koot suhteessa tuloihin pienentyivät (kuvio 13). Valtiovarainministeriön asettama työryhmä arvioi keväällä 2023 kotitalouksien velkaantumiseen liittyviä riskejä nousevien korkojen oloissa. Työryhmän suositus sitovasta ns. enimmäisvelanhoitorasitteesta on rahoitusvakauden näkökulmasta erityisen tärkeä. Vaatimus asettaisi ylärajan sille, kuinka suuren osan velkojen hoitomenot enintään voivat viedä kotitalouksien tuloista. Hoitomenot laskettaisiin lainanottohetkeä korkeammalla korkotasolla ja erikseen määritellyllä lainojen enimmäistakaisinmaksuajalla.

Enimmäisvelanhoitorasite olisi tärkeä väline ehkäisemään kotitalouksien voimakkaasta velkaantumisesta aiheutuvia ongelmia ja parantamaan kotitalouksien kykyä suoriutua veloistaan korkotason tai elinkustannusten noustessa. Väline olisi vaikutuksiltaan saman tyyppinen kuin aiemmin esillä ollut kokonaisvelkojen ja tulojen suhdetta säätelevä ns. velkakatto. Velanhoitomenoille asetettavan ylärajan laskennassa voitaisiin ottaa huomioon velkakattoa tarkemmin esimerkiksi erityyppisten velkojen toisistaan poikkeavat korot.

Kuvio 13.

Kotitalouksien lainanhoitorasitus on kasvanut korkojen nousun myötä

- 1. Vuosi 2021
- 2. Vuosi 2022



* Jakauman oikean hännän ääriarvot ovat niputettu leikkuriarvoon 80 %.

Kuvio esittää asuntolainojen jakauman lainanottajien lainanhoitorasitteen (uusien asuntolainojen vuotuiset hoitomenot suhteessa nettotuloihin) mukaan. Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Pankkiunionin viimeistely tärkeää

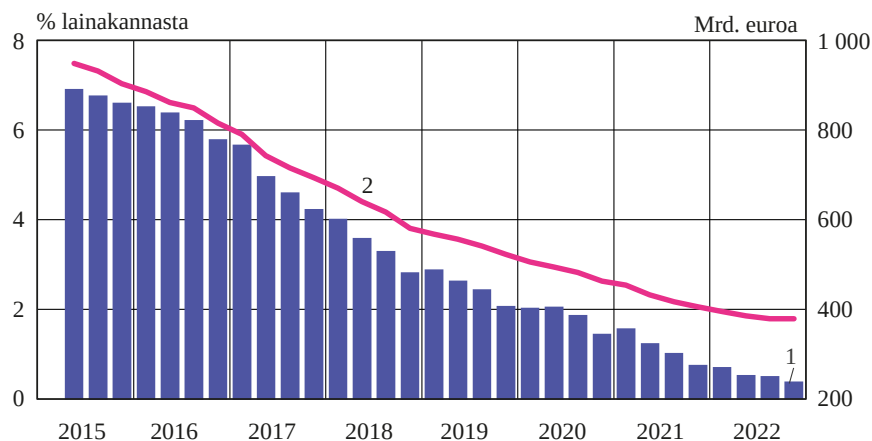
Eurooppalainen pankkiunioni sisältää yhteisen rahoitusvalvonnan ja pankkien kriisintarkkailujärjestelmän. Unionin kolmas pilari eli yhteinen talletussuoja puuttuu toistaiseksi. Yhteinen talletussuoja lisäisi yleisön luottamusta pankkijärjestelmään, ehkäisisi talletuspakojen ja vähentäisi pankkien ja niiden kotivaltioiden välisiä haitallisia kytköksiä. Pankkiunionin loppuunsaattamista olisi syytä edistää määrätietoisesti.

Yhteisen talletussuojajärjestelmän edistäminen on odottanut kriisintarkkailu- ja talletussuojalainsäädännön uudistamista. Yhteisen talletussuojan kehittämistä on hidastanut myös vaatimus eurooppalaisten pankkien riskien vähentämisestä. Globaalia finanssikriisistä ja euroalueen valtioiden velkakriisistä lähtien pankkien taseita rasittaneet järjestämättömät saamiset ovat vähentyneet viime vuosina merkittävästi. Vajaan kymmenen vuoden aikana järjestämättömien saamisten määrä on supistunut suurten eurooppalaispankkien taseissa lähes 1 000 mrd. eurosta noin 350 mrd. euroon, mikä on enää noin 2 % pankkien koko lainakannasta (kuvio 14).

Kuvio 14.

Velkakriisin perintönä jääneet hoitamattomat lainat on saatu purettua eurooppalaisten pankkien taseista

1. ■ Järjestämättömät lainat (oikea asteikko)
2. — Järjestämättömät lainat % lainakannasta (vasen asteikko)



Eurooppalaisten pankkien järjestämättömät lainat.
Lähde: Euroopan keskuspankki.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Ajoittaiset kriisit eivät saa estää sääntelyhankkeiden edistämistä ja viimeistelyä

Pankkien vakavaraisuusvaatimuksia uudistavien ns. Basel III -suositusten käyttöönotto EU:ssa alkaa olla loppumetreillä. Uudistuksen viimeisen vaiheen täytäntöönpano EU-lainsäädäntöön tulee sisältämään merkittäviä poikkeuksia verrattuna Baselin komitean alkuperäisiin suosituksiin. Tämän vuoksi pankkien vakavaraisuussääntely on EU:ssa jäämässä osin kansainvälisiä suosituksia heikommaksi.

Alkuperäistä tavoitetta pankkien vakavaraisuussuhteiden paremmasta vertailukelpoisuudesta ja pankkien kilpailuedellytysten kansainvälisestä tasapuolistamisesta ei olla saavuttamassa. Uudet säännöt parantavat kuitenkin pankkien riskien läpinäkyvyyttä ja vähentävät perusteettoman suuria eroja ns. sisäisiä luokitusmenetelmiä käyttävien pankkien saamisten riskipainoissa ja riskipainotetuissa vakavaraisuusvaatimuksissa.

Euroopan unionissa valmisteltu pääomamarkkinaunioni auttaisi sijoittajia hajauttamaan riskejään ja muun muassa rahoittamaan vihreitä investointeja. Pääomamarkkinaunioni on edennyt hitaasti, mutta viime aikoina on kuitenkin edistytty usealla osa-alueella. Esimerkiksi arvopaperikaupan selvityspalveluiden, yritysten konkurssilainsäädännön harmonisoinnin, pk-yritysten pörssilistautumisen keventämisen^[9] sekä

pitkäaikaissijoituksia tekevien rahastojen sääntely on edennyt myönteisesti.^[10]

Muita rahoitusjärjestelmän vakautta edistäviä eurooppalaisia sääntelyhankkeita ovat muun muassa tarkennukset kansallisten makrovakausrakenteiden mahdollisuuksiin asettaa luottolaitoksille lisäpääomavaatimuksia (ns. makrovakausrakenteen kehikon uudistaminen) ja kryptomarkkinoita koskevan lainsäädännön luominen.

EU:ssa on viime vuosina kehitetty uutta sääntelyä, joka auttaa viranomaisia ja rahoitustoimialaa varautumaan rahoitusyrityksiin ja rahoitusmarkkinoiden infrastruktuuriin kohdistuviin kyberhyökkäyksiin ja muihin vakaviin operatiivisiin häiriöihin (ks. [Rahoitussektorin varautumisella tuetaan yhteiskunnan toiminnan jatkuvuutta kaikissa oloissa](#)). Suomen viranomaiset valmistelivat vuoden 2022 aikana päivittäismaksamisen varajärjestelyn sellaisia häiriötilanteita varten, joissa ihmisten pääsy pankkitileilleen estyy yhteiskunnan vakavien häiriötilanteiden tai poikkeusolojen takia.

Venäjän aloittama hyökkäyssota kiihdytti vihreää siirtymää pakottamalla valtioita irtautumaan venäläisistä fossiilisista polttoaineista ja siirtymään uusiutuviin energianlähteisiin. Rahoitusalan toimijat joutuvat arvioimaan tarkasti asiakkaidensa liiketoiminnan, jos se nojaa vahvasti uusiutumattomiin energialähteisiin.

Suomen Pankki on mukana maailmanlaajuisessa keskuspankkien ja valvojen yhteistyöverkostossa nimeltään Network for Greening the Financial System (NGFS), joka tekee aktiivisesti työtä ilmastonmuutokseen liittyvien siirtymäriskien ja fyysisten riskien^[11] tunnistamiseksi ja riskien arvioinnissa käytettävien ilmastoskenaarioiden kehittämiseksi. EU:n komissio on täydentänyt viime vuonna ohjeistustaan siitä, miten kestävä liiketoiminta määritellään^[12], ja EKP on julkaissut tilastollisia ilmastoriski-indikaattoreita^[13]. Myös ilmastoriskeihin liittyvän makrovakausrakenteen välineistön kehittämistä on tarpeen arvioida jatkossa.

Avainsanat

[likviditeettiriskit](#), [asuntomarkkinat](#), [rahoitusvakaus](#), [järjestelmäriskit](#), [makrovakausrakenteet](#)

9. Ks. [Capital Markets Union: new proposals on clearing, corporate insolvency and company listing to make EU capital markets more attractive](#) (europa.eu).

10. Ks. [Capital markets union: Council adopts revised framework for European long-term investment funds - Consilium](#) (europa.eu).

11. Ns. siirtymäriskillä tarkoitetaan riskejä, jotka johtavat yrityksen liiketoiminnan kannattavuuden heikkenemiseen tai koko toiminnan loppumiseen siirryttäessä kohti vähäpäästöistä taloutta. Ns. fyysisillä riskeillä puolestaan tarkoitetaan ilmastonmuutoksesta aiheutuvia suoria taloudellisia tappioita esimerkiksi vahinkovakuutusyhtiöille, jotka joutuvat korvaamaan ilmastonmuutoksen aiheuttamia vahinkoja vakuutetuille.

12. [EU Taxonomy: Complementary Climate Delegated Act](#) (europa.eu)

13. [ECB publishes new climate-related statistical indicators to narrow climate data gap](#) (europa.eu).



ANALYYSI

Korkojen voimakas nousu rasittaa asuntovelallisia

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Ville Voutilainen
Vanhempi datatiede-ekonomisti



Johanna Honkanen
Vanhempi ekonomisti

Kotitalouksien pitkään jatkunut velkaantuneisuuden kasvu pysähtyi vuoden 2022 lopulla. Korko- ja elinkustannusten nopea nousu ja epävarmuus talouden näkymistä vähensivät kotitalouksien lainanottoa. Kotitalouksien velkaantuneisuus on silti edelleen erittäin suurta. Valtaosa uusista asuntolainoista on vaihtuvakorkoisia, ja näille otetaan korkosuojaus maltillisesti. Korkosuojausta käyttävät vähiten runsaasti velkaantuneet. Kotitalouksien lainanhoitomenojen ja elinkustannusten kasvun vuoksi yhä useampi kotitalous joutuu pohtimaan keinoja taloutensa tasapainottamiseksi.



Inflaation kiihtyminen vuoden 2021 aikana sekä sitä seurannut vuonna 2022 alkanut korkojen nousu vaikeuttavat monen kotitalouden ja velallisen tilannetta. Inflaation kiihtymiseen vaikuttivat mm. kallistunut öljyn hinta ja koronapandemiaan liittyvät

tekijät^[1] sekä Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa. Energian saatavuus heikkeni Venäjän pakotteiden vuoksi, ja samalla energian ja raaka-aineiden hinnat nousivat voimakkaasti. Kotitalouksien elinkustannukset kasvoivat huomattavasti. Hillitäkseen kiihtyvää inflaatiota Euroopan keskuspankki aloitti koronnostot kesällä 2022. Koronnostoa ennakoineet markkinakorot olivat nousseet jo tätä aiemmin.

Suomessa markkinakorkojen nousu välittyi nopeasti lainojen korkoihin. Valtaosa (yli 90 %) kotitalouslainoista on vaihtuvakorkoisia, joten lainojen korot muuttuvat viitekorkojen mukana. Vaikka markkinakorkojen nousu on ollut poikkeuksellisen voimakasta, on korkotaso kuitenkin edelleen selvästi alempi kuin korkeimmillaan 2000-luvulla. Toisaalta korkotaso on selvästi korkeampi kuin mitä moni asuntovelallinen on kokenut. Korkojen nousua vastaan on kuitenkin pyritty varautumaan asuntolainanhakijoiden maksuvara-arvioissa. Finanssivalvonta on vuodesta 2010 suositellut pankkeja varmistamaan, että lainanottaja selviää veloistaan myös nykyistä korkeampien korkojen aikana (6 %) ja kykenee niillä koroilla maksamaan lainansa takaisin 25 vuodessa.

Tässä artikkelissa perehdytään kotitalouksien velkaantuneisuuteen ja velkakestävytyteen erityisesti asuntoluotonannon näkökulmasta. Laskelmat ja arviot perustuvat pääasiassa Finanssivalvonnan pankeilta keräämään uusien asuntolainojen aineistoon.^[2]

Valtaosassa uusista asuntolainoista ei ole korkosuojauksia

Asuntolainakannan keskimääräinen vuosikorko kuvaa kotitalouksien korkomenoja kaikista olemassa olevista asuntolainoista. Asuntolainakannan keskikorko on noussut poikkeuksellisen jyrkästi kevään 2022 jälkeen (kuvio 1). Helmikuussa 2023 asuntolainakannan keskikorko oli 2,4 %, kun se vielä vuotta aiemmin oli 0,8 %. Edellisen kerran asuntolainakannan keskikorko on ollut yhtä korkea helmikuussa 2012. Asuntolainakannan keskikoron odotetaan edelleen nousevan sekä uusien, korkeakorkoisimpina nostettujen asuntolainojen että vanhojen lainojen korontarkistusten myötä. Asuntolainakorkojen nousu on Suomessa ollut nopeaa myös verrattuna muihin Euroopan maihin, joissa on tyypillisempää sitoa asuntolainat kiinteisiin tai pidempiin korkoihin.

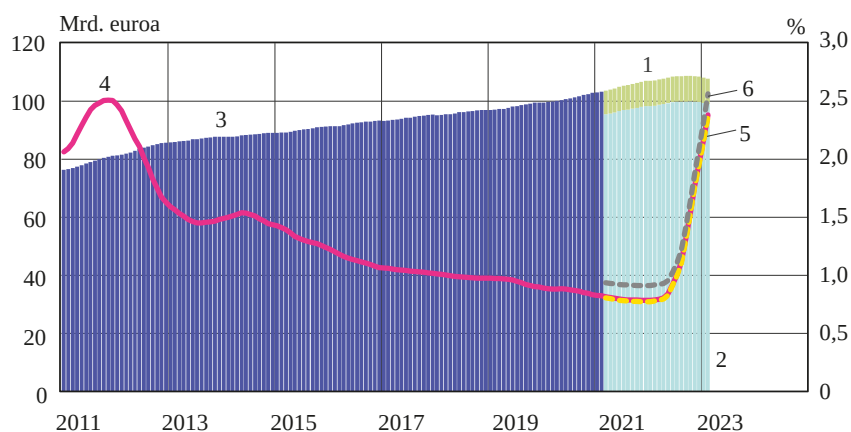
1. Oinonen, S. ja Pönkä, H. (2022). [Koronapandemiasta toipuminen kiihdytti inflaatiota, mutta inflaation ennustetaan tasaantuvan](#), Suomen Pankki.

2. Pankeilta kerätyt aineistot ovat asuntolainakohtaisia, ja ne sisältävät tietoa myös lainan saaneiden velallisten muista veloista ja tuloista lainanottohetkellä. Aineistoa on saatavilla vuoden 2022 loppuun saakka. Mahdollinen taloyhtiölainaosuus on sisällytetty lainanottajan kokonaisvelkataakkaan.

Kuvio 1.

Asuntolainakannan sovittu vuosikorko noussut poikkeuksellisen jyrkästi

1. Sijoitusasuntolainat (vasen asteikko)
2. Omistusasuntolainat (vasen asteikko)
3. Asuntolainat (vasen asteikko)
4. Asuntolainakannan vuosikorko (oikea asteikko)
5. Omistusasuntolainakannan vuosikorko (oikea asteikko)
6. Sijoitusasuntolainakannan vuosikorko (oikea asteikko)



Lähde: Suomen Pankki.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Osa velallisista on suojaautunut korkojen nousulta lainoille otettujen korkosuojausten tai kiinteäkorkoisen lainan turvin. Kiinteäkorkoisten lainojen suosio on Suomessa ollut vähäistä. Yleisempää on, että vaihtuvakorkoiseen lainaan otetaan jokin maksullinen suojaustuote, kuten korkoputki tai korkokatto. Kotitalouksien välitöntä korkoriskiä pienentää myös se, että osaa asuntolainoista lyhennetään kiintein tasaerin. Kiinteässä tasaerälainassa lainan takaisinmaksuaika joustaa korkojen liikkeiden mukaan: laina-aika pitenee korkojen noustessa ja lyhenee niiden laskiessa. Vaikka velallinen ei korkojen nousun vaikutusta välittömästi kuukausittaisissa lainanhoitomenoissaan näekään, kasvavat koko laina-ajalta maksettavat korkomenot kuitenkin korkojen noustessa (taulukko 1).

Taulukko 1.

Eri lyhennystapojen osuus uusista asuntolainoista ja näistä korkosuojattujen osuus, euromääränä mitattuna

	Osuus lainoista	Korkosuojattujen osuus
Annuiteetilainat	76,2 %	26,5 %
Kertalyhenteiset lainat	10,5 %	0,3 %
Kiinteät tasaerälainat	9,4 %	12,1 %
Tasalyhenteiset lainat	3,8 %	9,1 %
Kaikki uudet asuntolainat	100,0 %	22,4 %

Vuonna 2022 myönnettyt uudet asuntolainat.

Korkosuojaukset sisältävät maksulliset suojaustuotteet, kuten korkoputken tai korkokaton.

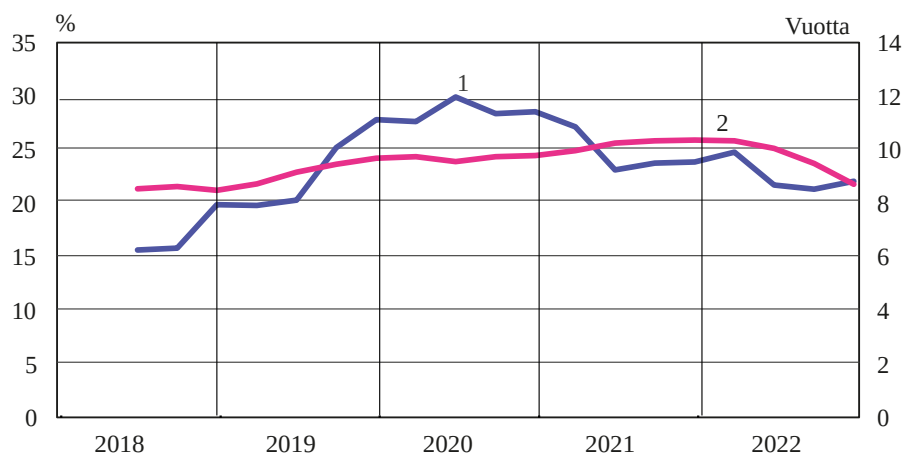
Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

Vuonna 2022 myönnettyistä uusista asuntolainoista noin 22 % oli korkosuojattuja euromäärinä mitattuna. Korkosuojattujen lainojen osuus on pienentynyt selvästi vuoden 2020 huipusta (kuvio 2). Noussut korkotaso ei ole vuoden 2022 aikana näkynyt selvänä suojaustuotteiden osuuden pienenemisenä. Kuitenkin käytettyjen korkosuojausten pituudet ovat alkaneet lyhentyä. Tätä selittää suojaustuotteiden noussut hintataso aiempaan verrattuna. Suojaustuotteiden käyttö on hieman yleisempää ensiasunnon ostoon otetuissa lainoissa kuin muissa uusissa asuntolainoissa, mutta myös niissä euromäärinä mitattuna korkosuojattujen lainojen osuus on selvästi vähentynyt aiempiin vuosiin nähden. Vuoden 2020 viimeisellä neljänneksellä hieman yli 38 % uusista ensiasuntolainoista euromäärinä mitattuna oli suojattu korkojen nousua vastaan, kun vuonna 2022 vastaavaan aikaan lainoja suojattiin vain noin 28 %.

Kuvio 2.

Korkosuojausten pituudet kääntyneet laskuun

1. Korkosuojattujen lainojen osuus (vasen asteikko)
2. Keskimääräinen korkosuojauksen pituus (oikea asteikko)



Korkosuojausten osuudet ja keskimääräinen pituus (kun suojaa käytetty).

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

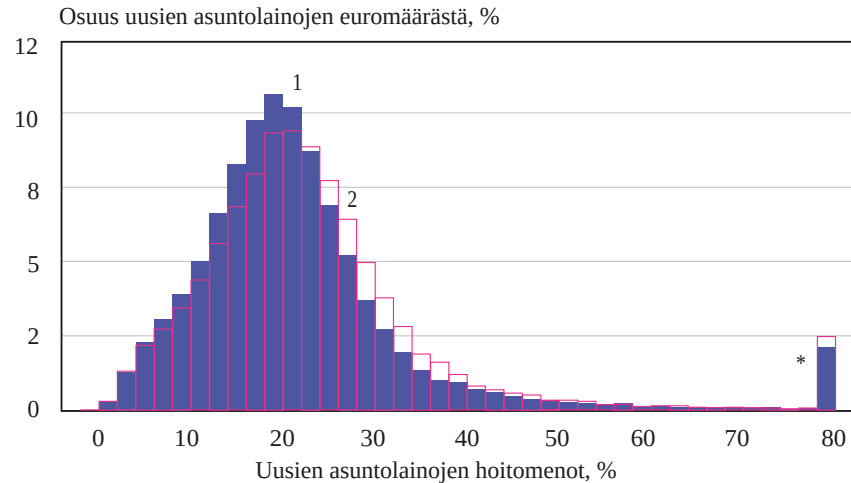
Kotitalouksien lainanhoitorasitus on kasvanut korkojen nousun myötä

Vuonna 2022 kotitalouksien uusien asuntolainojen lainanhoitomenot suhteessa lainanottajan tuloihin kasvoivat edelliseen vuoteen verrattuna. Lainanhoitomenot kasvoivat etenkin vuoden 2022 loppupuolella: vuoden 2021 viimeisellä neljänneksellä uuden asuntolainan tyypillinen (mediaani) lainanhoitomeno oli 17 % lainanottajan nettotuloista, ja vastaava osuus oli vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä 19 %. Lainanhoitorasitetta kuvaava jakauma (kuvio 3) havainnollistaa kasvaneita lainanhoitokuluja suhteessa lainanottajan nettotuloihin vuosien 2021 ja 2022 välillä.

Kuvio 3.

Kotitalouksien lainanhoitorasitus on kasvanut korkojen nousun myötä

- 1. Vuosi 2021
- 2. Vuosi 2022



* Jakauman oikean hännän ääriarvot ovat niputettu leikkuriarvoon 80 %.

Kuvio esittää asuntolainojen jakauman lainanottajien lainanhoitorasitteen (uusien asuntolainojen vuotuiset hoitomenot suhteessa nettotuloihin) mukaan. Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

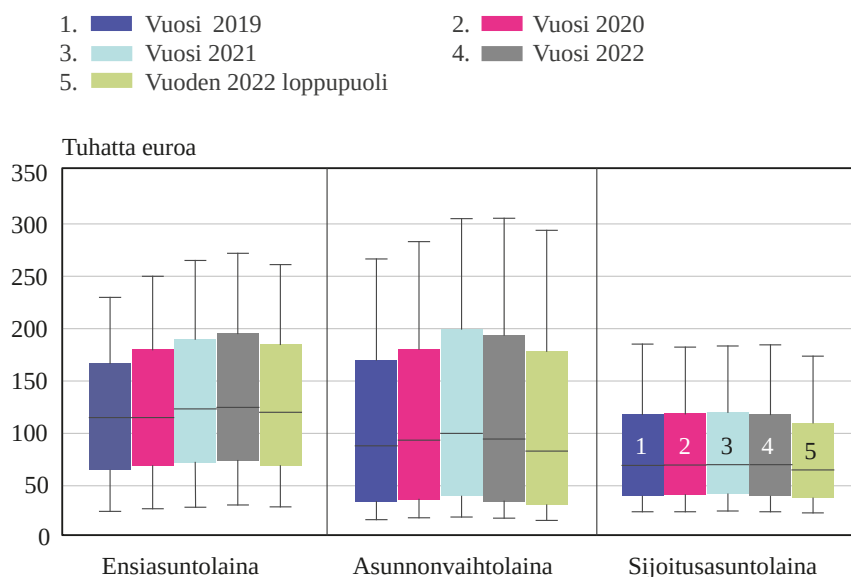
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Lainanhoitomenot kasvoivat vuonna 2022 erityisesti viitekorkojen nousun vuoksi, sillä asuntolainojen marginaalit pysyivät jokseenkin samoina kuin edellisvuonna. Lainanhoitomenojen kasvua hillitsi takaisinmaksuaikojen pidentyminen entisestään. Vaikka tyypillinen asuntolainan takaisinmaksuaika on edelleen 25 vuoden tuntumassa, ovat tätä pidemmät asuntolainat yleistyneet selvästi. Uusien asuntovelallisten lainanhoitomenojen kasvua hillitsi lisäksi se, että kotitalouksien nostamien asuntolainojen keskikoko ei kasvanut, vaan pieneni hieman edellisvuoteen verrattuna.

Eryityisesti asunnonvaihtoa varten myönnettyjen lainojen keskimääräinen koko pieneni (kuviot 4). Yksittäisten lainojen pienentyminen vauhdittui vuoden 2022 loppupuoliskolla. Vuoden 2022 loppupuoliskolla asuntolainan tyypillinen koko (mediaani) oli 92 000 euroa, mikä on noin 10 % pienempi kuin vuotta aiemmin vastaavaan aikaan. Asuntomarkkinoiden hidastuminen näkyy siis paitsi siinä, että nostettujen asuntolainojen kokonaismäärä on viime vuosista pienentynyt, myös siinä, että yksittäiset asuntolainat ovat pienempiä.

Kuvio 4.

Lainat olivat pienempiä vuoden 2022 lopulla viime vuosiin verrattuna



Laatikko-janakuvio esittää uusien asuntolainojen koon jakauman. Laatikko sisältää puolet kunkin ryhmän lainahavainnoista eli ala- ja yläkvartiilin väliset havainnot. Lainojen mediaanikoko on merkitty laatikkoihin poikkiviivalla. Janat laatikon ala- ja yläpuolella ulottuvat alimpaan ja ylimpään desiiliin, eli niiden ulkopuolella on yhteensä 20 % havainnoista.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

17.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Kasvaneista lainanhoitomenoista huolimatta kotitalouksien asuntolainojen lainanhoitokyky pysyi tilastojen valossa vuonna 2022 pääosin hyvänä. Hoitamattomien lainojen osuus lainakannasta supistui lähes koko vuoden. Asuntolainoista kirjatut luottotappiot ja arvonalentumiset pysyivät myös vähäisinä. Uudelleen neuvoteltujen lainasopimusten määrästä voidaan arvioida sitä, kuinka aktiivisesti kotitaloudet neuvottelevat lyhennysvapaita vanhoille lainoilleen; määrä pysyi vuonna 2022 tavanomaisen suuruisena. Suotuisa työmarkkinakehitys ylläpiti myös osaltaan kotitalouksien maksukykyä.

Vaikka kotitalouksien lainanhoitokyky on säilynyt toistaiseksi hyvänä, ovat riskit velanhoitomenoista selviytymiseen kasvaneet korko- ja elinkustannusten nousun myötä.^[3] Kotitaloudet ovat myös aiempaa huolestuneempia taloutensa tilasta. Tämä käy ilmi siitä, että kuluttajien arviot taloutensa nykytilasta ja lähiajan näkymistä ovat luottamuskyseilyn^[4] valossa historiansa alhaisimmat.

3. Kauko, Karlo (2023) *Asuntolainoja, korkoriskejä ja sähkökriisi – Kuinka Suomen kotitaloudet selviytyisivät iskuista?*, Suomen Pankki.

4. Tilastokeskus: *Kuluttajien luottamus hyvin heikkoa – hidas nousu jatkui maaliskuussa 2023*.

Uusien asuntolainanottajien velkaantuneisuuden kasvu pysähtynyt

Epävarmuus talouden näkymistä, kiihtynyt inflaatio ja korkotason nousu vähensivät kotitalouksien lainanottoa ja hidastivat lainakantojen kasvua vuonna 2022.

Kotitalouksien pitkään jatkunut velkaantuneisuuden kasvu pysähtyi vuoden 2022 aikana. Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin oli vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä 133,1 %.

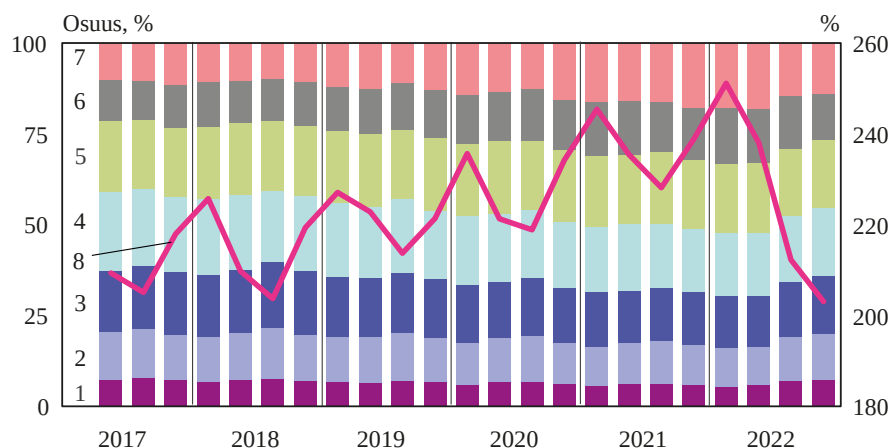
Yksi merkittävimmistä syistä velkaantumisen kasvun pysähtymiseen oli asuntokaupan ja sitä kautta asuntoluotonannon selvä vaimeneminen vuoden 2022 loppupuoliskon ja alkuvuoden 2023 aikana. Joulukuussa 2022 uusia asuntolainoja nostettiin noin 1,1 mrd. euron arvosta, mikä on noin 40 % vähemmän kuin vuotta aiemmin ja vain hieman enemmän kuin globaalin finanssikriisin aikaan vuonna 2008. Alkuvuonna 2023 asuntolainanostot ovat pysyneet edelleen poikkeuksellisen vähäisinä.

Myös uusia asuntolainoja nostaneille velallisille lasketuissa lainakohtaisissa lainatulosuhteissa nähtiin selvä käänne velkaantumisen määrässä vuoden 2022 loppupuolella. Uusien asuntolainojen koot suhteessa lainanottajien tuloihin ovat kasvaneet tasaisesti viime vuosien aikana. Tämä on johtunut siitä, että uusien asuntolainojen koot ovat suurentuneet nopeammin kuin tulot ovat kasvaneet. Vuoden 2022 loppupuoliskolla kehityssuunta kuitenkin kääntyi ja asuntolaina-tulosuhteet pienenevät lainojen pienentyessä (kuvio 5).

Kuvio 5.

Uusien asuntolainojen koot suhteessa hakijoiden tuloihin pienentyneet vuoden 2022 aikana

- 1. 0–100 %
- 2. 100–200 %
- 3. 200–300 %
- 4. 300–400 %
- 5. 400–500 %
- 6. 500–600 %
- 7. 600– %
- 8. Laina-tulosuhteiden mediaani (oikea asteikko)



Palkit kuvaavat uusien asuntolainojen euromääräistä osuutta eri (rivitasolta laskettujen) laina-tulosuhteiden arvoilla. Viiva kuvastaa laina-tulosuhteiden mediaaniarvoa.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

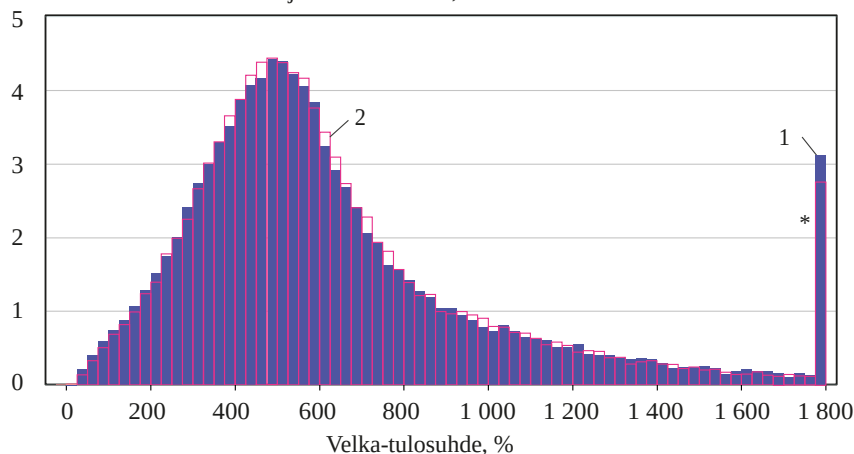
Velkaantumisen kasvun pysähtymisestä huolimatta uusien asuntovelallisten velkaantuneisuus suhteessa tuloihin on pysynyt yhä suurena. Uusien asuntolainanottajien kokonaisvelat olivat vuonna 2022 tyypillisesti noin 546 % (lainan koolla painotettu mediaani) suhteessa vuotuisiin nettotuloihin, mikä on lähes saman verran kuin vuotta aiemmin (548 %). Merkittävä osa lainoista on myönnetty lainanhakijoille, joiden kokonaisvelkojen suhde käytettävissä oleviin tuloihin on hyvin suuri (kuvio 6).

Kuvio 6.

Asuntovelallisten velka-tulosuhteet paikoittain varsin korkeat

1. Vuosi 2022
2. Vuosi 2021

Osuus uusien asuntolainojen euromäärästä, %



* Jakauman oikean hännän ääriarvot on niputettu leikkuriarvoon 1 800 %.

Kuvio esittää asuntolainojen jakauman lainanottajien nettotuloista laskettujen velka-tulosuhteiden mukaan.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

17.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Runsaasti velkaantuneet suojautuneet vähiten asuntolainojen koronnousulta

Kotitaloudet ovat sitä haavoittuvampia korkojen nousun ja muiden talouteensa kohdistuvien sokkien suhteen, mitä enemmän niillä on velkaa suhteessa tuloihin tai mitä vähemmän niillä on käytettävissään muita taloudellisia puskureita, kuten muuta varallisuutta. Lainojen suojaaminen korkotason nousua vastaan pienentää kotitalouksien korkoriskiä ja siten vähentää niiden haavoittuvuutta.

Tarkastelemme seuraavaksi vuonna 2022 nostettujen uusien asuntolainojen avulla haavoittuvimmassa asemassa olevien kotitalouksien velkaantumista kahden mittarin avulla.

- Ensimmäinen mittari (mittari 1) kuvaa nettotuloista lasketun uusien asuntolaina-asiakkaiden *velka-tulosuhdetta*. Tämän mittarin perusteella haavoittuviksi luokitellaan ne lainanottajat, joiden velka-tulosuhde (ks. kuvio 6 edellä) on yli 800 %. Kyseisen rajan ylittää noin 23 % uusista asuntoluotoista euromäärinä mitattuna.
- Toinen mittari (mittari 2) kuvaa Finanssivalvonnan suosituksen mukaista

kuormitettua lainanhoitorasitetta.^{[5],[6]} Tämän mittarin mukaan haavoittuviksi luokitellaan ne lainanottajat, joiden kaikkien lainanhoitokulujen kuormitettu suhde nettotuloihin ylittää Finanssivalvonnan johtokunnan vuonna 2022 antaman suosituksen mukaisen 60 %:n rajan.^[7] Kuormitetun lainanhoitorasitteen enimmäisrajan ylittää noin 16 % uusista asuntoluotoista euromäärinä mitattuna.

Korkoriskeihin varautumisen kannalta voi olla huolestuttavaa, että runsaimmin velkaantuneet uudet asuntolainanottajat ovat käyttäneet korkosuojauksia harvemmin kuin vähemmän velkaantuneet (taulukko 2). Mittari 1:n mukaan vuonna 2022 velka-tulosuhteiltaan haavoittuvassa asemassa olevien velallisten asuntolainat oli korkosuojattu vain noin 10 prosentissa tapauksista tarkasteltaessa lainoja euromäärinä, kun taas vähemmän velkaantuneiden luokassa suojattujen osuus oli selvästi suurempi, 27 %. Puhtaiden korkosuojausten lisäksi kiinteäkorkoisten sekä maksutyypiltään kiinteiden tasaerälainojen voidaan ajatella sisältyvän ”laajan” korkosuojauksen määrittelmään. Jos myös niitä tarkastellaan, koronnousulta suojattujen lainojen osuus kasvaa merkittävästi. Myös laajalla määritelmällä mitattuna runsaasti velkaantuneet ovat suojanneet lainansa korkojen nousulta heikommin kuin vähemmän velkaantuneet. Laskelmat ottavat kotitalouksien haavoittuvuutta määriteltäessä huomioon ainoastaan myönnetyn lainan määrän, mahdolliset aiemmin otetut muut lainat ja lainanottajan nettotulot. Laskelmat eivät siten ota huomioon esimerkiksi lainanottajan muuta varallisuutta.

5. Käytämme ensimmäistä mittaria korkosuojattujen lainojen osuuksien laskennassa, sillä lainanhoitosuosituksen mittarissa korkosuojaukset on jo huomioitu lieventävänä asianhaarana, mikä sotkisi vertailua.

6. Finanssivalvonnan suosituksen mukaan lainanhoitorasitteella tarkoitetaan lainanottajan kaikkien lainanhoitokulujen suhdetta lainanhakijan nettotuloihin. Lainanhoitokulujen tulisi suosituksen mukaan olla pääsääntöisesti enintään 60 % lainanhakijan nettotuloista. Suosituksen mukaan kyseinen 60 prosentin enimmäisraja lasketaan kuormitetusti (kuormitettu lainanhoitorasite) eli lainojen hoitokulut lasketaan nykyistä selvästi korkeammalla korkotasolla. Finanssivalvonnan suosituksen mukaan lainoihin sovelletaan 6 prosentin korkoa.

7. Laskelmissa uusiin asuntolainoihin sovellettiin 6 prosentin korkoa ja 25 vuoden takaisinmaksuaikaa. Tarkemmat tiedot löytyvät artikkelista: ["Suositus asuntolainanhakijoiden lainanhoitorasitteesta sallii pääosin nykyisen kaltaisen lainanannon"](#).

Taulukko 2.

Uusien asuntolainojen euromääristä lasketut osuudet jaoteltuna velka-tulosuhteen mukaan ja näitä vastaavat korkosuojausosuudet

Velka-tulosuhde, väli	Erikseen ostettavat maksulliset korkosuojaukset (painotettu)	”Laajat” korkosuojaukset (painotettu)*
Alle 800 %	27 %	38 %
Yli 800 %	10 %	23 %

Vuonna 2022 myönnetyt uudet asuntolainat.

* Sisältää puhtaiden korkosuojauksen lisäksi kiinteäkorkoiset ja maksutyypiltään kiinteät tasaerälainat.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

Jos vertaillaan lainanottajatyypeittäin, korkojen noustessa haavoittuvimmassa asemassa ovat mittari 2:n mukaan erityisesti asuntolainaa sijoituskäyttöön nostaneet velalliset sekä asunnonvaihtajat (taulukko 3). Ensiasunnonostajilla on tyypillisesti vähemmän aiemmin otettua velkaa, mikä pienentää näiden kotitalouksien kokonaisvelkarasitetta verrattuna muihin asuntolainanottajiin.

Haavoittuvimpia korkojen nousun suhteen ovat lisäksi pääkaupunki- ja rannikkoseudulla asuvat velalliset verrattuna muualla Suomessa asuviin. Erityisesti asuntolainoista aiheutuvat velkarasitteet ovat pääkaupunkiseudulla suuret, sillä asunnot ovat kalliimpia ja lainat suurempia kuin muualla Suomessa. Muista ryhmistä haavoittuvimmassa asemassa ovat opiskelijat, yrittäjät ja suurituloisten tuloaluokassa olevat lainanottajat, sillä näillä ryhmillä oli suhteellisesti korkeammat kuormitetut lainanhoitorasitteet kuin muilla tarkastelluilla ryhmillä.^[8] Suurituloisten suhteen on kuitenkin hyvä huomioda, että laskelmissa käytetty velallisten haavoittuvuutta kuvaava mittari ei ota huomioon sitä, että yleensä suurituloisilla käteen jäävä summa pakollisten menojen jälkeen on suurempi kuin muissa tuloaluokissa olevilla.^[9]

8. Laskelmien pohjana olevan lainakohtaisen aineiston tulotiedoissa saattaa olla epävarmuutta mm. opiskelijoiden ja yrittäjien tulotietojen osalta. Tulotiedot ovat pankkien lainanmyöntöhetkellä järjestelmiinsä kirjaamia tietoja, ja ne eivät välttämättä ota huomioon esimerkiksi opiskelijan tulevaisuudessa mahdollisesti kasvavaa tulotasoa tai yrittäjän kaikkia yrittäjätuloja.

9. Kauko, Karlo (2023) *Asuntolainoja, korkoriskejä ja sähkökriisi – Kuinka Suomen kotitaloudet selviytyisivät iskuista?*, Suomen Pankki.

Taulukko 3.

Uudet myönnetyt asuntolainat ryhmittäin sekä haavoittuvien velallisten osuudet

Ryhmä	Uudet asuntolainat (milj. euroa)	Haavoittuvien velallisten osuus*
Kaikki asuntolainat	17 964	16,4 %
Asunnonvaihtaja	11 637	18,8 %
Ensiasunto	5 026	8,2 %
Sijoitusasunto	1 301	26,3 %
Suurituloiset**	5 860	22,0 %
Keskituloiset**	10 251	13,4 %
Pienituloiset**	1 853	14,9 %
Palkansaaja	14 706	14,7 %
Yrittäjä	2 488	24,8 %
Eläkeläinen	555	16,8 %
Opiskelija	109	31,0 %

Vuonna 2022 myönnetyt uudet asuntolainat.

* Haavoittuviksi velallisiksi luokitellaan ne lainanottajat, joiden kaikkien lainanhoitokulujen suhde lainanottajan nettotuloihin ylittää Finanssivalvonnan johtokunnan vuonna 2022 antaman suosituksen mukaisen 60 %:n rajan.

** Havainnot on jaettu kolmeen tuloluokkaan – suuri, keski-, ja pienituloiset – seuraavasti. Pienituloisten ryhmässä ovat nettotuloiltaan alimmassa viidenneksessä olevat havainnot. Keskituloisten ryhmässä ovat keskimmaisissa kolmessa viidenneksessä olevat havainnot. Suurituloisten ryhmässä ovat ylimmissä viidenneksessä olevat havainnot.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

Riskeihin voi varautua monella tapaa

Suomessa velalliset hyötyivät kauan kestäneestä poikkeuksellisen alhaisten korkojen kaudesta, joka piti kotitalouksien lainanhoitokustannukset pitkään pieninä. Pienet lainanhoitokustannukset mahdollistivat kotitalouksille aiempaa suuremman kulutuksen, mutta myös säästöjen ja muun varallisuuden kasvattamisen. Toisaalta moni on myös saattanut alhaisten korkojen aikana ottaa suuremman lainan kuin olisi ottanut korkeampien korkojen aikana.^[10]

Edellä esitetyt laskelmat herättävät huolta siitä, ovatko velkaantuneet kotitaloudet suojautuneet riittävästi korkojen nousun tuomaa riskiä vastaan. Korkosuojausten käyttö

10. Nyholm, J. ja Silvo, A. (2022) Kotitalouksien velkaantuminen noudattaa talouden suhdanteita, Suomen Pankki.

on vähentynyt, ja korkosuojausjäseniä käyttävät vähiten ne, jotka ovat runsaasti velkaantuneita. Lainan sitominen kiinteään korkoon on korkosuojausten käyttöäkin harvinaisempaa. Edellä esitetyt laskelmat ottavat kuitenkin huomioon ainoastaan lainanmyöntötilanteessa ilmoitetut tulotiedot eivätkä siten velallisten mahdollista muuta varallisuutta, kuten esimerkiksi säästöjä tai pääomatuloja. Finanssiala ry:n teettämän kyselyn mukaan säästäminen on kotitalouksille selvästi yleisin tapa varautua korkojen nousuun.

Asumismenojen ja muiden elinkustannusten poikkeuksellisen voimakas kasvu on vaikeuttanut monen kotitalouden ja velallisen tilannetta ja muistuttanut siitä, kuinka tärkeää hyvä taloudellinen riskinkestävyys on. Monella kotitaloudella ja velallisella korkokustannusten ja muiden asumismenojen kasvu voi olla vielä edessäpäin, mikäli lainojen korontarkastushetki on vasta tulossa, tai taloyhtiövästikkeissa on korotuspaineita. Muuttuneessa tilanteessa moni kotitalous joutuu pohtimaan keinoja taloutensa tasapainottamiseen.

Avainsanat

[korot](#), [rahoitusvakaus](#), [asuntolainat](#), [kotitaloudet](#), [velkaantuminen](#)



ANALYYSI

Taloyhtiölainojen riskit kasvavat – sääntelyuudistukset rajoittavat yhtiölainojen käyttöä jatkossa

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Kimmo Koskinen
Neuvonantaja



Ville Voutilainen
Vanhempi datatiede-ekonomisti

Korkojen ja kustannusten nousu rasittavat taloyhtiöiden taloudellista tilaa kasvattaen taloyhtiölainoihin liittyviä suoria ja välillisiä rahoitusvakaudeellisia riskejä. Taloyhtiölainojen uudelleen neuvottelut ovat lievässä kasvussa, mutta muutoin lainanhoito-ongelmista on toistaiseksi vielä vain vähän merkkejä. Taloyhtiölainojen hyödyntäminen kotitalouksien ja sijoittajien asuntokaupoissa on huolestuttanut viranomaisia pitkään. Taloyhtiölainojen lyhentämiseen sekä enimmäissuuruuteen ja -pituuteen on nyt tulossa sääntelymuutoksia, jotka ovat tärkeitä kotitalouksien velkaantumisen ja luottoriskien hillitsemiseksi.



Korkeammat korot ja kustannukset kasvattavat taloyhtiölainoihin liittyviä suorია ja välillisiä riskejä

Aiempaa suurempi osa kotitalouksien asumiseen liittyvästä velasta on asunto-osakeyhtiöiden velkaa. Erityisesti uudisasuntotuotantoon liittyvät suuret yhtiölainat ovat kasvattaneet kymmenen viime vuoden aikana kotitalouksien kokonaisvelkaantumista ja muuttaneet kotitalouksien velkojen rakennetta selvästi. Yhtiölainaosuus vähentää asunnonostajan omiin nimiin otettavan asunto- tai sijoituslainan tarvetta. Koko taloyhtiölainakanta oli helmikuussa 2023 noin 25,6 mrd. euroa, mikä on noin 15 % kotitalouksien velasta ja 20 % suhteessa kotitalouksien käytettävissä olevaan tuloon.

Taloyhtiölainojen hyödyntäminen kotitalouksien ja sijoittajien asuntokaupoissa on huolestuttanut viranomaisia pitkään. Asuntoa ostettaessa ostajan on otettava huomioon taloyhtiölainaosuuden takaisinmaksuun kerättävät rahoitusvastikkeet osana lainanhoitomenoja. Suuret taloyhtiölainaosuudet ja lainojen pitkät lyhennysvapaaat ovat voineet vaikeuttaa ostajan mahdollisuuksia arvioida asumisen kokonaiskustannuksia, joten asunnonhakijat ovat saattaneet ostaa lainan- ja vastikkeenhoitokykyensä nähden hyvin kalliita asuntoja.

Taloyhtiölainojen korot nousevat nyt nopeasti samaan aikaan, kun talouden näkymät ovat epävarmat ja asuntojen hinnat laskevat. Taloyhtiölainat ovat tyypillisesti vaihtuvakorkoisia, ja korkosuojausten käyttö taloyhtiölainoissa on vähäistä. Korkeiden voimakas nousu osuu erityisesti velkaantuneisiin kotitalouksiin ja sijoittajiin. Lyhennysvapaiden päättyminen ja vaihtuvakorkoisten lainojen suuri määrä voivat kasvattaa lainanhoitomenoja hyvin nopeasti ja paljon.

Kiinteistöliiton mukaan taloyhtiöiden hoitovastikkeissa on elinkustannusten nousun vuoksi suurta nousupainetta. Asumiskustannusten nousun vuoksi kotitaloudet voivat joutua tinkimään muista kulutusmenoista, mikä voi heikentää talouden suhdannetta entisestään. Asuntosijoittajien vaikeudet vuokrata omistamiaan asuntoja voivat näkyä taloyhtiön kassavirrassa ja aiheuttaa yhtiölainan hoito-ongelmia etenkin, jos asuntosijoittajilla on suuri osuus asuntoyhtiön osakekannasta.

Vahvasti velkarahoitukseen perustuva asuntosijoittaminen voi voimistaa asuntomarkkinoiden ja rakentamisen suhdannevaihteluita. Sijoittajat voivat joutua myymään asuntojaan, mikäli sijoitusasuntojen tuotot heikkenevät merkittävästi kustannusten nousun vuoksi. Tämä voi aiheuttaa lisääntyvää laskupainetta asuntojen hintoihin. Asuntosijoittajat ovat viime vuosina ylläpitäneet uusien asuntojen kysyntää. Sijoittajakysynnän hiipuminen on heikentänyt myös rakennusyhtiöiden uudishankkeiden määrää. Riskinä on, että rakennusliikkeille jää taseisiin paljon myymättömiä asuntoja.

Sijoitusasuntomarkkinoiden vaikeudet myös kotitalouksien riskejä, koska huomattava osa asuntosijoittajista on yksityishenkilöitä.^[1] Taloyhtiölaina on lopulta kaikkien taloyhtiön osakkaiden yhteisellä vastuulla, vaikka kukin asunnon omistaja vastaa ensisijaisesti yhtiölainaosuudestaan ja rahoitusvastikkeiden maksamisesta. Sijoittajien

1. Asuntosijoittajien kustannukset nopeassa kasvussa – Euro & talous.

vaikeudet saattaisivat siten heikentää koko taloyhtiön velanhoitokykyä.

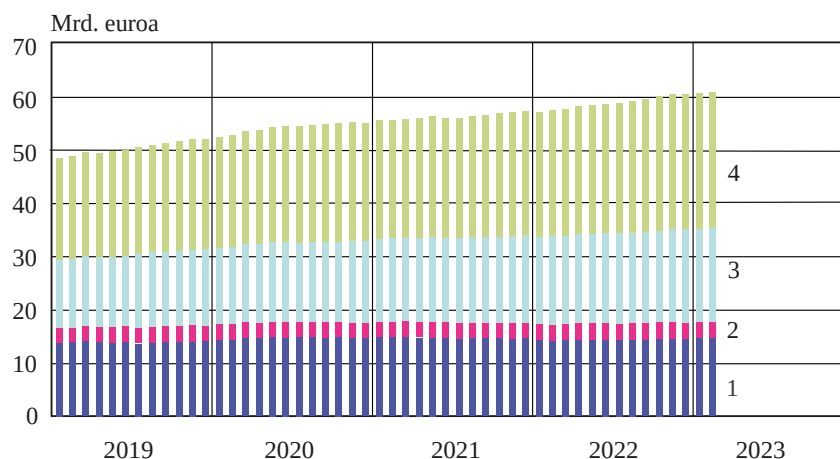
Taloyhtiölainojen kasvu jatkunut korkojen noususta huolimatta

Taloyhtiölainojen kasvuvauhti on ollut viime vuosikymmenen aikana selvästi perinteistä asuntolainakantaa voimakkaampaa. Kotimaisen asuntomarkkinasuhdanteen viimeaikaisesta heikkenemisestä huolimatta taloyhtiölainojen kannan vuosikasvu on pysynyt vahvana. Samalla kun asuntolainojen kannan vuosikasvu on pysähtynyt ja uusien asuntolainojen määrä on laskenut voimakkaasti, helmikuussa 2023 taloyhtiöiden lainakanta kasvoi vuositasolla 8,5 % (Kuvio 1).

Kuvio 1.

Taloyhtiölainakanta yhä kasvussa helmikuussa 2023

1. Muu kiinteistöala
2. Rakentaminen
3. Muut asuntoyhteisöt
4. Taloyhtiöt



Suomessa toimivien pankkien lainat kiinteistöihin liittyville toimialoille ja/tai sektoreille.

Lähteet: Luottotietoraportointi ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Taloyhtiölainakannan kasvua ylläpitävät verrattain vilkas uudisasuntotuotanto ja korjausrakentaminen. Pääkaupunkiseudulle ja kasvukeskuksiin valmistuu vuoden 2023 aikana edelleen suuri määrä uusia asuntoja. Taloyhtiölainojen kasvun voidaan olettaa hidastuvan kuluvaan vuoteen, sillä uusien asuinrakennuslupien määrä on vähentynyt selvästi.

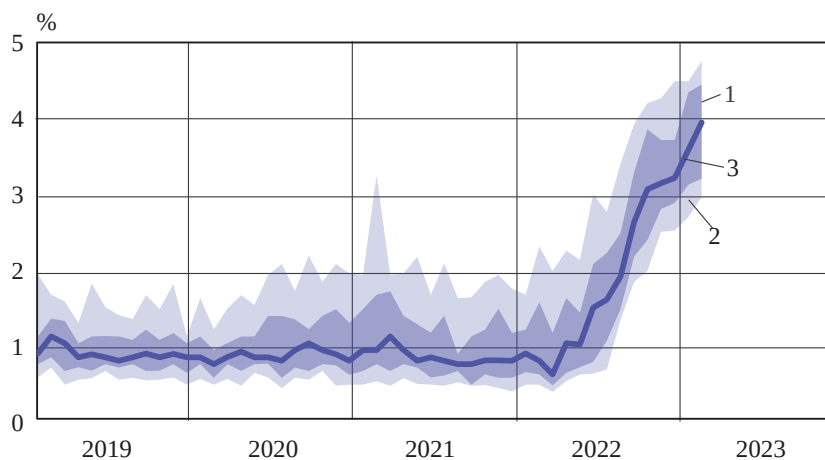
Poikkeuksellisen voimakas ja nopea korkojen nousu on näkynyt myös myönnettyissä taloyhtiölainoissa. Uusien taloyhtiölainojen^[2] keskimääräinen (painotettu mediaani) korko helmikuussa 2023 oli noin 4,3 %, kun se vielä kesäkuussa 2022 oli 1,6 % (Kuvio 2).

Pandemian aikana uusien taloyhtiölainojen korkojakauma leveni etenkin korkeimpien havaintojen vetämänä (ts. korkeampien maksettavien korkojen ero alempiin korkoihin kasvoi). Nykyisen korkosokin aikana yhtiölainojen korkojakauma on muuttunut melko tasaisesti. Tämä kertoo siitä, että korkojen nousu on kohdistunut taloyhtiöiden lainanhoitorasitukseen yhtäläisesti.

Kuvio 2.

Taloyhtiölainojen korot selvästi nousseet yleisen korkotason nousun myötä

1. 25. ja 75. persentiilien väli 2. 10. ja 90. persentiilien väli
3. Mediaani



Uusien taloyhtiölainojen korkojakauman (painotetut persentiilit) kehitys.
Lähteet: Luottotietoraportointi ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Taloyhtiöiden kiristynyt taloustilanne ei toistaiseksi näy pankkien luottoriskien kasvuna

Rahoitusolojen kiristyminen näkyy taloyhtiölainojen luottoehdoissa toistaiseksi vasta luottokorkojen nousuna. Uudelleen neuvoteltujen lainojen osuus kaikista taloyhtiölainoista on kasvanut vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä hieman, mutta ei vielä merkittävästi aiempiin vuosiin verrattuna (vuoden 2022 joulukuussa 3,7 % lainakannasta). Uudelleenneuvottelujen syinä voivat olla esimerkiksi maksuohjelman muutos, viitekoron muutos tai lainan marginaalin muutos. Toisin kuin kotitaloudelle myönnettyssä luotossa, taloyhtiölainassa pankki voi muuttaa yksipuolisesti sovitua lainamarginaalia.

Lisääntyvät ongelmat lainojen hoidossa voisivat näkyä mm. lainanhoitajousten

2. Uusien lainasopimusten.

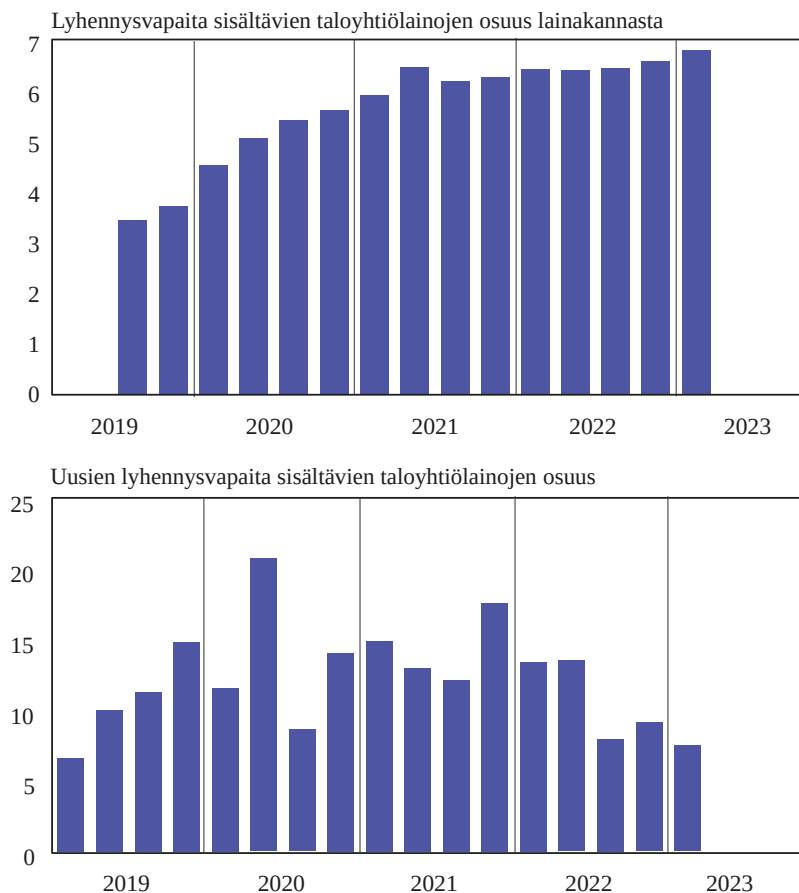
kasvuna. Pankit myöntävät lainanhoitojoustoja lievissä ja tilapäisissä maksuvaikeuksissa oleville asiakkaille, jotta heillä olisi tilaisuus korjata taloustilanteensa. Taloyhtiölainoille myönnettyjen lainanhoitojoustojen osuus kaikista lainoista on pysynyt edelleen erittäin pienenä (0,2 % lainakannasta vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä).

Lyhennysvapaiden^[3] käyttö taloyhtiölainoissa on lisääntynyt viime vuosina. Lainoja, joihin on myönnetty lyhennysvapaita, oli vuoden 2023 alussa (välillä tammi-helmikuu) noin 7 % koko taloyhtiökannasta. Ennen pandemiaa lyhennysvapaalla olevien lainojen osuus koko taloyhtiölainakannasta oli alle 4 %. Lyhennysvapaiden osuus uusissa taloyhtiölainoissa vaihtelee paljon, ja se on ollut keskimäärin noin 12 % (Kuvio 3). Uusien lyhennysvapaita sisältävien lainojen osuus oli suurimmillaan vuoden 2020 toisella neljänneksellä, hieman päälle 20 % kaikista uusista lainoista. Tämän jälkeen niiden osuus on vähentynyt. Vastaava osuus vuoden 2023 alussa (tammi-helmikuu) oli noin 7,5 %.

3. Lyhennysvapaalla tarkoitetaan tässä lainaa, josta kyseisellä hetkellä maksetaan vain korkoa.

Kuvio 3.

Uusissa taloyhtiölainoissa lyhennysvapaat eivät ole
yleistyneet korkosokin vaikutuksesta, %



Lainaan katsotaan sovellettavan lyhennysvapaata mikäli sille on merkitty lyhennysvapaan päätöspäivä raportointiperiodin jälkeiselle ajalle. Viimeinen 2023 ensimmäisen neljänneksen havainto kattaa ajan tammikuu–helmikuu. Lähteet: Luottotietoraportointi ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

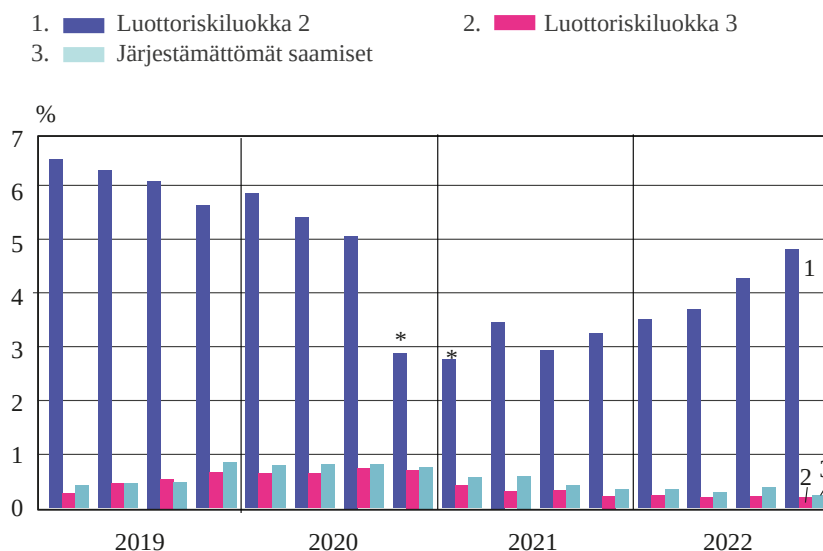
Korkotason ja kustannusten nousu eivät ole toistaiseksi näkyneet taloyhtiölainojen järjestämättömien lainojen kasvuna. Järjestämättömien lainojen osuus on pienentynyt pandemian jälkeen. Kokonaisuudessaan järjestämättömien taloyhtiölainojen määrä on pieni. Korotetun luottoriskiluokan lainojen (ns. luottoriskiluokan 2 lainat⁴⁾ määrä on kuitenkin kasvanut viime vuosina (Kuvio 4).

4. Pankki määrittää korotetun luottoriskiluokan lainoiksi ne lainat, joissa se katsoo luottoriskin oleellisesti kasvaneen lainan myöntämisen jälkeen.

Taloyhtiöiden ja niiden osakkaiden mahdolliset talousvaikeudet eivät näy välittömästi pankkien luottoriskin mittareissa, sillä taloyhtiöllä on useita vaihtoehtoja taloutensa terveystämiseksi. Taloyhtiöt pyrkivät ensisijaisesti paikkaamaan talouttaan nostamalla rahoitus- ja hoitovastikkeita tai keräämällä ylimääräisiä vastikkeita. Yhtiöllä on myös mahdollisuus ottaa haltuun asuntoja, joissa vastikkeita ei ole maksettu.^[5] Mikäli taloudellinen tilanne pysyy haastavana pitkään, voivat ongelmat alkaa heijastua pankkien luottoriskien ja -tappioiden kasvuna viipeellä.

Kuvio 4.

Korotetun luottoriskiluokan lainojen määrä on kasvussa



Kunkin vuosineljänneksen tiedot ovat neljänneksen lopusta. Neljänneksien 2020/IV ja 2021/I luottoriskiluokan 2 havainnoissa (merkitty tähdillä) on poikkeuksia, joten havaintoihin tulee suhtautua varauksella. Lähteet: Luottotietoraportointi ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Uusi lainsäädäntö tuo rajoituksia kotitalouksien ja taloyhtiöiden lainoihin

Heinäkuun 2023 alusta voimaan astuu lainsäädäntökokonaisuus^[6], joka tuo rajoituksia kotitalouksien lainoihin, ja uudenlaista sääntelyä erityisesti taloyhtiölainoille.

Tavoitteena on hillitä kotitalouksien velkaantumista asuntolainojen ja uudisrakentamisessa käytettävien taloyhtiölainojen kautta ja parantaa velkaantumiseen liittyvien riskien läpinäkyvyyttä asunnon ostajalle. Lainsäädäntö hillitsee myös muiden

5. Kiinteistöliiton mukaan taloyhtiöiden osakkeiden maksurästien määrässä on toistaiseksi nähty vain maltillista kasvua.

6. Ks. https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/KasittelytiedotValtiopaivaasia/Sivut/HE_101+2022.aspx.

asuntosijoittajien kuin kotitalouksien mahdollisuuksia käyttää taloyhtiölainoja sijoitusten rahoittamisessa.



Taloyhtiölainoihin kohdistuvat sääntelymuutokset pähkinänkuoressa

- Taloyhtiölainat voivat olla uudisrakentamisessa enintään 60 % myytävien asuntojen velattomasta hinnasta.
- Taloyhtiölainojen takaisinmaksuaika saa pääsääntöisesti olla uudisrakentamisessa enintään 30 vuotta.
- Rakennuksen valmistumisen jälkeisen 5 vuoden aikana enintään vuoden lyhennysvapaa on mahdollinen.

Luotonantaja^[7] voi kuitenkin poiketa enimmäistakaisinmaksuajasta 10 prosentissa luotonannosta. Taloyhtiölainat eivät saa sisältää ensimmäisen vuoden lisäksi muita lyhennysvapaita 5 vuoden aikana siitä, kun rakennus on otettu käyttöön ja huoneistot luovutettu ostajilleen.

Kiinteistönvälitysalan Keskusliiton (KVKL) tietojen mukaan varsin suuri osa (noin 63 %) kerros- ja rivitalouudiskohteiden toteutuneista kaupoista vuoden 2023 alussa (tammi-helmikuu) oli sellaisia, joissa yhtiölainaosuus ylitti tulevan 60 prosentin suuruisen enimmäisrajan (Kuvio 5). Myös huomattavan suuret yhtiölainaosuudet ovat edelleen varsin tyypillisiä. Noin 21 % kaupoista oli sellaisia, joissa yhtiölainaosuus oli yli 70 %. Suuret yhtiölainaosuudet ovat kuitenkin olleet laskussa vuodesta 2018 lähtien.

Toteutuneiden kauppojen perusteella arvioituna enimmäisluotto-osuuden rajoittaminen 60 prosenttiin voi vaikuttaa uudiskohteiden rakentamiseen ja asuntokaupan rahoittamiseen. Taloyhtiölainan korvaaminen kotitalouden omalla asuntolainalla tekisi lainaan liittyvän takaisinmaksuvelvoitteen näkyvämmäksi asunnonostajalle. Mikäli kotitaloudet ja sijoittajat eivät halua korvata pienentyvää yhtiölainaosuutta omalla asuntolainalla, voi se vähentää kotitalouksien ja sijoittajien halukkuutta ostaa uusia asuntoja.

Uuden sääntelyn myötä rakennusliikkeiden rahoitusriskien ja taserakenteen hallinta tulee aiempaa tärkeämmäksi. Rajoitteen vaikutus voi näkyä siten, että rakentamisen aloittaminen vaatii aiempaa suuremman määrän ennakkovarauksia. Enimmäisluotto-osuus vaikuttaa kuitenkin pääosin vain omistusasuntojen rakentamiseen, sillä vuokra-asuntohankkeita ei juuri rahoiteta yhtiölainoilla.^[8]

7. Sääntely koskee muitakin kuin luottolaitoksia, mutta tällä hetkellä kaikki Suomessa taloyhtiölainoja myöntävät lainantajat ovat luottolaitoksia.

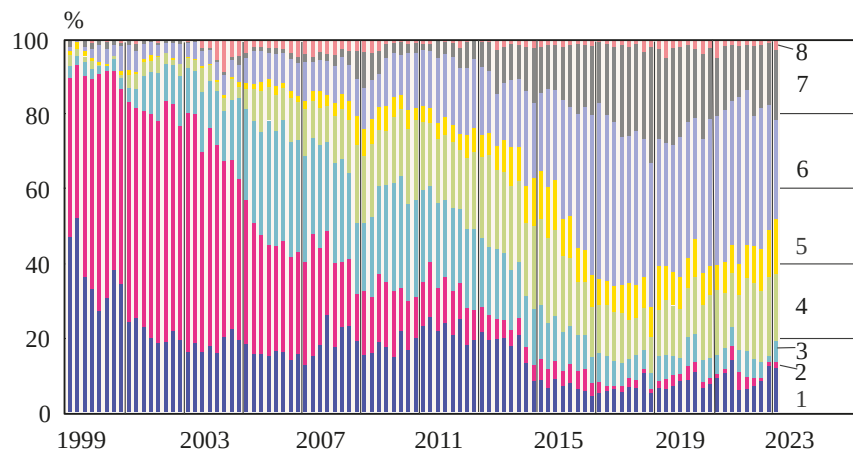
8. Taloyhtiölainojen enimmäisluotto-osuus vaikuttaisi vain osaan rakentamisen rahoituksesta – Euro & talous.

Hallituksen esityksessä arvioitiin, että enimmäisluotto-osuuden rajoittaminen saattaa vähentää asuntojen rakentamista. Tämä koskee erityisesti sellaisia kohteita, joiden rahoituksessa on tyypillisesti käytetty suuria yhtiölainaosuuksia. Yhtiölainoista riippuvaisimmiksi rakennushankkeiksi on tunnistettu esimerkiksi pienten rakennusyhtiöiden rakennushankkeet.

Kuvio 5.

Yhtiölainaosuudet ylittävät 60 % suuressa osassa uusien asuntojen kaupoista

- | | | |
|------------|------------|------------|
| 1. 0 % | 2. 0–40 % | 3. 40–50 % |
| 4. 50–60 % | 5. 60–65 % | 6. 65–70 % |
| 7. 70–80 % | 8. 80 %– | |



Kuvio esittää vuosineljänneksittäin vuoden 1999 ensimmäisestä neljänneksestä eteenpäin toteutuneiden asuinkiinteistöiksi tarkoitettujen kerros- ja rivitalouudiskohteiden kauppojen osuudet sen mukaan, mikä on yhtiölainan osuus (velattomasta hinnasta). Viimeinen havainto vuoden 2023 ensimmäiseltä neljännekseltä kattaa tammi-helmikuun.
Lähteet: Kiinteistöväälitysalan Keskusliitto ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Uusi laki rajoittaa myös taloyhtiölainojen takaisinmaksuaikaa: taloyhtiölainat saavat jatkossa olla pääsääntöisesti korkeintaan 30 vuoden mittaisia. Viime vuosina vain noin pari prosenttia myönnettyistä luotoista on ollut yli 30 vuoden mittaisia. Uudella sääntelyllä ei siten todennäköisesti ole suurta lyhyen aikavälin vaikutusta taloyhtiölainojen myöntämiseen.

Takaisinmaksuajan maksimipituuden lisäksi uusi laki rajoittaa lyhennysvapaiden pituutta. Uudiskohteen valmistumisen jälkeisen 5 vuoden aikana lyhennysvapaa on mahdollinen ainoastaan ensimmäisten 12 kuukauden kuluessa. Suomen Pankin tilastojen mukaan uusissa taloyhtiölainoissa käytettyjen lyhennysvapaiden pituudet ovat pääsääntöisesti yli vuoden mittaisia (keskimäärin noin 86 % tapauksista lainamäärissä mitattuna). Lyhennysvapaiden pituudet olivat uusissa taloyhtiölainoissa keskimäärin

(painotettu mediaani) hieman yli 4 vuotta vuonna 2022.

Uusi sääntely on tarpeen, sillä taloyhtiölainojen kautta tapahtuva kotitalouksien velkaantumisen kasvu on huolettanut pitkään viranomaisia. Lainsäädäntökokonaisuus hillitsee osaltaan liiallista riskinottoa ja velkaantumista ja luo vakaammalla pohjalla olevat säännöt taloyhtiölainakäytäntöihin.

Avainsanat

asuntomarkkinat, sääntely, rahoitusvakaus, taloyhtiölainat



ANALYYSI

Asuntojen hinnat laskussa – miksi ja mihin kaikkeen se voi vaikuttaa?

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus

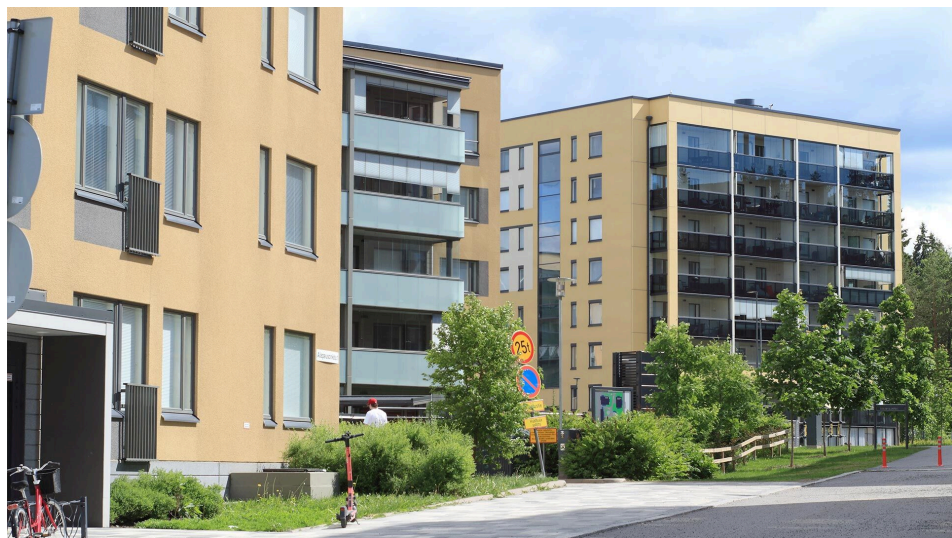


Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti



Hanna Putkuri
Neuvonantaja

Korkojen jyrkkä nousu on vähentänyt asuntokauppaa ja laskenut asuntojen hintoja. Monien kotitalouksien ja asuntosijoittajien velanhoitomenot kasvavat tuntuvasti ja varallisuuden arvo laskee, mikä pienentää taloudellisia puskureita. Tämä vähentää lainanottoa, kulutusta ja uusia sijoituksia. Asuntomarkkinoiden notkahdus lykkää asuntotuotantoa ja koettelee rakennusala. Kaikki tämä heikentää taloutta ja kasvattaa pankkien luotonannon ja varainhankinnan riskejä. Pohjoismaisilla pankeilla on runsaasti lainoja asuntovelallisille ja kiinteistöalalle, mutta pankit ovat vahvoja kohtaamaan asuntomarkkinoiden riskit.

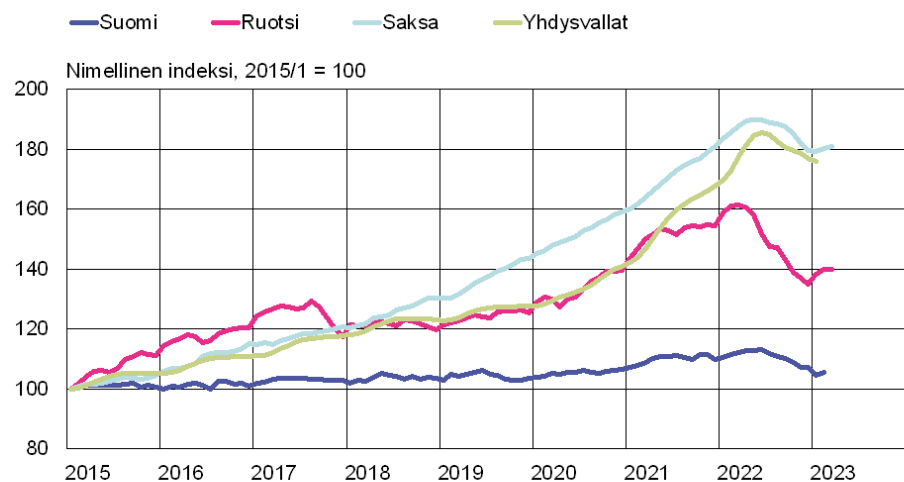


Asuntojen hinnat ovat laskeneet samaan aikaan monissa maissa

Korkojen poikkeuksellisen nopea nousu on saanut asuntojen hinnat laskemaan sekä Suomessa että laajasti muissakin maissa (kuvio 1). Useimmissa tapauksissa asuntojen nimelliset hinnat ovat yhä kalliimpia kuin ennen keväällä 2020 alkanutta koronapandemiaa, jonka aikana hinnat nousivat huomattavasti. Esimerkiksi Suomessa hinnat olivat vuoden 2022 lopulla alkukevään 2021 tasolla ja Ruotsissa alkusyksyn 2020 tasolla. Vuoden 2023 ensimmäisinä kuukausina hinnat hieman nousivat joissakin maissa, mutta nousun kestävyyttä on vielä aikaista arvioida.

Kuvio 1.

Asuntojen hinnat kääntyivät korkojen noustessa laajasti laskuun



Lähteet: Tilastokeskus, Valueguard, Europace, S&P, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.
24.4.2023
© Suomen Pankki

Ennen viimeaikaista asuntojen hintojen laskua hintoja nostivat muun muassa poikkeuksellisen matalien korkojen ansiosta edullinen lainaraha sekä pandemian myötä lisääntynyt etätyö, jotka molemmat lisäsivät asuntojen kysyntää. Kun kotona vietetty aika lisääntyi, monet kotitaloudet panostivat asumiseen entistä enemmän. Lisäksi erilaiset sijoittajat etsivät asuntomarkkinoilta tuottoa alhaisten korkojen aikana. Ne ostivat ja suuret ammattimaiset kiinteistösijoittajat myös rakennuttivat asuntoja runsaasti vuokrakäyttöön.

Viimeaikaista asuntojen hintojen laskua voidaan luonnehtia korkojen ja muiden kustannusten kasvuun liittyväksi korjausliikkeeksi. Elin- ja rakennuskustannusten laaja-alainen nousu ja inflaation taltuttamiseksi aloitetut nopeat ja tuntuvat koronnostot näkyvät nyt yleisesti kuluttajien ja sijoittajien varovaisuutena ja asuntojen aiempaa vähäisempänä kysyntänä ja rakentamisena. Alkuvuonna 2023 joissain maissa nähty hintojen nousu voi kertoa siitä, että kotitalouksien luottamus on elpymässä, kun ne alkavat vähitellen sopeutua korkeampiin elinkustannuksiin ja korkoihin.

Rahoitusolojen kehitys on päätalousalueilla yleensä melko samankaltaista, minkä vuoksi myös asuntomarkkinoiden suhdanteet ovat samankaltaisia maiden välillä.

Historiallisessa hintakehityksessä on silti selviä eroja. Kansalliset erityispiirteet, kuten alueelliset erot, omistusasumisen yleisyys, verotus ja mahdollinen vuokramarkkinoiden ja luotonannon sääntely, vaikuttavat hintoihin. Suomessa sekä vanhat osakeasunnot (artikkelin kuvioissa) että omakotitalot ovat halventuneet monilla alueilla jo pitkään, mikä on vaimentanut koko maan keskimääräistä hintojen nousua.

Asuntojen hintojen nousu ja asuntoluotonannon kasvu ruokkivat toisiaan etenkin talouden noususuhdanteissa, mikä voi aiheuttaa hintojen yliarvostusta. Velkavetoiset hintakuplat ovat vaikuttaneet merkittävästi finanssikriisien syntyyn, syvyyteen ja kestoon eri maissa. Menneisyydessä erityisen vakavia ovat olleet kriisit, joita ennen kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut nopeasti ja joissa rahoitusjärjestelmä, talous ja asuntomarkkinat ovat ajautuneet vaikeuksiin samaan aikaan. Nämä riskit toteutuivat monissa maissa maailmanlaajuisen finanssikriisin aikana vuosina 2007–2009 ja Suomessa 1990-luvun alun laman ja pankkikriisin aikana.

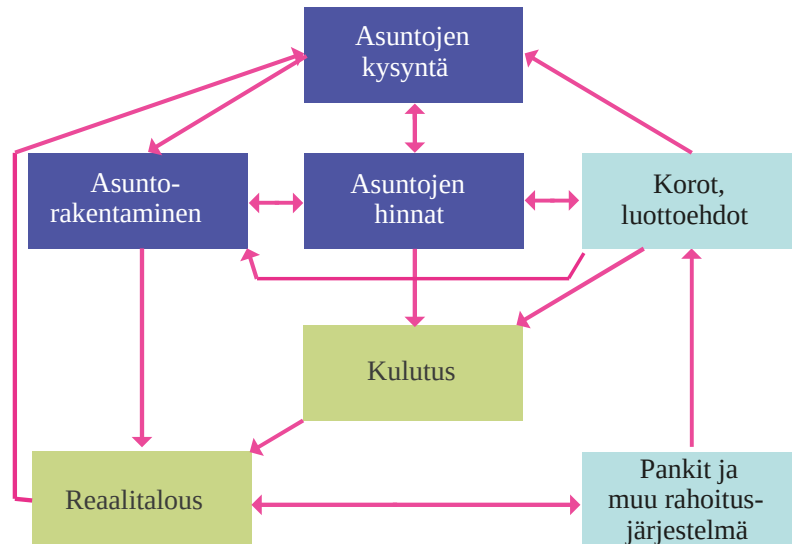
Asuntomarkkinat, reaalityalouden ja rahoitusjärjestelmä ovat monin tavoin suoraan ja välillisesti kytköksissä toisiinsa (kuvio 2).^[1] Tarkastelemme seuraavissa alaluvuissa aiemman kokemuksen ja viimeaikaisen kehityksen valossa, mitkä tekijät vaikuttavat asuntojen hinnanmuutoksiin ja miten muutokset asuntojen kysynnässä ja hinnoissa – erityisesti laskusuhdanteessa – voivat vaikuttaa talouden toimijoihin ja pankkeihin eri kanavia pitkin. Vaikutukset ja niiden voimakkuus riippuvat aina siitä, mitä asuntomarkkinoilla, taloudessa ja rahoitusmarkkinoilla on aiemmin tapahtunut ja muutoin tapahtuu samaan aikaan.

Asuntojen kysynnän äkillinen pienentyminen esimerkiksi korkotason nousun vuoksi laskee yleensä ensin asuntojen hintoja, mutta pidemmällä viipeellä se myös vähentää asuntorakentamista. Kun asuntojen hinnat laskevat, monien kotitalouksien ja sijoittajien varallisuus supistuu etenkin verrattuna velkoihin. Nettovarallisuuden pienentyminen voi vähentää lainanottoa, kulutusta ja uusia sijoituksia. Kaikki nämä tekijät vaikuttavat talouteen ja pankkeihin negatiivisesti joko suoraan tai erilaisten kerrannaisvaikutusten kautta.

1. Kuviossa havainnollistetut vaikutuskanavat mukailevat OECD:n kaaviota artikkelissa [Empirical links between housing markets and economic resilience](#) | OECD Economics Department Working Papers | OECD iLibrary ([oecd-ilibrary.org](https://www.oecd-ilibrary.org)).

Kuvio 2.

Korkojen nousu vaikuttaa asuntomarkkinoiden kautta talouteen ja rahoitusjärjestelmään



Lähteet: OECD ja Suomen Pankki.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Lyhyellä aikavälillä asuntojen hinnat nousevat ja laskevat kysynnän mukana

Asuntojen hinnat määräytyvät markkinoilla jatkuvasti asuntojen kysynnän ja tarjonnan mukaan, ja niitä tilastoidaan tehtyjen kauppojen perusteella.^[2] Jos asuntojen kysyntä kasvaa, mutta tarjonta pysyy lyhyellä aikavälillä ennallaan, asuntojen hinnat yleensä nousevat. Vastaavasti jos asuntojen kysyntä pienenee, mutta tarjonta pysyy aluksi samana, asuntojen hinnat laskevat. Hinnat sopeutuvat, kunnes kysyntä ja tarjonta kohtaavat.

Asuntojen kysyntä on ajanut Suomessa asuntomarkkinoiden suhdannevaihteluita voimakkaammin kuin asuntojen tarjonta.^[3] Asuntojen kysyntä voi kasvaa tai pienentyä nopeastikin, kun taas esimerkiksi uusi asuntotuotanto on yleensä selvästi jäykempää ja

2. Asuntojen hintaindeksien laskentatapa ja kattavuus voivat poiketa toisistaan maiden välillä. Suomessa asuntojen hintakehitystä tarkastellaan yleensä vanhoja osakeasuntoja kuvaavien hintaindeksien perusteella. Niiden lisäksi Tilastokeskus laskee uusille osakeasunnoille sekä vanhoille ja uusille omakotitaloille omat erilliset hintaindeksinsä.

3. Ks. Mitkä tekijät ohjaavat asuntojen hintoja ja tuotantoa? – Euro ja talous.

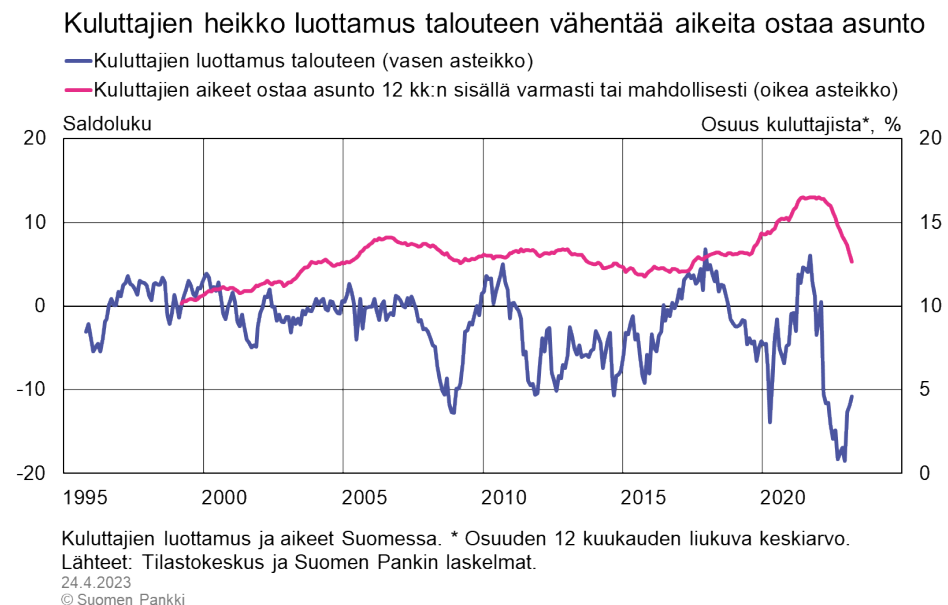
mukautuu kysyntään vähitellen vasta hieman pidemmän ajan kuluessa. Asuntojen kysynnän kasvu alkaa yleensä vähitellen lisätä tarjontaa. Tällöin asuntojen hinnat nousevat vähemmän kuin tilanteessa, jossa asuntojen tarjonta ei kasvaisi lainkaan.

Käytännössä useat erilaiset kysyntä- ja tarjontatekijät vaikuttavat asuntojen kysyntään, tarjontaan ja hintoihin samaan aikaan, eikä näitä tekijöitä ole yksinkertaista mitata ja erottaa toisistaan. Myös odotukset asuntojen hintojen kehityksestä voivat vaikuttaa asuntomarkkinoiden toimintaan etenkin voimakkaassa nousu- tai laskusuhdanteessa. Esimerkiksi odotukset asuntojen hintojen laskusta voivat lykätä kaupantekoa ja voimistaa hintojen laskua entisestään.

Asuntojen kysyntään vaikuttavat samaan aikaan erilaiset kokonaistaloudelliset, rahataloudelliset, demografiset ja esimerkiksi finanssipolitiikan tekijät. Näistä kokonaistaloudelliset tekijät, kuten työllisyystilanne ja kotitalouksien käytettävissä olevat tulot, ja rahataloudelliset tekijät, kuten lainojen korot ja niiden houkuttelevuus ja saatavuus, voivat muuttua melko nopeastikin, jos kansainvälisen ja kotimaan talouden suhdannetilanne ja rahoitusolot muuttuvat.

Suomessa kotitaloudet ja sijoittajat ovat parhaillaan sopeutumassa korkojen ja muiden kustannusten nopeaan nousuun. Kotitaloudet ovat selvästi velkaantuneempia kuin koskaan aiemmin tilanteissa, joissa korot ovat nousseet tuntuvasti. Kun korot nousevat ja talouden näkymät ovat vaisut, uudet kodin ostajat ja sijoittajat ovat valmiita maksamaan asunnoista aiempaa vähemmän. Lisäksi epävarmuus taloudessa ja rahoitusmarkkinoilla on padonnut asuntojen kysyntää viimeksi kuluneen vuoden aikana. Kuluttajien luottamus talouteen on ollut hyvin heikkoa, ja kuluttajien aikeet ostaa asunto ovat vähentyneet (kuvio 3).

Kuvio 3.



Demografiset tekijät, kuten väestönkasvu, muuttoliike ja kaupungistuminen, sekä erilaiset asumiseen liittyvät verot, verovähennykset ja tuet muuttuvat yleensä joko selvästi hitaammin tai harvemmin kuin talouden suhdanteet ja rahoitusolot. Lisäksi

demografiset tekijät poikkeavat toisistaan merkittävästi eri alueiden välillä, joten ne vaikuttavat erityisesti asuntomarkkinoiden alueelliseen kehitykseen (ks. Pääkaupunkiseudun asuntomarkkinat herkäät talouden suhdannevaihteluille). Myös kysyntätekijät voivat olla osin paikallisia, mutta usein ne koskevat samaan aikaan koko maata (esimerkiksi markkinakorkojen muutos).



Pääkaupunkiseudun asuntomarkkinat herkät talouden suhdannevaihteluille

Alueelliset erot asuntojen hinnoissa ovat suuria Suomen sisällä, ja ne ovat kasvaneet kymmenen viime vuoden aikana. Kesään 2022 saakka asuntojen nimelliset hinnat pääosin nousivat suurimmissa kaupungeissa ja keskimäärin laskivat muualla. Taloudellinen toimeliaisuus ja väestönkasvu painottuvat suuriin kaupunkeihin, mikä nosti hintoja etenkin matalien korkojen oloissa.^[4] Toisaalta runsas rakentaminen kasvukeskuksissa on samaan aikaan lisännyt tarjontaa, mikä viime vuosina osaltaan hillitsi hintojen nousua.

Asuntomarkkinoiden käänne vuoden 2022 puolivälissä oli jyrkempi suurissa kaupungeissa kuin muualla Suomessa.^[5] Asuntojen hinnat laskivat ja asuntokaupat vähenivät eniten pääkaupunkiseudulla. Hintojen lasku oli aluksi nopeinta alueen kerrostaloyksistöissä, jotka olivat aiemmin kysytyjä erityisesti sijoituskohteina. Samalla kun asuntokauppa väheni, myynnissä olevien yksiöiden määrä lisääntyi esimerkiksi Helsingissä suhteellisesti enemmän kuin kaksioiden ja kolmioiden määrä.

1980-luvun alun jälkeen asuntojen nimelliset hinnat ovat laskeneet pääkaupunkiseudulla viiden erilaisen talouden ja rahoitusmarkkinoiden häiriötilanteen aikana (kuvio 4). Ajanjaksoille on ollut yhteistä se, että korkotasot nousut ja asuntokauppa on vähentynyt.^[6] Näitä jaksoja ovat olleet 1990-luvun alun lama ja pankkikriisi, 2000-luvun alussa puhjennut IT-osakkeiden kupla, vuonna 2008 kärjistynyt globaali finanssikriisi, sitä seurannut Euroopan valtionvelkakriisi ja viimeisimpänä nopean inflaation aiheuttama elinkustannuskriisi.

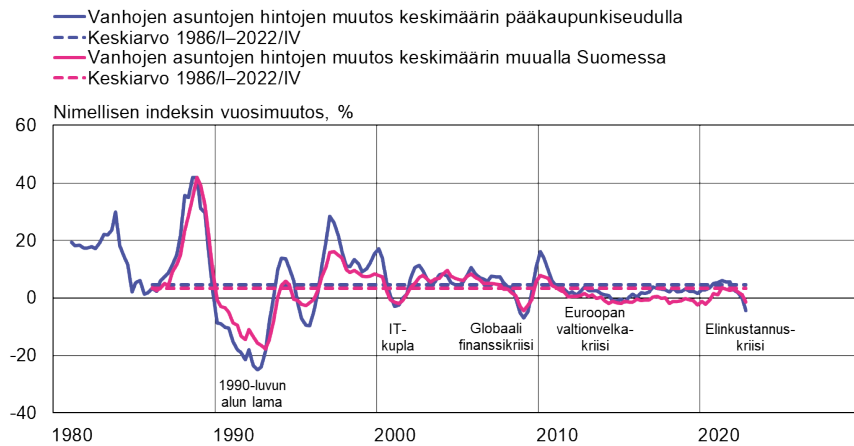
4. Ks. myös *Alhaiset korot näkyvät asuntojen hinnoissa – Euro ja talous*.

5. Ks. *Suurten kaupunkien asuntomarkkinoilla käänne – mitä on odotettavissa? – Euro ja talous*.

6. Ks. myös *Neljä iskua asuntomarkkinoille 30 vuodessa – korona voi vaikuttaa kuten finanssikriisi | Tieto&trendit (stat.fi)*.

Kuvio 4.

Hinnanmuutokset suurempia pääkaupunkiseudulla kuin muualla



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

24.4.2023

© Suomen Pankki

Koronapandemian alkaessa keväällä 2020 asuntokauppa vähentyi äkillisesti, kun poikkeuksellinen talouteen ja terveyteen kohdistunut epävarmuus ja poikkeusoloissa tehdyt rajoitustoimet vaikuttivat ihmisten liikkumiseen ja rahatilanteeseen.^[7] Tällöin korkotaso säilyi matalana, eivätkä asuntojen hinnat ehtineet laskea ennen kuin asuntojen kysyntä elpyi ja sen jälkeen voimistui nopeasti. Sen myötä asuntojen hintojen nousu kiihtyi.

1990-luvun alun lamaa ja pankkikriisiä lukuun ottamatta Suomen asuntomarkkinat ovat toipuneet talouden kriiseistä nopeasti. Asuntokaupan jähmettyminen ja asuntojen hintojen lasku ovat jääneet varsin lyhytaikaisiksi ilmiöiksi. Lisäksi on ollut tavallista, että häiriötilanteissa asuntokaupat ovat vähentyneet nopeammin ja voimakkaammin kuin asuntojen hinnat ovat laskeneet.

On siis harvinaista, että asuntojen hinnat laskisivat tuntuvasti ja pitkään suurissa kaupungeissa, missä tonttimaan ja asuntojen kysyntä on yleensä suurta suhteessa tarjontaan. Menneisytydessä on silti ollut tavallista, että talouden häiriötilanteissa asuntojen hinnat ovat laskeneet eniten siellä, missä ne ovat aiemmin nousseet nopeimmin. Näillä alueilla maa on yleensä arvokkaampaa kuin muualla, ja asunnot ovat keskimäärin kalliimpia ja asuntolainat suurempia.

Asuntojen tarjonta riippuu kunkin alueen koko asuntokannasta – siellä jo olevista asunnoista ja uudesta asuntotuotannosta. Asuntotuotantoon vaikuttavat alueellisesti esimerkiksi tonttimaan saatavuus, kaavoitus ja rakentamismääräykset. Merkitystä on

7. Ks. Pohjoismaat alltiita koronaviruspandemian voimistamille asuntomarkkinoiden riskeille – Euro ja talous.

lisäksi rahoituksen hinnalla ja saatavuudella, rakennuskustannuksilla ja osaavan työvoiman ja tarvikkeiden saatavuudella.

Viime aikoina asuntojen tarjonta ja etenkin samaan aikaan myynnissä olevien asuntojen määrä ovat kasvaneet, kun rakentaminen on ollut paikoin hyvin runsasta ja asuntojen myyntiajat ovat pidentyneet. Kysynnän vähentyminen ja korkojen ja muiden kustannusten nousu ovat kuitenkin omiaan vähentämään uutta rakentamista ja siten hidastamaan tarjonnan kasvua.

Erilaisista finanssipolitiikan toimista kotitalouksien asumisvalintoihin ja asuntotuotantoon vaikuttavat etenkin asumisen verot ja verotuet sekä erilaiset asumiseen ja uudis- ja korjausrakentamiseen liittyvät tuet, avustukset ja takaukset.^[8] Asumisen veroista ja verotuista monet liittyvät oman vakituisen asunnon hankintaan, omistamiseen tai myyntiin. Suomessa verotus kannustaa asunnon omistamiseen verrattuna vuokralla asumiseen.^[9]

Pitkällä aikavälillä asuntojen hinnat ovat nousseet kotitalouksien tulojen tahdissa

Asuntomarkkinoiden tilaa ja asuntojen arvostustasoa arvioidaan usein vertaamalla asuntojen hintoja kotitalouksien tuloihin tai asuntojen vuokriin. Jos asuntojen hinnat nousevat pitkään paljon nopeammin kuin tulot tai vuokrat, se voi olla merkki asuntojen hintojen yliarvostuksesta tai kuplasta.

Asuntojen hintojen ja vuokrien suhde on käsitteellisesti yhdenmukainen osakemarkkinoiden P/E-luvun kanssa (englanniksi *price-to-earnings*). Suhdeluvun muutos kuvaa, miten asuntojen arvostustaso on kehittynyt suhteessa asunnon omistamisesta koituvaan hyötyyn: sijoitusasunnosta saatavaan vuokratuottoon tai vuokraan, jonka maksamiselta omistusasunnossa asuva välttyy.

Asuntojen hintojen ja kotitalouksien tulojen suhteellinen kehitys kuvastaa asuntojen hintojen kohtuullisuutta etenkin mahdollisten ostajien maksukyvyyn näkökulmasta (englanniksi *affordability*). Voimakaskaan hintojen nousu ei välttämättä kerro yliarvostuksen kasvusta, jos myös kotitalouksien tulot kasvavat nopeasti. Esimerkiksi Virossa asuntojen hinnat ovat nousseet noin 70 % viiden viime vuoden aikana, mutta hinnat suhteessa tuloihin ovat kallistuneet selvästi vähemmän, noin 17 %.

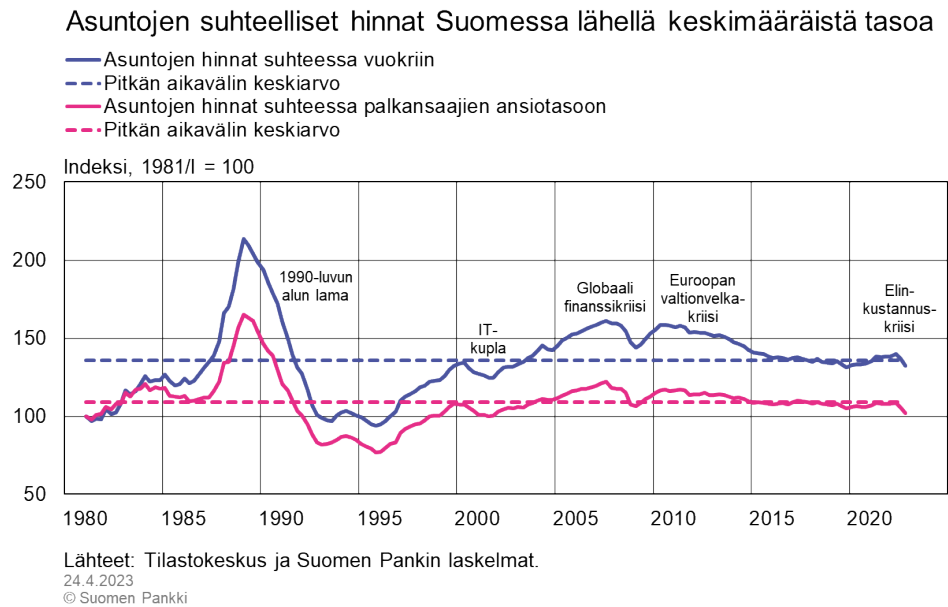
Asuntojen hinnat suhteessa kotitalouksien ansiotasoon ja vuokriin ovat Suomessa lähellä samaa tasoa kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin (kuvio 5). 1980-luvun lopulla asuntojen

8. Asumistukien saajat ovat enimmäkseen vuokralla asuvia yksityishenkilöitä. Valtion asuntorahastosta myönnettävät lainatakaukset ja korkotuet kohdistuvat pääasiassa yleishyödyllisten asuntoyhteisöjen rakentamiseen. Lisäksi yksityishenkilöt voivat tietyin ehdoin saada valtiontakauksen ja korkotukea omistusasunnon hankintaan. Avustuksia erilaisiin korjaushankkeisiin voivat saada vuokratalo-työt, asunto-osakeyhtiöt ja pientalojen omistajat.

9. Asumiseen liittyviä veroja, tukia ja avustuksia on kuvattu tarkemmin valtiovarainministeriön asettaman työryhmän tuoreessa raportissa (17.4.2023), ks. [Kotitalouksien velkaantuminen ja korkojen nousu: Työryhmän raportti \(valtioneuvosto.fi\)](#). Tukien ja verojen vaikutuksia asuntomarkkinoilla on tutkittu Suomessa laajalti mm. Valtion taloudellisessa tutkimuskeskuksessa (VATT), ks. <https://vatt.fi/asuntomarkkinat>.

hinnat nousivat selvästi ansiotasoa ja vuokria nopeammin, kun asuntomarkkinat ja lainanotto ylikuumentivat rahoitusmarkkinoiden sääntelyn purkamisen jälkeen. Asuntojen hintojen nopeaa nousua ja sen jälkeistä romahdusta voidaan pitää osoituksena asuntojen laajamittaisesta yliarvostuksesta ja hintakuplan muodostumisesta.

Kuvio 5.



Asuntomarkkinoiden arvostustasoa voidaan arvioida suhteellisten hintojen lisäksi tilastollisilla malleilla, jotka ottavat huomioon sekä kysynnän että tarjonnan ja useita talouden perustekijöitä yhtä aikaa. Esimerkiksi korkotason muutokset vaikuttavat asumiskustannuksiin suhteessa tuloihin ja sitä kautta asuntojen hintoihin.^[10]

Euroopan keskuspankki (EKP) on arvioinut sekä erilaisilla tilastollisilla malleilla että suhdeluvuilla (asuntojen hinnat suhteessa tuloihin ja vuokriin), että asuntojen keskimääräisissä hinnoissa ei ollut Suomessa merkittävää yli- tai aliarvostusta vuoden 2022 toisella neljänneksellä, kuten ei myöskään vuonna 2007 ennen globaalia finanssikriisiä.^[11] EKP:n arvion mukaan esimerkiksi Ruotsissa asuntojen hinnoissa oli vuoden 2022 toisella neljänneksellä yliarvostusta.

Asuntomarkkinoiden heilunta voimistaa talouden nousu- ja laskusuhdanteita

Asunnot muodostavat valtaosan kotitalouksien varallisuudesta, joten asuntojen hinnat vaikuttavat kotitalouksiin ja talouteen varallisuusarvojen muutosten ja niihin liittyvien erilaisten seurausvaikutusten kautta. Asuntojen hintojen lasku pienentää kotitalouksien varallisuutta ja etenkin asuntovelallisten varallisuutta verrattuna velkoihin. Tämä voi heikentää mahdollisuuksia ja halukkuutta ottaa uutta velkaa, vaihtaa asuntoa ja ylläpitää aiempia kulutustottumuksia.

10. Ks. tarkemmin esim. [Alhaiset korot näkyvät asuntojen hinnoissa – Euro ja talous](#).

11. Ks. [ESRB risk dashboard, November 2022 \(Issue 42\)](#) (europa.eu).

Asuntojen hintojen laskun negatiivista vaikutusta kulutukseen on pidetty merkittävänä tekijänä Yhdysvaltain asuntomarkkinoilta alkunsa saaneessa globaalissa finanssikriisissä. Kotitalouksien nettovarallisuus ja kulutus supistuivat kriisin aikana voimakkaasti monissa maissa, myös Euroopassa. Useat tutkimukset ovat havainneet, että kulutus supistui etenkin niissä maissa, alueilla ja kotitalouksissa, joissa kotitalouksilla oli runsaasti velkaa.^[12] Toisaalta uudempi tutkimus viittaa siihen, että Yhdysvalloissa asuntojen hintojen laskulla oli merkittävä suora vaikutus kulutuksen supistumiseen velkaantuneisuudesta riippumatta.^[13]

Kotitaloudet pystyvät jossain määrin tasaamaan kulutusmenoja yli ajan kerryttämällä ja käyttämällä säästöjä tai rahoittamalla kulutusta lainoilla. Sopeutuminen voi olla vaikeaa, jos kotitalouksilla on entuudestaan paljon velkaa, lainojen korot nousevat ja asuntojen hinnat ja samalla vakuusarvot alenevat. Jos suuri määrä kotitalouksia joutuu samaan aikaan supistamaan kulutusta jyrkästi erilaisten taloudellisten rajoitteiden vuoksi, sillä voi olla merkittäviä kokonaistaloudellisia kerrannaisvaikutuksia. Talouden taantuma on tällöin syvempi ja toipuminen hitaampaa.^[14]

Kulutuksen supistuminen pienentää yritysten tuotteiden ja palvelujen myyntiä. Tämä heikentää yritysten kannattavuutta, lisää niiden maksuvaikeuksia ja vähentää yritysten mahdollisuuksia työllistää ja investoida. Tilanteen pitkittyessä konkurssit ja työttömyys voivat lisääntyä, ja pankeille voi aiheutua mittaviakin tappioita yritysten lainoista. Luottotappiot pienentävät pankkien omia varoja ja kykyä myöntää uusia lainoja talouskasvun tueksi. Tämä haitallinen ketjureaktio voi voimistaa ja pitkittää talouden epäsuotuisaa kierrettä.

Asuntojen hintojen laskulla voi olla kotitalouksiin ja sitä kautta talouteen myös muunlaisia vaikutuksia. Haavoittuvassa asemassa saattavat olla etenkin ne kotitaloudet, jotka ovat ostaneet asunnon juuri ennen hintojen laskua ja joilla on paljon velkaa suhteessa tuloihin ja asunnon hankintahintaan. Jos asuntojen hinnat laskevat rajusti, asunnon markkina-arvo voi laskea pienemmäksi kuin jäljellä oleva asuntolaina. Jos asuntoa ei ole pakko myydä, negatiivinen nettovarallisuus ei välttämättä johda vaikeuksiin. Asuntojen hintojen lasku voi silti kaventaa näiden kotitalouksien mahdollisuuksia etenkin tilanteissa, joissa ne tavallisesti harkitsisivat asunnon myyntiä. Esimerkiksi muutto toiselle paikkakunnalle työn perässä voi vaikeutua, jos nykyisen asunnon myyntihinnalla ei pysty maksamaan vanhaa asuntolainaa kokonaan pois.

Asuntojen kysynnän ja hintojen vaihtelut vaikuttavat myös rakennusalaan, jolla on Suomen taloudessa merkittävä rooli investoijana ja työllistäjänä.

Asuinrakennusinvestointien osuus Suomen kokonaistuotannosta (BKT) on viime vuosina kasvanut, ja esimerkiksi vuonna 2022 osuus oli suurempi kuin aiemmin 2000-luvulla.

12. Mian, A. – Sufi, A. (2014) House of debt: how they (and you) caused the Great Recession, and how we can prevent it from happening again, The University of Chicago Press. Ks. myös [Asuntolainat ja Yhdysvaltojen suuri taantuma – Euro ja talous](#). Esimerkkejä muista maista, ks. esim. [Runsaasti velkaantuneet vähentävät kulutusta, kun talouskasvu alkaa hidastua – Euro ja talous](#).

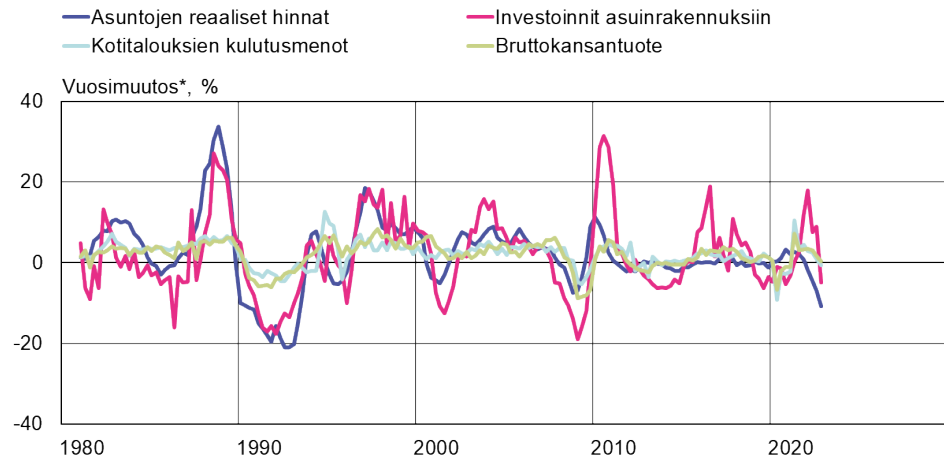
13. [Kaplan – Mitman – Violenta \(2020\)](#) viittaa siihen, että Yhdysvalloissa velkaantuneisuuden itsenäinen vaikutus kulutuksen supistumiseen oli vähäinen, kun asuntojen hintojen laskun suora vaikutus kulutukseen otetaan huomioon aiempaa paremmin.

14. Ks. esimerkkilaskelma artikkelissa [Kotitalouksien kulutus voi olla kovilla energiakriisissä – Euro ja talous](#).

Asuntoinvestoinnit ovat kasvaneet ja pienentyneet talouden eri suhdannevaiheissa huomattavasti enemmän kuin koko kansantalous yhteensä (kuvio 6). Rakentamisen suuret suhdannevaihtelut ovat osaltaan voimistaneet koko talouden nousu- ja laskusuhdanteita.

Kuvio 6.

Asuntoinvestointien suhdannevaihtelut suurempia kuin koko talouden



Asuntojen hinnat ja bruttokansantuote (BKT) Suomessa. * BKT ja sen alerät kiintein hinnoin.
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

24.4.2023
© Suomen Pankki

Rakennusteollisuus ennakoi rakentamisen supistuvan Suomessa kuluvana ja ensi vuonna.^[15] Uusien rakennuslupien ja hankkeiden määrät ovat jo pienentyneet viime vuosien suurimmista lukemista, mutta asuntoja valmistuu yhä runsaasti (kuvio 7). Asuntoja on tällä hetkellä myynnissä ja rakenteilla runsaasti etenkin talouden ja asuntomarkkinoiden heikkoon suhdannetilanteeseen nähden. Monet keskeneräisistä tai juuri valmistuneista hankkeista on aloitettu ennen viimeaikaista korkojen ja rakennus- ja elinkustannusten nousua.

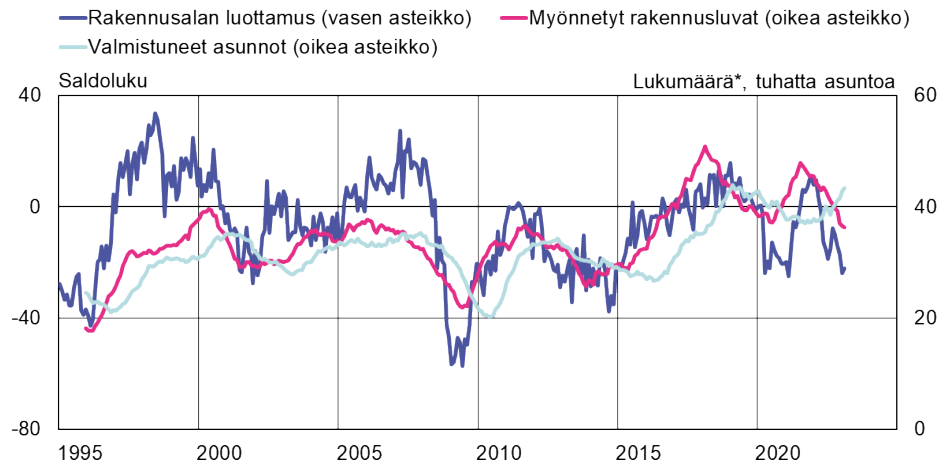
Rakentamisen voimakkaat vaihtelut vaikuttavat rakennusyritysten liikevaihtoon, kannattavuuteen, työllisyyteen ja konkurssiin. Rakennusyritysten tilauskantaa ja työllisyysodotuksia kuvaava luottamusindikaattori on heikentynyt, mikä kuvastaa asuntomarkkinoiden ja rakennusalan lähiajan hankalia näkymiä (kuvio 7). Rakennusyritysten mukaan riittämätön kysyntä on tällä hetkellä selvästi suurin rakennustuotantoa rajoittava tekijä. Rahoitustekijät rajoittavat tuotantoa hieman enemmän kuin vielä vuotta aiemmin, kun taas työvoima- ja materiaalipulan merkitys on aiempaa vähäisempi.^[16]

15. Ks. [Pohja hämmöttää rakentamisen suhdanteessa – Rakennusteollisuus RT ry.](#)

16. Ks. Euroopan komission kysely rakennusyrityksille Suomessa, [Subsector data \(europa.eu\).](#)

Kuvio 7.

Rakennusalan luottamus heikentynyt, asuntoja valmistuu yhä paljon



Luottamus ja asuntotuotanto Suomessa. * Lukumäärät 12 kuukauden liukuvia summia.

Lähteet: Euroopan komissio, Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

25.4.2023

© Suomen Pankki

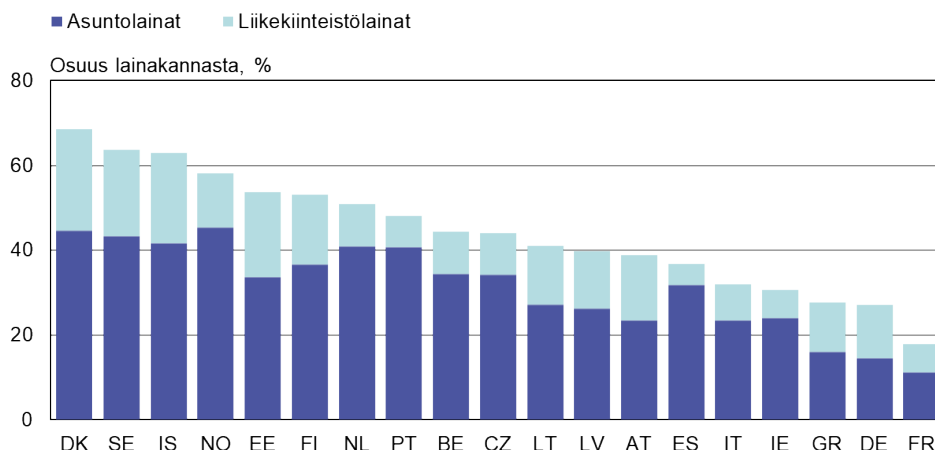
Asuntomarkkinoiden häiriöt voivat vaikuttaa pankkien varainhankintaan ja lainanantoon

Asuntojen hintojen laskulla ei välttämättä ole välitöntä vaikutusta rahoitusjärjestelmän toimintaan ja vakauteen. Hinnanmuutosten vaikutuskanavat ovat tyypillisesti moniportaisia, ja asuntojen hinnoilla on enimmäkseen epäsuoria vaikutuksia pankkeihin ja rahoitusvakauteen. Asuntojen hintojen lasku etenkin yhdessä korkojen nousun kanssa voi johtaa siihen, että pankkien varainhankinta kallistuu, kotitalouksien ja kiinteistöalan luotonkysyntä pankeista vähentyy ja pankkien luottotappiot kasvavat.

Suomalaisilla ja muilla pohjoismaisilla pankeilla on runsaasti kiinteistövakuudellista lainanantoa (kuvio 8). Näitä lainoja ovat omistus- ja sijoitusasuntolainat kotitalouksille ja lisäksi lainat ammattimaisille kiinteistösijoittajille ja muille kiinteistöalan ja rakennusalan yrityksille. Kiinteistösijoittajat omistavat asuntojen lisäksi esimerkiksi toimistoja, kauppataloja ja varastoja, mutta asuntojen osuus kiinteistösijoituksista on kasvanut viime vuosina.

Kuvio 8.

Pohjoismaisilla pankeilla runsaasti kiinteistövakuudellista lainanantoa



Vuoden 2022 lopun tilanne.

Lähde: EBA.

24.4.2023

© Suomen Pankki

Pohjoismaiset pankit käyttävät melko paljon markkinaehtoista varainhankintaa. Tämä johtuu siitä, että talletuksista saatavat varat eivät yksinään riitä kattamaan kaikkia niitä lainoja, joita pankit myöntävät asiakkailleen. Pankit hakevat siksi lisärahoitusta suoraan kotimaisilta ja kansainvälisiltä sijoittajilta. Pohjoismaissa tyypillinen ratkaisu tähän on pankin liikkeeseen laskema ns. katettu joukkovelkakirjalaina, jonka vakuutena on pankin kotitalouksille myöntämiä asuntolainoja.

Jos kotitalouksien lainanhoitokyky uhkaisi häiriintyä laajalti monen samanaikaisen taloudellisen takaiskun vuoksi, se voisi heikentää sijoittajien luottamusta pankkien kykyyn maksaa takaisin katettuja joukkolainojaan. Tällöin uusien joukkolainaemissioiden hinta kallistuisi. Tällaisessa tilanteessa pankkien voisi olla tarpeen nostaa antolainauksen marginaaleja tai vähentää lainanantoaan. Tämä heikentäisi kotitalouksien ja yritysten rahoitusasemaa, mikä voisi ajan myötä johtaa luottotappioiden kasvuun.

Pohjoismaiset pankit omistavat ristiin toistensa liikkeeseen laskemia katettuja joukkolainoja. Pankkien oman sijoitustoiminnan tappiot voisivat kasvaa, jos näiden joukkolainojen markkina-arvot laskisivat. Tämä heikentäisi etenkin riskinsietokyvyltään heikkojen luottolaitosten maksuvalmiutta ja kykyä myöntää uusia lainoja, mikä voisi edelleen heikentää taloutta ja asuntomarkkinoita.

Pankkien tilanne voi heikentyä myös, jos sen asiakkaiden – kotitalouksien ja yritysten – luotonkysyntä vähenee. Asuntojen hintojen lasku voi lisätä kuluttajien ja kiinteistösijoittajien varovaisuutta suurten hankintojen suhteen. Tämä on erityisen merkittävä ilmiö tällä hetkellä, kun korkojen nousun takia lainanhoitomenot kasvavat samaan aikaan, kun asuntojen hinnat laskevat.

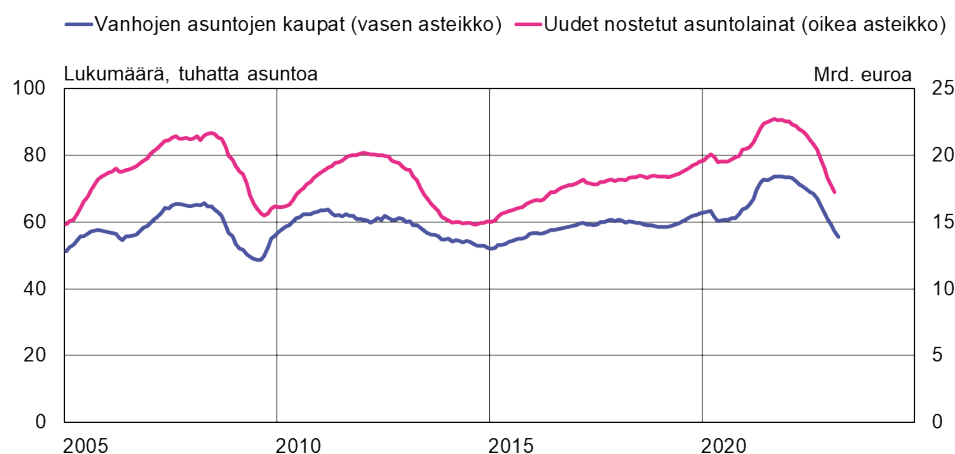
Jos pankit myöntävät asiakkaiden varovaisuuden tai taloudellisten vaikeuksien takia aiempaa vähemmän lainoja, niiden kannattavuus voi heikentyä korko- ja palkkiotulojen pienentymisen vuoksi. Pankkien heikenevä tilanne voisi pakottaa ne kiristämään

luotonannon ehtoja, mikä edelleen vaikeuttaisi pankkien asiakkaiden taloudellista tilannetta ja sitä kautta mahdollisesti kasvattaisi luottotappioita.

Suomessa kotitaloudet ovat nostaneet viime kuukausina selvästi tavallista vähemmän uusia asuntolainoja. Uusien asuntolainojen nostot ovat pienentyneet käsi kädessä asuntokaupan hiipumisen kanssa (kuvio 9). Asuntolainakanta on pienentynyt syyskuun 2022 jälkeen, ja kannan vuosikasvu oli helmikuussa 2023 vain 0,6 %, mikä on poikkeuksellisen hidas kasvuvauhti.

Kuvio 9.

Asuntokaupan hiipuminen vähentää uutta asuntolainanantoa



Asuntokauppa ja asuntolainananto Suomessa. Luvut ovat 12 kuukauden liukuvia summia.
Lähteet: Kiinteistönvälitysalan Keskusliitto (jäsenien välittämät kaupat) ja Suomen Pankki.
24.4.2023
© Suomen Pankki

Asuntojen hintojen lasku voi lisätä pankkien ja kiinteistösijoittajien tappioita

Pankkien luottoriskit kasvavat yleensä talouden ja asuntomarkkinoiden laskusuhdanteessa, mutta riskien toteutuminen luottotappioina riippuu monista tekijöistä, kuten laskusuhdanteen ja mahdollisen taantumun syvyydestä ja kestosta. Luottoriskit ilmenevät ja toteutuvat yleensä vasta viipeellä, sillä etenkin kotitaloudet tyypillisesti vähentävät muita menoja ja säästöjä ennen kuin ne alkavat jättää lainojensa lyhennyksiä hoitamatta.

Suomessa työllisyyden on ennustettu pysyvän hyvänä vuoden 2023 lievän taantumun aikana, mikä osaltaan tukee kotitalouksia ja asuntomarkkinoita tilanteessa, jossa lainanhoitomenot ja muut elinkustannukset kasvavat tuntuvasti. Jos työllisyystilanne sen sijaan heikkenisi huomattavasti, voisi aiempaa suurempi osa kotitalouksista joutua vaikeuksiin lainanhoitomenojensa kanssa. Korkeiden nousu, nopea inflaatio ja samanaikainen työttömyyden lisääntyminen vahvistaisivat toistensa vaikutuksia kotitalouksien taloudelliseen ahdinkoon.^[17]

17. Ks. myös [Asuntolainoja, korkoriskejä ja sähkökriisi – Kuinka Suomen kotitaloudet selviytyisivät iskuista? – Euro ja talous.](#)

Pankkien luottotappiot asuntolainoista ovat olleet Suomessa historiallisesti pieniä. Suomen 1990-luvun alun laman aikaisista asuntoluottotappioista ei ole tilastoja, mutta tuolloinkin vain pieni osa pankkien luottotappioista aiheutui kotitalouksille myönnettyistä lainoista. Tappiot yrityksille ja etenkin rakennusalalle ja kiinteistösijoitustoimintaan myönnettyistä luotoista olivat sen sijaan suuria.^[18]

Aiemmin hyvin vähäisinä pysyneet luottotappiot asuntolainoista eivät kuitenkaan takaa tappioiden pysyvän yhtä pieninä mahdollisissa tulevaisuudessa kriisitilanteissa. Asuntorahoitukseen liittyvät suorat ja välilliset riskit ovat kasvaneet Suomessa kotitalouksien aiempaa suuremman velkaantuneisuuden takia. Suomalaiset kotitaloudet ovat perinteisesti olleet sääntöläisiä lyhentämään lainojaan sovitusti, mutta lainat ovat nyt keskimäärin aiempaa suurempia ja pidempiä, mikä ylläpitää velkaantuneisuutta.

Asuntolainat ovat yleensä vahvasti vakuudellisia, mikä vähentää pankkien suoraa luottoriskiä. Asuntolainan vakuutena voi olla lainalla ostettavan asunnon lisäksi lainanottajan muuta reaaliomaisuutta tai erilaisia takauksia. Osa uusista asuntolainoista on suuria suhteessa vakuuksiin ja etenkin suhteessa asunnon arvoon. Luottotappiot voisivat kasvaa, jos asuntojen pakkomyynnit lisääntyisivät ja lainojen vakuudet eivät riittäisi kokonaan kattamaan jäljellä olevia lainapäätöksiä.

Eräissä muissa maissa asuntolainoista on aiheutunut kriisitilanteissa suuriakin vaikeuksia ja tappioita. Esimerkiksi Kreikassa yli 40 % asuntolainoista oli järjestämättömiä eli pitkään hoitamattomia, kun maan talous kriisiytyi globaalien finanssikriisin jälkeisen valtionvelkakriisin aikana. Tämä osoittaa, että hyvin vakavan talouden häiriön tilanteessa pankkien riskit asuntoluotonannosta voivat olla erittäin merkittäviä.

Ammattimaiset kiinteistösijoitusmarkkinat ovat osittain hyvin suhdanneherkät. Nopea inflaatio, heikkenevä talouskehitys ja nousevat korot kasvattavat sijoittajien riskejä.^[19] Osalla pohjoismaisista kiinteistösijoittajista on runsaasti velkaa sekä pankeista että suoraan joukkolainasijoittajilta.^[20] Kiinteistösijoittajien lainoista on tullut aiemmissa talouden laskusuhdanteissa suurempia luottotappioita kuin asuntolainoista. Asuinkiinteistöt muodostavat Pohjoismaissa suurimman segmentin kiinteistösijoituksissa, joten asuntomarkkinoiden tilanne vaikuttaa useisiin kiinteistösijoittajiin ja sitä kautta pankkien lainasalkkujen laatuun ja luottotappioihin.

Kun asuntojen hinnat laskevat, kiinteistösijoittajat joutuvat tekemään alaskirjauksia omistamiensa asuinkiinteistöjen tasearvoihin. Kun kiinteistösijoitusyhtiön varallisuuden arvo laskee, sen rahoittajat todennäköisesti vaativat yhtiöltä jatkossa suurempaa riskilisää velkarahan korossa. Tämä nostaa yhtiön kustannuksia entisestään etenkin nykyisen kaltaisessa tilanteessa, jossa korkomenot ja kiinteistöjen hoitomenukset muutenkin kasvavat ja vuokratuotot laskevat yleisen taloustilanteen epävarmuuden takia.

Rahoittajat voivat vaatia kiinteistösijoittajilta joidenkin heikommin tuottavien

18. Ks. Kotitalouksien velkaantuminen aiheuttaa tappioita myös yrityslainoista – Euro ja talous.

19. Ks. myös Asuntosijoittajien kustannukset nopeassa kasvussa – Euro ja talous.

20. Ks. myös Asuntojen hinnat laskussa Pohjoismaissa – pankit kestävät riskejä hyvin – Euro ja talous.

kiinteistöjen myyntiä ehtona lisärahoituksen myöntämiselle. Tämän kaltaiset pakkomyynnit ovat hankalia etenkin tilanteessa, jossa hinnat laskevat ja asuinkiinteistöjen ostajat ovat erityisen varovaisia. Laajamittaiset pakkomyynnit voivat osaltaan voimistaa hintojen laskua markkinoilla.

Pohjoismaiset pankit vahvoja kohtaamaan asuntomarkkinoiden riskit

Globaalin finanssikriisin jälkeen uudistettu kansainvälinen sääntely ja valvonta ovat parantaneet pankkien kriisinkestävyttä sekä Suomessa että muualla Pohjoismaissa ja Euroopassa. Pankit ovat nyt aiempaa vahvempia kohtaamaan ne riskit, joita korkojen nopea nousu vääjäämättä kasvattaa ja tuo esiin asuntomarkkinoilla ja luotonannossa (ks. aiheesta enemmän [Suomen Pankin vakausarvio, huhtikuu 2023](#)).

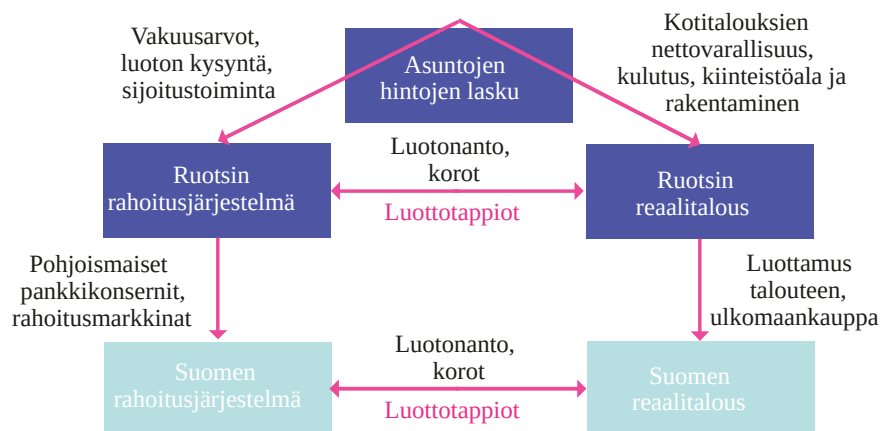
Asuntomarkkinoiden haavoittuvuuksissa on eroja maiden kesken, ja kotitalouksien ja sijoittajien kyky kestää riskejä vaihtelee. Euroopan järjestelmäriskikomitea on antanut Pohjoismaille ja eräille muille maille varoituksia asuntomarkkinoihin liittyvistä keskipitkän aikavälin haavoittuvuuksista ja riskeistä. Merkittävimmät haavoittuvuudet ovat liittyneet kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen tai lainanannon nopeaan kasvuun, mutta osassa maista haavoittuvuudet ovat liittyneet lisäksi asuntojen hintojen nopeaan nousuun tai arvioituun yliarvostukseen.^[21]

Pohjoismaiset taloudet ja pankit ovat monin tavoin kytköksissä toisiinsa, ja niillä on samankaltaisia asuntomarkkinoihin liittyviä haavoittuvuuksia. Maiden välillä käydään runsaasti kauppaa, ja suuret pankkikonsernit toimivat useissa Pohjoismaissa. Pankeilla on paljon kiinteistövakuudellista lainanantoa, pankit ovat riippuvaisia asuntolainavakuudellisesta markkinaehtoisesta varainhankinnasta, ja pohjoismaisilla kotitalouksilla on paljon velkaa tuloihinsa suhteutettuna. Näiden kytkösten ja haavoittuvuuksien vuoksi asuntojen hintojen lasku esimerkiksi Ruotsissa voisi vaikuttaa välillisesti Suomen talouteen ja pankkeihin (kuvio 10).

21. Ks. tarkemmin [Asuntomarkkinoiden riskit ovat kasvaneet Euroopassa – Euro ja talous](#).

Kuvio 10.

Asuntomarkkinoiden riskit voivat välittyä maasta toiseen



Lähde: Suomen Pankki.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Pankkien riskinkantokykyä asuntomarkkinoiden laskusuhdanteissa on arvioitu kansallisten ja eurooppalaisten pankkiviranomaisten pankeille tekemissä stressitesteissä.^[22] Pohjoismaisten pankkien suurten asunto- ja liikekiinteistölainasalkkujen ja asuntomarkkinoihin liittyvien suurten haavoittuvuuksien takia testien kuvitteellisissa epäsuotuisissa skenaarioissa on yleensä oletettu, että asuntojen hinnat laskevat jopa yli 20 %.

Pankit ovat säilyneet stressitesteissä vakavaraisina luottoriskien ja -tappioiden tuntuvasta kasvusta huolimatta. Pankkien riskinsietokyky suurillekin asuntojen hintojen laskuille on siten arvioitu hyväksi. Käynnissä olevissa Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) vuoden 2023 stressitesteissä asuntojen hintojen oletetaan laskevan epäsuotuisassa skenaariossa Suomessa noin 17 %^[23] ja muissa Pohjoismaissa 26–33 %, mikä on selvästi enemmän kuin todennäköistä kehityskulkua kuvaavissa ennusteissa.

Riskejä rahoitusvakaudelle lievitetty makrovakauspoliittikan keinoin

Makrovakauspoliittikan perimmäisenä tavoitteena on pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia

22. Ks. [Suuret rakenteelliset riskit edellyttävät pankeilta puskureita pahan päivän varalle – Euro ja talous.](#)

23. Vertailuna 1990-luvun alun laman ja pankkikriisin aikana asuntojen hinnat laskivat Suomessa usean vuoden ajan, ja enimmillään lasku oli koko maassa keskimäärin lähes 40 % romahdusta edeltäneestä hintahuipusta. Pääkaupunkiseudulla hinnat lähes puolittuivat. Globaalin finanssikriisin aikana lasku, kuten myös sitä edeltänyt nousu, jäi Suomessa selvästi vähäisemmäksi. Asunnot halpenivat koko maassa keskimäärin runsaat 6 % ja pääkaupunkiseudulla alle 9 %.

vaikutuksia talouteen.^[24] Makrovakauseräpolitiikan toimilla voidaan tarvittaessa myös tukea asunto- ja muun rahoituksen välittämistä talouden ja rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa, kuten makrovakauseräviranomaiset Suomessa ja monissa muissa maissa tekivät koronapandemian aikana.

Makrovakauseräpolitiikan yhtenä välitavoitteena on ehkäistä kotitalouksien liiallista luotonottoa ja velkaantumista ja siitä aiheutuvia riskejä rahoitusjärjestelmälle ja taloudelle. Tämä edistää asuntomarkkinoiden vakaata toimintaa, mutta makrovakauserätoimilla ei pyritä vaikuttamaan suoraan asuntojen hintoihin.^[25] Asuntojen hintojen tasapainoinen kehitys ja rahapolitiikan päätavoite eli kuluttajahintojen vakaus ovat molemmat kuitenkin eduksi makrovakauseräpolitiikan päätavoitteelle, rahoitusvakaudelle.

Asuntojen hintojen kehitys suhteessa talouden muuhun kehitykseen on yksi keskeinen mittari, joka voi antaa makrovakauseräpolitiikasta ja rahoitusvakaudesta vastaaville viranomaisille varhaisen varoituksen rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuksien ja riskien hälyttävästä kasvusta. Suomessa Finanssivalvonnan johtokunta ottaa asuntojen hinnat huomioon esimerkiksi, kun se päättää enimmäisluototussuhteesta (nk. lainakatosta) eli uusien asuntolainojen enimmäissuuruudesta suhteessa lainan vakuuksiin.^[26]

Finanssivalvonnan johtokunta alensi vuonna 2021 muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen lainakaton 90 prosentista 85 prosenttiin (päättös kesäkuussa, voimaantulo lokakuussa). Johtokunta arvioi tuolloin, että kotitalouksien suuri velkaantuneisuus ja poikkeuksellisen vahva asunto- ja asuntoluottomarkkinoiden kehitys pandemian alkuvaiheen jälkeen verrattuna talouden muuhun suhdannekehitykseen olivat omiaan lisäämään rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä.

Maaliskuussa 2023 johtokunta piti lainakaton ennallaan. Päätöksen perusteluiden mukaan on tärkeää, että asuntolainanottajilla on riittävät taloudelliset puskurit lainanhoitorasituksen ja muiden elinkustannusten kasvun ja asuntojen vakuusarvojen laskun varalle. Talouden alasuuntaiset riskit toteutuessaan heikentäisivät erityisesti voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien lainanhoito- ja kulutuskykyä. Asuntolainanottajien riskinkestävyyttä vahvistettiin vuoden 2023 alusta lisäksi maksukykyä koskevalla suosituksella.^[27]

Asuntojen hintojen muutos on yksi vakiintuneista riskimittareista, joiden avulla Finanssivalvonnan johtokunta arvioi suomalaisten luottolaitosten muuttuvan lisäpääomavaatimuksen tarvetta. Johtokunta voi asettaa luottolaitoksille muuttuvan lisäpääomavaatimuksen, jos se arvioi kokonaisluotonannon tai finanssisyklin ylikuumenemisen riskin merkittäväksi uhkaksi rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Suomessa ei ole toistaiseksi asetettu tällaista suhdannetilanteeseen perustuvaa vaatimusta.

24. Ks. Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakauserästrategia (finanssivalvonta.fi).

25. Ks. esim. Should Macroprudential Policy Target Real Estate Prices? (riksbank.se).

26. Ks. Finanssivalvonnan periaatteet enimmäisluototussuhteen tiukentamiselle ja luototussuhdetta laskettaessa käytettävien vakuuksien rajoittamiselle (finanssivalvonta.fi).

27. Ks. tarkemmin Makrovakauseräpäätös: Suositus asuntolainanhakijoiden lainanhoitorasituksen ylärajaksi – myös luottolaitosten pääomavaatimuksia tarkennettiin (finanssivalvonta.fi).

Asuntoluotonantoon ja kiinteistöalan rahoittamiseen liittyvät riskit voivat kasvattaa myös luottolaitosten rakenteellisia haavoittuvuuksia, jotka ovat yleensä pitkäaikaisia eivätkä riipu suhdannevaihteluista. Suomen luottolaitossektori on rakenteellisesti haavoittuva muun muassa sen vuoksi, että kotitalouksien velkaantuneisuus on suurta ja luottolaitosten riskit ovat keskittyneet runsaaseen asunto- ja kiinteistöluotonantoon. Lisäksi luottolaitossektori on suuri suhteessa talouden kokoon ja suurimpien pankkien markkinaosuus asuntoluotonannossa on merkittävä.

Luottolaitossektorin suurten rakenteellisten haavoittuvuuksien vuoksi sen häiriöt ja kriisit voisivat muodostua hyvin vakaviksi ja pahimmillaan uhata rahoitusjärjestelmän vakaata toimintaa. Näiden uhkien vuoksi Finanssivalvonnan johtokunta asetti maaliskuussa 2023 suomalaisille luottolaitoksille vaatimuksen järjestelmäriskipuskurista, joka suojaa luottolaitossektorin vakavaraisuutta ja kykyä myöntää lainoja vaikeissakin oloissa.

Avainsanat

asuntomarkkinat, rahoitusvakaus, asuntojen hinnat, talous, pankit



ANALYYSI

Pankkien varainhankinnan hallinta korostuu rahoitusolojen kiristytessä

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Marjo Risku
Johtava asiantuntija



Maija Järvenpää
Ekonomisti



Jukka Hemmi
Ekonomisti

Nousevat korot ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuus ovat kasvattaneet pankkien varainhankinnan kustannuksia. Alkukevällä 2023 Yhdysvalloissa kaatuneet pankit ja Credit Suissen myynti horjuttivat sijoittajien ja tallettajien yleistä luottamusta pankkisektoriin. Markkinoiden epävarmuus heikensi pankkien rahoituksen saatavuutta hetkellisesti, vaikka luottamus esimerkiksi suomalaispankkeihin säilyi. Kotimaiset pankit ovat riippuvaisia markkinaehtoisesta varainhankinnasta, mikä kasvattaa niiden haavoittuvuutta rahoitusmarkkinoiden häiriöille. Riittävät pääoma- ja likviditeettipuskurit turvaavat osaltaan kotimaisten pankkien rahoituksen saatavuutta ja luotonantokykyä epävarmoissa markkinatilanteissa.



Kiristyvät rahoitusolot voivat heikentää pankkien rahoituksen saatavuutta

Nousevat korot ja epävarma taloustilanne heikentävät pankkien rahoituksen saatavuutta ja nostavat sen hintaa. Kasvaneet varainhankitariskit voivat heikentää pankkien luotonantokykyä ja äärimmäisessä tapauksessa maksuvalmiutta.

Yhdysvaltalaisen alueellisten pankkien ja Credit Suissen ongelmat muistuttivat, että pankin maksuvalmius voi heiketä nopeasti^[1]. Kriisiytyneiden pankkien ongelmat kärjistyivät nopeaan talletus- ja sijoittajapakoon. Informaation leviäminen sosiaalisessa mediassa mahdollisesti osaltaan nopeutti pakoja.

Myllerryksen kiivaimpina viikkoina markkinoiden luottamus pankkisektoriin oli koetuksella laajemminkin sijoittajien ja tallettajien etsiessä mahdollisia heikkouksia. Uutiset kriisiytyneistä pankeista käänsivät pankkiosakkeet laskuun ympäri maailma. Myös pankkien liikkeeseen laskemien velkakirjojen luottoriskilisät kohosivat. Lisäksi pankkien kyky houkutella markkinarahoitusta eli rahoitusta kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta kärsi hetkellisesti.

Markkinatilanne on vakautunut kevään edetessä. Maaliskuun tapahtumat korostavat, kuinka

sijoittajien ja tallettajien epävarmuus voi heikentää koko pankkijärjestelmän, mukaan lukien suomalaisten pankkien, rahoituksen saatavuutta ja nostaa rahoituskustannuksia.

Pääoma - ja likviditeettipuskurit suojaavat suomalaispankkeja rahoituksen saatavuuden

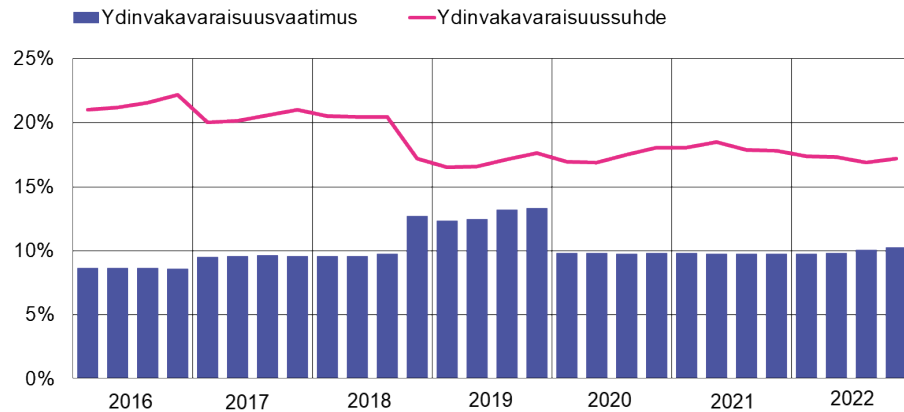
1. Tarkempi kuvaus kriisiytyneiden pankkien haavoittuvuuksista ja tilanteesta Rahoitusolojen kiristyminen kasvattaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän riskejä.

häiriöiltä

Kotimaisilla pankeilla on useita vahvuuksia, jotka tukevat niiden rahoituksen saatavuutta rahoitusolojen kiristytessä ja markkinoiden stressitilanteissa. Riittävät pääomapuskurit (kuvio 1) ja hyvä kannattavuus parantavat kotimaisen pankkisektorin häiriönsietokykyä. Suomalaispankit ovat kannattavampia ja vakavaraisempia kuin pankit EU-maissa keskimäärin^[2].

Kuvio 1.

Kotimaisen pankkisektorin ydinvakavaraisuussuhde ja -vaade



Lähde: Finanssivalvonta.

25.4.2023

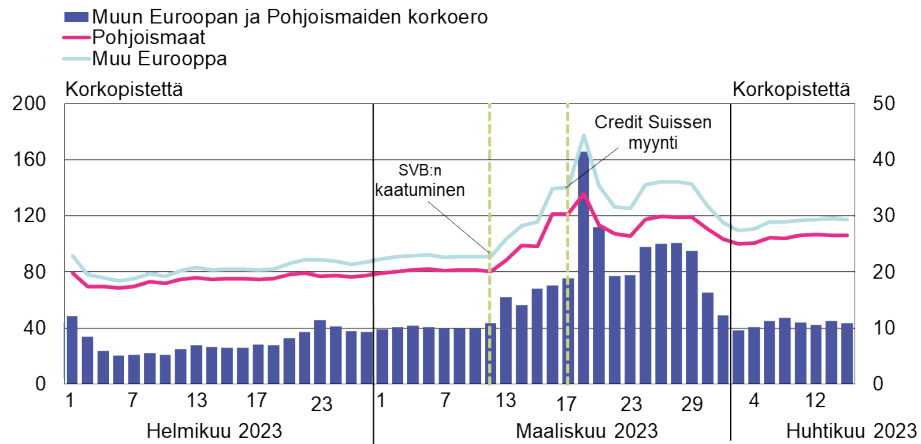
© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Vakavaraisina ja kannattavina toimijoina suomalaiset pankit ovat historiallisesti nauttineet verrattain edullisesta markkinarahoituksesta ja kyenneet uusimaan rahoitusta epävarmempinakin aikoina. Maaliskuun markkinaturbulenssissakin suomalaisten ja laajemmin pohjoismaisten pankkien (vakuudettoman) markkinarahoituksen luottoriskilisät nousivat hieman vähemmän kuin muualla Euroopassa (kuvio 2).

2. Ks. EBA Risk Dashboard 2022/Q4.

Kuvio 2.

Pankkien vakuudettomien joukkovelkakirjojen korkojen ja swap-korkojen keskimääräinen ero



Lähteet: Bloomberg, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

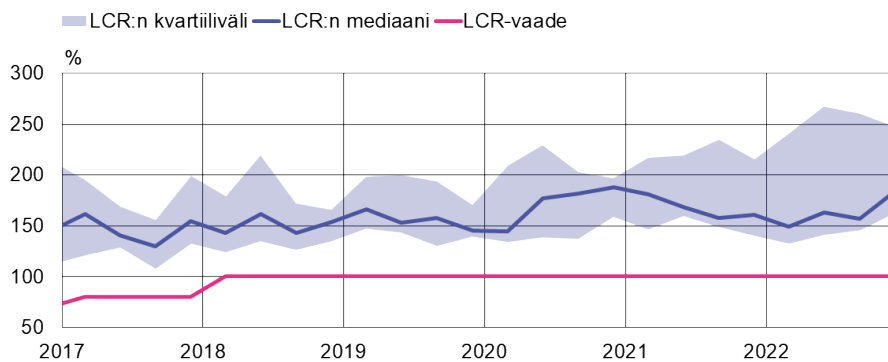
25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Lisäksi sääntely rajoittaa suomalaisten ja laajemmin eurooppalaisten pankkien maksuvalmius- ja varainhankintariskejä. Globaalin finanssikriisin jälkeen kehitetty likviditeettisääntely koskee EU:ssa kaikkia pankkeja. Sääntelyn tehtävä on varmistaa, etteivät pankit rahoita liiallisessa määrin epälikvidejä varoja lyhytaikaisella, epävakaalla rahoituksella. Lisäksi sääntelyn mukaan pankeilla tulee olla käytössään riittävästi likvidejä varoja vakavien, lyhytaikaisten markkinavarainhankinnan häiriöiden ja muiden likviditeetin ulosvirtausten varalle (kuvio 3).

Kuvio 3.

Suomalaisten pankkien LCR-suhdeluvun jakauma ja LCR-vaade



Huom: LCR eli Liquidity Coverage Ratio on pankin käytettävissä olevien korkealaatuisten likvidien varojen suhde 30 päivän likviditeetin nettoulosvirtauksiin vakavassa stressiskenaariossa, jossa esimerkiksi erääntyvää markkinavarainhankintaa ei saada uusittua. Maksuvalmiusvaade (LCR-vaade) astui EU:ssa asteittain voimaan lokakuusta 2015 alkaen.

Lähde: Finanssivalvonta.

25.4.2023

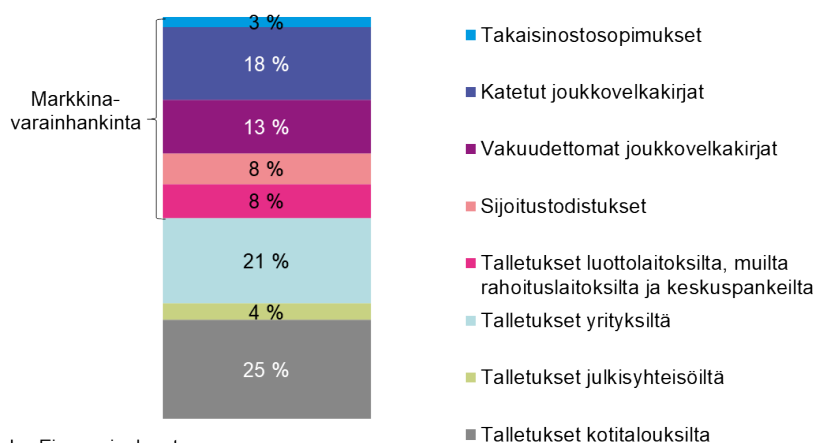
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Kotimainen pankkisektori on riippuvainen markkinavarainhankinnasta

Kotimainen pankkisektori on keskimääräistä riippuvaisempi markkinavarainhankinnasta (kuvio 4), mikä lisää pankkien haavoittuvuutta rahoitusmarkkinoiden häiriöille. Markkinavarainhankinta (tai tukkuvarainhankinta) käsittää muun muassa erilaiset lyhyt- ja pitkäaikaiset velkakirjat, takaisinostosopimukset ja pankkien sekä muiden rahoitusalan toimijoiden talletukset. Markkinavarainhankinnan hinta ja saatavuus reagoivat nopeasti erilaisiin negatiivisiin shokkeihin. Riskinä on, että stressitilanteissa erääntyvän markkinavarainhankinnan uusiminen olisi kallista tai lyhyellä aikavälillä jopa mahdotonta.

Kuvio 4.

Kotimaisen pankkisektorin varainhankinnan rakenne joulukuussa 2022



Lähde: Finanssivalvonta.

25.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Kansainvälinen vertailu osoittaa, että kotimaisten pankkien riippuvuus markkinavarainhankinnasta on korkea. Luottojen suhde talletuksiin kuvaa kuinka suuren osan antolainauksestaan pankit rahoittavat yleisötalletuksilla. Yli 100 prosentin suhdeluku tarkoittaa, että pankilla on enemmän luottoja kuin talletuksia eli se rahoittaa osan antolainauksestaan markkinaehtoisesti. Korkeampi suhdeluku merkitsee suurempaa riippuvuutta markkinavarainhankinnasta. Kotimaisen pankkisektorin osalta luotot/talletukset -suhdeluku oli joulukuussa 2022 138 %, kun EU:n keskiarvo syyskuussa 2022 oli 109 %.

Myös Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) nosti tuoreessa Suomen rahoitusjärjestelmään tarkastelevassa arvioissaan esiin riskinä suomalaispankkien riippuvuuden tukkuvarainhankinnasta (ks. [IMF suosittelee Suomelle toimia rahoitusvakauden vahvistamiseksi – Euro ja talous](#)). IMF määritteli arvioissaan myös yritystalletukset muuta varainhankintaa häiriöille herkemmäksi tukkuvarainhankinnaksi ja oli huolissaan erityisesti lyhyen, vakuudettoman tukkuvarainhankinnan suuresta osuudesta suomalaispankkien varainhankinnassa. IMF:n riskianalyysit osoittavat Suomen pankkijärjestelmän olevan altis maksuvalmiushäiriöille tilanteissa, joissa

merkittävä osuus lyhytaikaisesta tukkuvarainhankinnasta menetettäisiin.^[3]

Finanssivalvonnan johtokunta asetti maaliskuussa 2023 luottolaitoksille 1 prosentin lisäpääomavaatimuksen, niin kutsutun järjestelmäriskipuskurin. Järjestelmäriskipuskuri osaltaan parantaa pankkien kestävyyttä rakenteellisten riskien varalle. Kotimaisten pankkien riippuvuus markkinavarainhankinnasta oli yksi päätöksen perusteluista (ks. [järjestelmäriskipuskurivaatimuksen määräämisen perusteet](#)).

Asuntovakuudellinen markkinavarainhankinta on vakaata mutta ei riskitöntä

Merkittävä osa suomalaispankkien markkinavarainhankinnasta on vakuudellista, ensisijaisesti asuntovakuudellisia katettuja joukkolainoja. Koska vakuus suojaa velkojaa mahdollisessa maksukyvyttömyystilanteessa, on vakuudellinen varainhankinta lähtökohtaisesti vakuudetonta rahoitusta vähäriskisempää ja sen vuoksi edullisempää.

Pohjoismainen katettujen joukkovelkakirjojen markkina on pysynyt toimintakykyisenä monissa aiemmissa markkinoiden stressitilanteissa. Toisaalta erittäin vakava asuntomarkkinoiden häiriötilanne yhdistettynä kasvaneisiin huoliin asuntovelallisten velanhoitokyvystä voisi heikentää merkittävästi suomalaisten pankkien mahdollisuuksia hankkia rahoitusta katetuilla joukkolainoilla (ks. [Asuntojen hinnat laskussa – miksi ja mihin kaikkeen se voi vaikuttaa?](#)).

Vakuudellinen varainhankinta sitoo pankin varoja, mikä kasvattaa riskiä, ettei pankilla ole uutta rahoitusta tarvittaessaan riittävästi vapaata vakuutta. Lisäksi vakuuskäyttöön sidottuja varoja ei pankin mahdollisessa konkurssi- tai uudelleenjärjestelytilanteessa voi käyttää vakuudettomien velkojen kattamiseen. Korkea taseen sitoutuneisuus lisää siis vakuudettomien velkojen riskejä ja voi markkinoiden vakavissa stressitilanteissa heikentää vakuudettoman varainhankinnan saatavuutta. Suomalaisten pankkien taseen sitoutuneisuus on verrattain korkea. Joulukuussa 2022 kotimaisen pankkisektorin taseen sitoutuneisuuden aste^[4] oli 29 % ja EU-maiden keskiarvo 26 %.

Nopea korkojen nousu ja pankkitoiminnan digitalisaatio voivat kasvattaa suurten talletusten riskejä

Pandemiasta lähtien erittäin nopeasti kasvanut yritystalletuskanta oli yksi kriisiytyneiden yhdysvaltalaispankkien erityispiirteistä. Toisaalta pankkien yritysasiakkaat nostivat talletuksensa nopeasti pois: ensin haastavan taloustilanteen seurauksena ja talletuskorkoa korkeampaa tuottoa etsiessään, myöhemmin epäillessään pankkien maksukykyä.

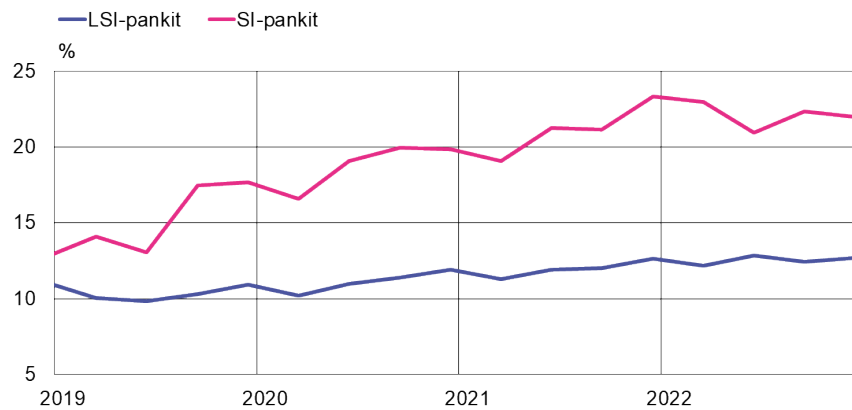
3. IMF:n likviditeettianalyysin stressitestikertoimet ovat oleellisesti esimerkiksi suomalaisia pankkeja sitovan maksuvalmiusvaateen (Liquidity Coverage Ratio, LCR) kertoimia voimakkaampia, eli IMF:n riskiarviossaan käyttämä stressitesti oli tyypillistä stressitestiä rankempi. Maksuvalmiusvaateen mukaisten stressitestikertoimien mukaan Suomen pankkisektorilla on riittävästi puskureita 30 päivän vakavaa likviditeettishokkia vastaan.

4. Taseen sitoutuneisuuden aste (Asset encumbrance ratio) kuvaa vakuuskäytössä olevien varojen ja saatujen vakuuksien suhdetta kaikkiin varoihin ja saatuihin vakuuksiin.

Yritystalletukset kasvoivat Suomessakin pandemia-aikana, kun pandemian vaikutuksiin varautuvat yritykset kasvattivat kassapuskureitaan. Kasvu on kuitenkin ollut huomattavasti hitaampaa kuin maaliskuussa 2023 kaatuneilla yhdysvaltalaispankeilla. Yritystalletusten osuus varainhankinnasta on kasvanut Suomessa erityisesti suurimmilla pankeilla, eurooppalaisin valvontatermein SI-pankeilla (Significant Institutions) (kuvio 5). Yritystalletusten osuus oli suurilla pankeilla korkeimmillaan vuoden 2021 lopussa. Yritystalletusten osuus on viime vuosina noussut pienemmilläkin pankeilla, nk. LSI-pankeilla (Less Significant Institutions), mutta selkeästi suuria pankeja hitaammin.

Kuvio 5.

Yritystalletusten osuus kokonaisvarainhankinnasta SI- ja LSI-pankeilla



Lähde: Finanssivalvonta.

25.4.2023

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Yritystalletukset sijoittuvat likviditeettisääntelyssä riskillisyydeltään (lyhytaikaisen) vakuudettoman markkinavarainhankinnan ja kotitaloustalletusten väliin. On tavallista, että erityisesti suurempien yritysten talletukset ylittävät talletussuojan ylärajan ja ovat siten kotitaloustalletuksiin verrattuna heikommin suojattuja. Suomen Pankin analyysien mukaan esimerkiksi globaalissa finanssikriisissä vuonna 2009 yritystalletuskannan muutokset olivat Suomessa kuitenkin erittäin pieniä.

Voimakas korkotason nousu ja pankkitoiminnan digitalisaatio voivat kasvattaa suurempien talletussuojan ylittävien talletusten, kuten yritystalletusten riskejä. Nopeasti nousevat markkinakorot kasvattavat erityisesti suurempien tallettajien kannustimia siirtää rahansa korkeamman tuoton sijoituskohteisiin^[5]. Lisäksi verrattuna aiempiin merkittäviin pankkisektorin stressiperiodeihin talletusten siirtäminen pankista toiseen on nykyään helpoimmillaan muutaman klikkauksen tai mobiiliapplikaation päässä.

5. Yhdysvalloissa yritykset sijoittavat ylimääräistä likviditeettiä pankkitalletusten lisäksi rahamarkkinarahastoihin. Suomessa ja Euroopassa vaihtoehtoja pankkitalletuksille on vähemmän, sillä vastaavankokoista rahamarkkinarahastomarkkinaa ei ole.

Suurilla pankeilla on pienempiä kilpailijoitaan riskillisempi varainhankintaprofiili

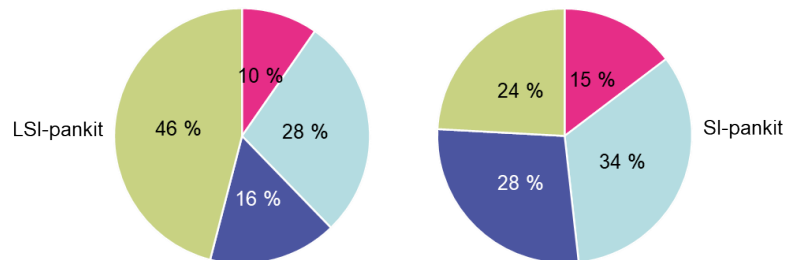
Suomessa riskisin varainhankinta on keskittynyt suurimmille pankeille. Suurilla pankeilla on pienempiä pankkeja enemmän sekä markkinavarainhankintaa että yritystalletuksia (kuvio 6).

Toisaalta suuremmilla pankeilla on myös parempi kyky kantaa varainhankintariskejä. Ensinnäkin markkinoilla aktiivisempina toimijoina niillä on pienempiä pankkeja laajemmat ja hajautetummat varainhankintakanavat. Tämä edesauttaa suurten pankkien tukkuvarainhankintamarkkinoille pääsyä myös markkinoiden stressitilanteessa. Toiseksi suuremmilla pankeilla varainhankinta on hajautettua instrumenttien lisäksi myös maturiteeteittain, jolloin esimerkiksi yksittäisten velkakirjojen liikkeeseenlaskujen merkitys kokonaisvarainhankinnalle on maltillinen. Lisäksi suurten pankkien valvonta on pienempiä luottolaitoksia tiiviimpää ja esimerkiksi vakavaraisuussäätely tiukempaa, mikä osaltaan parantaa niiden häiriönsietokykyä.

Kuvio 6.

SI- ja LSI-pankkien varainhankinnan rakenne

- Lyhytaikainen markkinavarainhankinta
- Pitkäaikainen markkinavarainhankinta
- Talletukset yrityksiltä ja julkisyhteisöiltä
- Talletukset kotitalouksilta



Huom: tilanne joulukuussa 2022. Lyhytaikainen markkinavarainhankinta sisältää sijoitustodistukset, takaisinostosopimukset sekä talletukset luottolaitoksilta, muilta rahoituslaitoksilta ja keskuspankeilta. Pitkäaikainen markkinavarainhankinta sisältää katetut ja vakuudettomat joukkovelkakirjat.
Lähde: Finanssivalvonta.

25.4.2023
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Avainsanat

korot, riskit, rahoitusvakaus, rahoitus, luotonanto, puskurit, pankit, pankkisääntely



ANALYYSI

Rahoitusolojen kiristyminen kasvattaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän riskejä

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Kimmo Koskinen
Neuvonantaja



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti

Rahoitusjärjestelmän riskit ja haavoittuvuudet pysyvät korkeina. Korkojen nousu on laskenut arvopaperien hintoja ja lisännyt volatiliteettia, mutta markkinat ovat kestäneet heilahtelut ilman suurempia häiriöitä. Runsaasti velkaantuneet valtiot, kotitaloudet ja yritykset voivat olla kovilla korkojen noustessa, mutta toistaiseksi velanhoitovaikeudet ovat olleet vähäisiä. Hinnat ovat kääntyneet asunto- ja kiinteistömarkkinoilla laskuun, ja vaimea kehitys tulee todennäköisesti jatkumaan. Pankkien kannattavuus on kohentunut nousevien korkojen ansiosta, ja edellisen kriisin hoitamattomat lainat on purettu taseista.



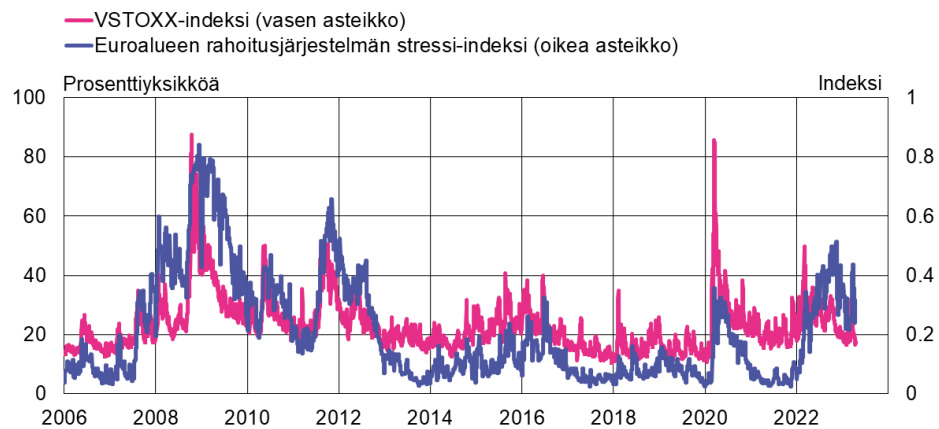
Euroalueen rahoitusjärjestelmä on toiminut lähes häiriöttä nousevista koroista ja pankkiturbulenssista huolimatta

Rahapolitiikan ohjauskorkojen nostot aloitettiin päätalousalueilla keväällä 2022. Korkojen nousu on ollut historiallisen nopea ja voimakas, ja sitä edelsi pitkä ja poikkeuksellinen hyvin alhaisten korkojen ajanjakso. Kiinteistöjen ja arvopaperien arvot kohosivat voimakkaasti matalien korkojen vuosina useissa maissa, ja samanaikaisesti kotitalouksien, yritysten, sijoittajien ja valtioiden velkaantuneisuus kasvoi. Omaisuushintojen yliarvostukseen ja kasvaneeseen velkaantuneisuuteen liittyvät haavoittuvuudet arvioitiin päätalousalueilla suuriksi jo alhaisten korkojen aikana ennen korkojen nousun alkua.^[1]

Venäjän hyökkäyssodan, sitä seuranneen kohonneen inflaation ja keskuspankkien koronnostojen seurauksena osakekurssit ja joukkolainojen hinnat laskivat voimakkaasti kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla jo alkukeväällä 2022, ja sijoitusvarallisuuden arvo pieneni laaja-alaisesti. Esimerkiksi Euroopassa osakekurssit putosivat 13 % ja joukkolainojen hinnat 17 % vuoden 2022 aikana. Arvopapereiden hintojen heilahtelut voimistuivat erityisesti Yhdysvaltojen valtionlainamarkkinoilla. Rahoitusmarkkinoiden epävarmuus on pysytellyt koholla viime vuoden keväästä saakka (kuvio 1).

Kuvio 1.

Maaliskuinen turbulenssi Yhdysvaltojen pankkimarkkinoilla kasvatti stressiä myös euroalueen rahoitusmarkkinoilla



Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Macrobond.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Lisääntynyt markkinaheilunta viimeisen vuoden aikana ei ole toistaiseksi horjuttanut Euroopan rahoitusjärjestelmän toimintakykyä ja rahoituksenvälitystä, vaikka Euroopassa on nähty voimakasta laskua varallisuuserien hinnoissa. Rahoitusmarkkinoilla jo aiemmin todetut pitkän aikavälin riskit ja haavoittuvuudet pysyvät kuitenkin suurina. Euroopan järjestelmäriskikomitea varoitti jo syyskuussa

1. Ks. Riskilisien äkillinen kasvu arvopaperimarkkinoilla edelleen suurin kansainvälinen rahoitusvakaushuuhka – Euro ja talous

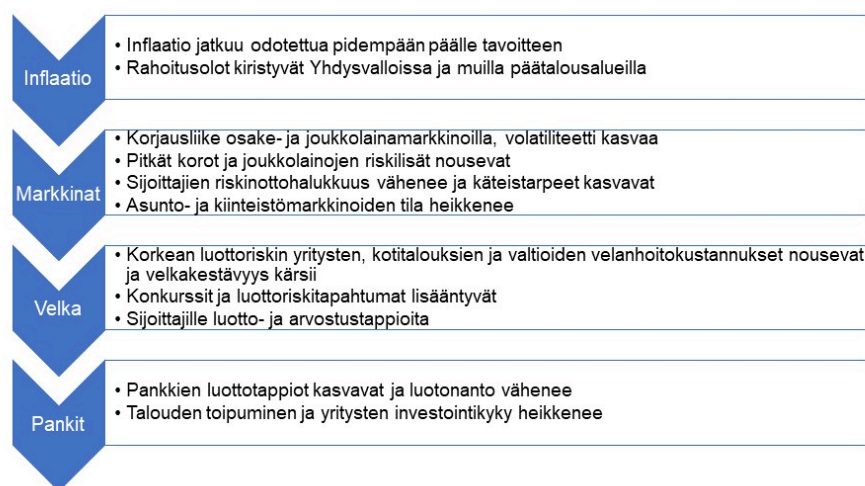
2022,^[2] että rahoitustoimijoiden ja viranomaisten on syytä varautua laaja-alaisempiin markkinahäiriöihin.

Markkinahäiriöt voivat voimistua, jos velkakestävyys liittyvät haavoittuvuudet alkavat näkyä laaja-alaisemmin esimerkiksi kasvavina luottotappioina. Velkaantuneisuus on matalien korkojen aikana kasvanut useilla sektoreilla, kuten korkean riskin yrityksillä, kiinteistömarkkinoilla ja julkisella sektorilla. Rahoitusolojen kiristymisen voi realisoida matalien korkojen aikana kasaantuneita velkaantumiseen ja muihin epätasapainoihin liittyviä riskejä (kuvio 2). Lisäksi voimakkaasti muuttunut toimintaympäristö ja korkojen nousu altistaa monet toimijat likviditeettiriskeille, jotka saattavat kärjistä markkinareaktioita ja vaikeuttaa jälleärahoitusta.

Konkurssit ja luottotappiot eivät ole vielä kasvaneet merkittävästi. Tämä on pitänyt pankkien ja rahoituksen välityksen tilan hyvänä. Pankkien vaikeudet kaventaisivat niiden luotonmyöntökykyä, mikä heikentäisi yritysten ja kotitalouksien investointimahdollisuuksia ja sen myötä talouskasvua.

Kuvio 2.

Kansainvälisten rahoitusvakausriskien toteutumisketju



24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Keskisuurten pankkien likviditeettikriisi Yhdysvalloissa ravisutti markkinoita

Maaliskuussa 2023 pankkeihin kohdistuva epäluottamus kasvoi laaja-alaisesti, kun kolme kryptovaluuttoihin tai aloittavien kasvuyritysten rahoittamiseen erikoistunutta pankkia kaatui Yhdysvalloissa. Osa Yhdysvaltain paikallispankeista kasvoi krypto- ja teknolojen noususuhdanteen aikana voimakkaasti. Yhdysvaltain keskisuurten pankkien

2. <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/warnings/>

[esrb_warning220929_on_vulnerabilities_union_financial_system~6ae5572939.fi.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/warnings/esrb_warning220929_on_vulnerabilities_union_financial_system~6ae5572939.fi.pdf)

sääntelyä ja valvontaa oli lisäksi kevennetty vuoden 2018 sääntelyuudistuksella.

Pankit sijoittivat kasvaneita talletuskantojaan arvopaperimarkkinoille perinteisen antolainauksen sijaan, ja aliarvioivat arvopaperisijoituksiin liittyvän korkoriskin. Pankkien talletusvarainhankinta oli epävakaa, sillä iso osa talletuksista tuli tukkuasiakkailta, ja asiakaskunta oli hyvin keskittynyttä teknologiasektorille.

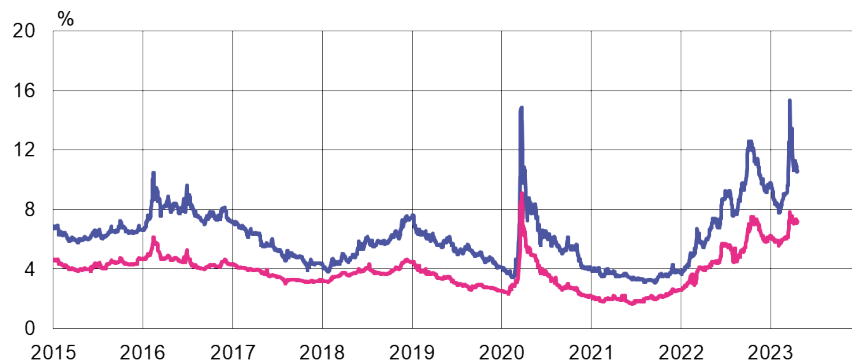
Erityisesti Silicon Valley Bankin kaatuminen huolestutti sijoittajia, sillä pankin huomattavan suurten arvopaperiomistusten arvo oli korkojen nousun takia laskenut voimakkaasti. Sijoittajat pelkäsivät, että vastaavanlaisia korkojen nousuun ja taseiden keskittymiin liittyviä riskejä voisi löytyä muidenkin pankkien taseista. Huolien seurauksena pankkien osakekurssit laskivat voimakkaasti myös Euroopassa. Yhdysvaltalaisviranomaiset ryhtyivät järeisiin tukitoimenpiteisiin tilanteen rauhoittamiseksi, ja jotta keskisuurten pankkien ongelmat eivät alkaisi nakertaa luottamusta rahoitusjärjestelmään laajemmin.

Pian yhdysvaltalaisen pankkien kaatumisen jälkeen tallettajat ja sijoittajat menettivät kuitenkin luottamuksensa sveitsiläispankki Credit Suisseen, jonka paikalliskilpailija UBS lopulta osti. Markkinatoimijoille tuli yllätyksenä se, että kaupan yhteydessä Credit Swissen liikkeeseen laskemat ensisijaiseen lisäpääomaan (AT1) luettavat instrumentit kirjattiin kokonaan alas, vaikka pankin osakkeenomistajat eivät menettäneet sijoituksiaan kokonaan.

AT1-instrumentit ovat keskeinen osa pankkien kriisinratkaisukehikkoa. Credit Swissen pelastamiseksi tehtyjen ratkaisujen vuoksi luottamus AT1-instrumentteihin heikkeni Euroopassa. Näiden velkakirjojen hinnat laskivat laaja-alaisesti, ja niiden tuottovaatimukset nousivat (kuvio 3). Markkinatunnelma on jatkunut kevään 2023 aikana hermostuneena, ja markkinat ovat reagoineet herkästi pankkeja koskeviin uutisiin.

Kuvio 3.

Pankkien varainhankintakustannukset nousivat pankkiturbulenssin aikana



Eurooppalaisten pankkien liikkeeseenlaskemien alisteisten joukkovelkakirjalainojen tuottovaatimukset
Lähde: Bloomberg.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

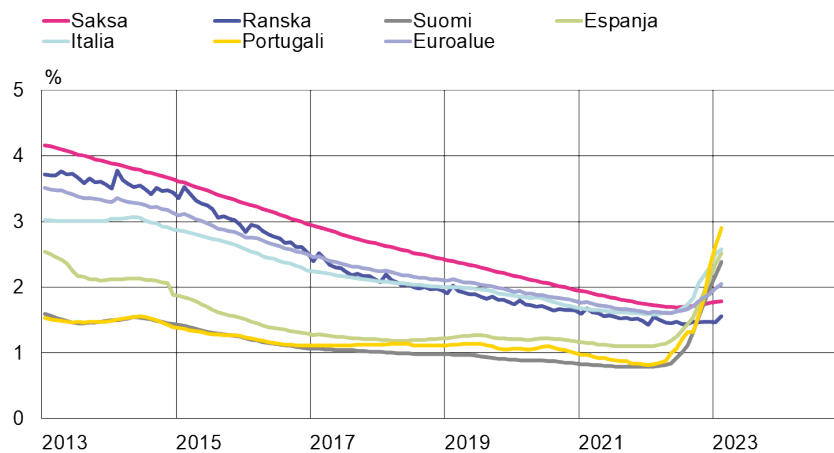
Kotitaloudet kohtaavat nousevat korot eri tahtiin Euroopassa

Korkotason nousu vaikuttaa euroalueen kotitalouksiin eritahtisesti riippuen siitä, ovatko asuntolainat kiinteä- vai vaihtuvakorkoisia. Suomessa 98 % uusista asuntolainoista on sidottu korkeintaan 12 kuukauden viitekorkoon, mutta esimerkiksi Ranskassa vastaava osuus on 4 % ja euroalueen keskiarvo on 25 %.

Kuviosta 4 nähdään, että lyhyen korkosidonnaisuusajan maissa, kuten Suomessa ja Portugalissa, asuntolainojen korot ovat olleet pitkään matalat. Maissa, joissa asuntolainat ovat kiinteäkorkoisia, kotitaloudet ovat maksaneet viime vuosina selvästi suurempia korkoja. Tilanne on kääntynyt ja asuntolainakannan keskiporkko on Suomessa nyt korkeampi kuin esimerkiksi Saksassa ja Ranskassa.

Kuvio 4.

Korkeampi korkotaso ei vielä näy kaikkien asuntolainamenoissa



Lähde: Euroopan keskuspankki.

24.4.2022

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Pohjoismaiset kotitaloudet ovat eurooppalaisittain korkeasti velkaantuneita suhteessa tuloihinsa. Siten suomalaisten kotitalouksien korkomenot ovat kasvaneet suhteessa muihin euromaihin.

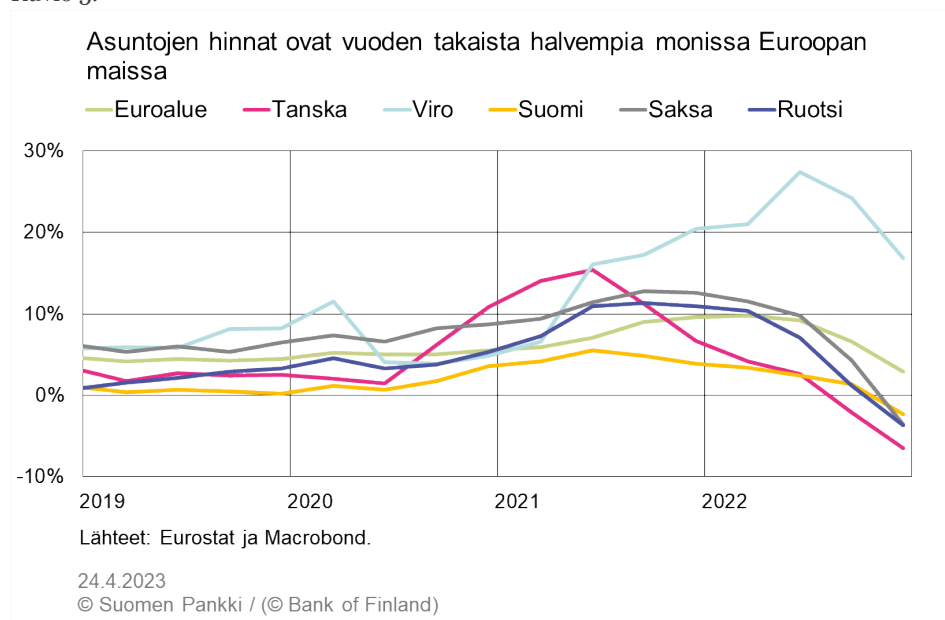
Nouseva korkotaso on heikentänyt kuluttajien luottamusta laaja-alaisesti ja vähentänyt aikeita tehdä suuria hankintoja. Kuluttajien luottamus on ollut Euroopan maissa elinkustannuskriisin aikana heikompaa kuin globaalin finanssikriisin aikaan ja koronapandemian puhjettua. Yhdysvalloissa luottamus on säilynyt viime vuosina finanssikriisin aikoja parempana. Laaja-alaisista kotitalouslainojen lainanhoitovaikeuksista ei ole toistaiseksi merkkejä: järjestämättömien lainojen määrät säilyivät maltillisina läpi vuoden 2022. Heikkenevä kuluttajien luottamus voi osaltaan vähentää kotitalouksien kulutusta ja sitä kautta pienentää yritysten kannattavuutta.

Korkojen nousu laskee hintoja asunto- ja kiinteistömarkkinoilla

Heikentynyt toimintaympäristö ja korkojen nousu ovat lisänneet asunto- ja kiinteistömarkkinoiden rahoitukseen ja arvonmääritykseen liittyvää epävarmuutta. Asuntokauppa on hiljentynyt voimakkaasti useissa maissa. Asuntomarkkinoille oli muodostunut riskejä jo ennen nykyistä elinkustannuskriisiä, ja Euroopan järjestelmäriskikomitea on ehtinyt varoittaa kaikkiaan 18 eurooppalaista maata niiden asuntomarkkinoiden riskeistä.^[3]

EU-maiden asuntojen hinnat laskivat vuoden 2022 kolmannen neljänneksen lopun ja vuoden lopun välillä. Tämä oli ensimmäinen kerta sitten vuoden 2015, kun unionimaissa hinnat laskivat neljännesten välillä. Hinnat laskivat 15:ssä Euroopan unionin 27 jäsenmaasta, ja suurimmat hintojen laskut kirjattiin Tanskassa ja Saksassa. Hintojen vuosikasvuvauhdit ovat kääntyneet negatiivisiksi jo muun muassa Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Saksassa (kuvio 5).

Kuvio 5.



Kiinteistökaupat ovat vähentyneet selvästi loppuvuodesta 2022. Markkinatietojen mukaan Euroopan liikekiinteistöinvestointien määrä oli vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä 62,8 miljardia euroa, mikä on 58 % vähemmän kuin vuonna 2021. Yhdysvalloissa liikekiinteistöinvestointien määrä supistui vuoden 2022 lopussa 63 %. Korkojen nousu on lisännyt epävarmuutta kiinteistökohteiden rahoituksen, kannattavuuden ja arvonmäärityksen suhteen.

Asuntomarkkinoiden melko laaja-alainen hiljeneminen näkyy jo useissa Euroopan maissa asuntolainakantojen kasvuvauhtien hidastumisena. Espanjan asuntoluottokanta supistui hieman vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä, ja Suomen asuntolainakanta

3. Ks. Asuntomarkkinoiden riskit ovat kasvaneet Euroopassa – Euro ja talous

kasvoi samaan aikaan enää noin 1,5 %. Saksassa ja Ranskassa lainakanta kasvoi viime vuoden lopulla vielä yli 5 prosentin vuosivauhtia, vaikka tahti onkin hiipunut. EKP:n tekemän euroalueen pankkien luotonannon seurantakyselyn mukaan pankit odottavat asuntolainojen kysynnän vähenevän edelleen vuoden 2023 aikana.

Kevään markkinaturbulenssi käänsi sijoittajien katseita kiinteistömarkkinariskeihin, sillä suuret kiinteistöalaaan kytkeytyvät saamiset tekevät osasta pankkeja haavoittuvia hintojen voimakkaalle laskulle. Osalla kiinteistösijoitusyhtiöistä on runsaasti velkaa, jolloin ne ovat erityisen herkkiä kasvaville korkomenoille. Sijoittajien haluttomuus rahoittaa kiinteistöalaa voi vaikeuttaa näiden toimijoiden jälleenerahoitusta, kun niiden joukkolainoja erääntyy. Markkinaehtoisen rahoituksen täysimääräinen korvaaminen pankkien kautta ei ole välttämättä mahdollista, jos pankit suhtautuvat alaan entistä riskitietoisemmin.

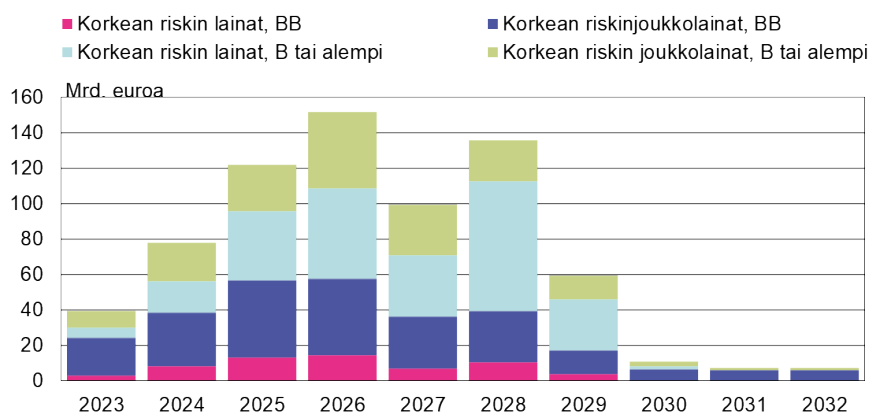
Yritysten tila hyvä, mutta velkahuolet kasvussa

Eurooppalaisten yritysten velanhoitokyky on ollut kuluneen vuoden suurimpia huolenaiheita. Useat yritykset velkaantuivat voimakkaasti pandemiavuosina. Monien pandemiasta eniten kärsineiden toimialojen ja yritysten toipuminen oli monin paikoin kesken elinkustannuskriisin iskiessä. Erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten tilanne on pysynyt haastavana.

Yritysten joukkolainojen jälleenerahoitustarpeet tulevat asteittain kasvamaan vuodesta 2024 eteenpäin, mikä tulee nostamaan yritysten korkokustannuksia tulevina vuosina (kuvio 6). Korkomenojen lisäksi useiden yritysten kustannuspaineet ovat kasvaneet korkean inflaation vuoksi. Elinkustannuskriisi ja energiakriisi ovat heikentäneet erityisesti pienten yritysten näkymiä. Euroopan yritysten velanhoitokykyä ylläpitää tällä hetkellä edelleen verrattain hyvä taluskehitys ja erityisesti suuryritysten osalta likvidien varojen suuri määrä.

Kuvio 6.

Eurooppalaisten korkean riskin yritysten jälleenerahoitustarpeet kasvavat vuodesta 2024 eteenpäin



Lähde: FitchConnect.

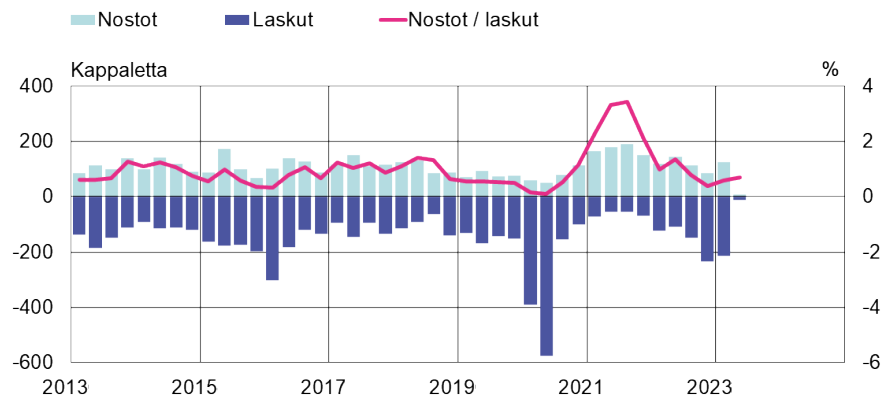
24.4.2023

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Yrityksiin kohdistuvien luottoriskien kehitykseen liittyy epävarmuuksia, minkä vuoksi erityisesti korkean riskin yritysten rahoituksen saatavuus pysyy alttiina sijoittajien riskinottohalukkuuden muutoksille. Tämä nostaa yritysten rahoituskustannuksia ja heikentää rahoituksen saatavuutta. Pitkittyessään heikentynyt rahoituksen saatavuus ja korkea hinta saattavat lisätä etenkin korkean riskin yritysten konkurssseja. Viimeisen puolen vuoden aikana lisääntyneet luottoluokitusten laskut kertovat erityisesti heikoimpien yritysten tilan huonontumisesta (kuvio 7). Suurta konkurssien tai luottoriskitapahtumien aaltoa ei ole toistaiseksi nähty.

Kuvio 7.

Eurooppalaisten ja yhdysvaltalaisen korkean riskin yritysten luottoluokituksia on laskettu viimeisten vuosineljännesten aikana kasvavassa määrin



Lähde: Bloomberg.

24.4.2022

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Lisääntyneen taloudellisen epävarmuuden vuoksi pankit ovat kiristäneet luottoehtojaan. EKP:n luotonannon seurantakyselyn mukaan eniten kiristyivät pienten ja keski suurten yritysten luottoehdot ja marginaalit. Samalla pankkirahoituksen kysyntä on kääntynyt laskuun. Euroalueen yritysainakannan vuosikasvu oli 5,7 % helmikuussa 2023, kun se vielä syyskuussa 2022 oli n. 9 %. Markkinarahoituksen kallistuminen ja saatavuuden heikkeneminen vuonna 2022 vähensi huomattavasti erityisesti riskipitoisen yritysrahoituksen määrää Euroopan pääomamarkkinoilla. Korkean riskin joukkolainojen liikkeeseen laskut vähentyivät 76 % vuoteen 2021 nähden, ja uusien syndikoidujen luottojen määrä väheni 41 %.

Korkotason nousu rasittaa etenkin raskaasti velkaantuneita valtioita

Eurooppalaisten maiden välillä on huomattavia eroja siinä, miten paljon niillä on velkaa suhteessa bruttokansantuotteeseensa (BKT). Nouseva korkotaso rasittaa siten eri maiden velkakestävyyttä eri tavoin. Valtionlainojen tuottovaatimukset ovat kasvaneet Euroopassa yleisen korkotason mukana, eli valtioiden lainanhoitomenot kasvavat myös Euroopassa.

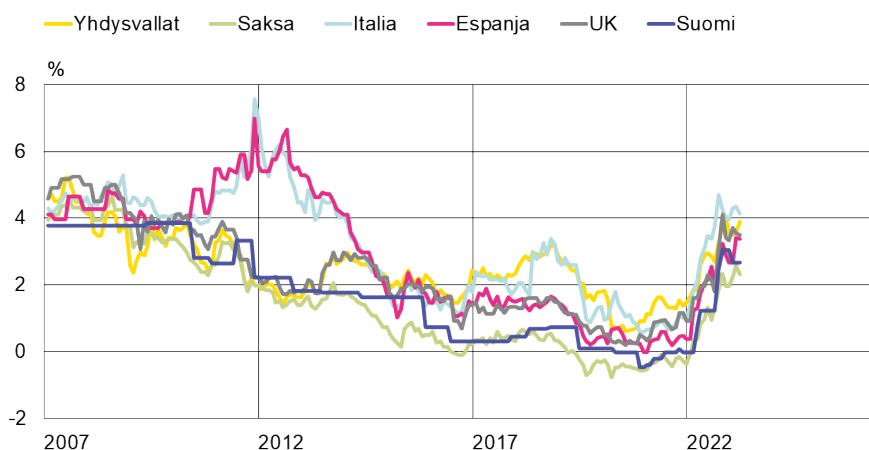
Rahapolitiikka voi välittyä epätasaisesti euromaiden välillä korkojen noustessa. Yleisen

korkotason nousun lisäksi velallisilta perittävät riskilisät voivat kasvaa. Riskilisät voivat kasvaa suhteellisesti enemmän niissä maissa, joissa velkakestävyys liittyvät haavoittuvuudet ovat suurempia. Euroopan keskuspankki (EKP) ilmoitti heinäkuussa 2022 uudesta välineestä, jolla voidaan torjua rahapolitiikan epätasaista välittymistä eli fragmentaatiota. Välinettä ei ole vielä käytetty.

Tietyt erot valtionlainojen tuottovaatimuksissa ovat perusteltuja, sillä jo euroalueen sisällä mailla on erilaisia määriä velkaa suhteessa BKT:hen. Kymmenvuotisten valtionlainojen korkoero Saksaan on osassa euroalueen maista nyt korkeammalla kuin esimerkiksi vuonna 2021. Toisaalta eri maiden valtionlainojen tuottovaatimus viimeaikaisissa huutokaupoissa osoittaa, että koroissa ei ole näkyvissä yhtä suuria eroja kuin esimerkiksi euroalueen velkakriisin aikaan noin 10 vuotta takaperin (kuvio 8).

Kuvio 8.

Valtionlainojen tuottovaatimukset nousevat samaan tahtiin eri maissa



Lähde: Bloomberg.

24.4.2023

© Suomen Pankki / © Bank of Finland

Valtionlainamarkkinan likviditeetti on ollut nousevien korkojen aikana tavanomaista heikompaa. Tämä tarkoittaa sitä, että kaupankäynti on vähentynyt, ja ostajat ja myyjät eivät välttämättä kohtaa yhtä helposti kuin aiemmin. Heikon likviditeetin ilmiö on koskenut myös Saksan ja Yhdysvaltojen kaltaisia suuria talouksia, joiden valtionlainamarkkinoilla on tyypillisesti runsaasti kaupankäyntiä.

Heikkoon likviditeettiin on vaikuttanut osin sijoittajien haluttomuus ostaa nykytilanteessa joukkolainoja, sillä korkojen noustessa joukkolainojen arvot laskevat. Lisäksi yllä mainittu arvopaperien hintojen voimakas heilahtelu on todennäköisesti karkottanut sijoittajia. Keskuspankkien osto-ohjelmien asteittainen alasajo tulee poistamaan markkinoilta suuria ostajia, joille tarvitaan korvaajaa, kun valtiot jälleenrahoittavat erääntyviä joukkolainojaan. Ostajien puute markkinoilla voi haitata uuden velan liikkeeseenlaskua. Toistaiseksi tämän riskin toteutumisesta ei ole viitteitä. Vaikutusta voi myös lieventää se, että korkeat korot lisäävät aikanaan jälleen velkapapereiden kysyntää.

Euroopan pankkien kannattavuus on saanut nostetta korkeammista koroista

Euroopan pankkien tila on säilynyt hyvänä. Nousevat korot ovat ainakin toistaiseksi kasvattaneet pankkien korkokatteita, kun talletuskorkoja ei ole nostettu samassa suhteessa kuin antolainauskorkoja. Korkokatteen lisäksi pankkien kannattavuuden ajurina oli korkokatteen lisäksi tappiovarausten maltillinen määrä. Pankkien oman pääoman tuotto (ROE) oli vuoden 2022 lopussa 8 %, mikä on korkein mitattu keskimääräinen oman pääoman tuotto Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) yhdenmukaisen tilastoinnin ajalta. Kohentunut kannattavuus on ollut tervetullutta, sillä heikko peruspankkitoiminnan kannattavuus oli yksi keskeisistä matalien korkojen aikaisista haasteista sektorille.^[4]

Voimakkaasti muuttuneen toimintaympäristön vuoksi Euroopan pankkien lähiajan kannattavuusnäkyymiin liittyy epävarmuutta. Keskeisin huoli on luottoriskien tuleva kehitys. Mikäli luottoriskit kasvavat, joutuvat pankit varautumaan järjestämättömistä lainoista tuleviin luottotappioihin. Luottotappiovaraukset vähennetään liiketoiminnan tuotoista, mikä heikentää pankkien kannattavuutta. Lisäksi korkojen nousun myötä hiipuva luottojen kasvuvauhti voi jatkossa vaikuttaa pankkien kannattavuuteen heikentävästi.

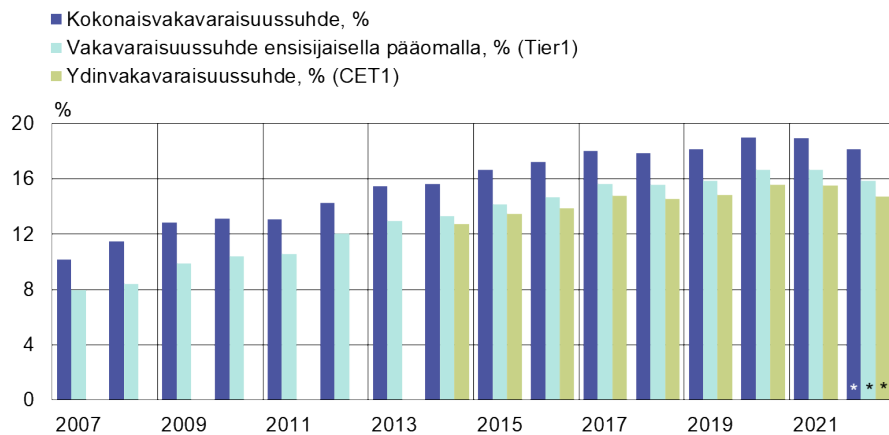
Korkojen nousu nostaa asteittain pankkien omia rahoituskustannuksia, mikä voi heikentää pankkien korkokatteen kasvua pitkällä aikavälillä. Lisäksi euroalueen pankit joutuvat jatkossa turvautumaan kalliimpaan markkinaehtoiseen rahoitukseen korvatakseen TLTRO III -operaatiot. Pankkien tulee varautua lisäksi talletusten kasvun selvään hidastumiseen rahoitusolojen kiristyessä. Talletukset vähenevät, kun sekä kotitalouksien että yritysten menot kasvavat ja säästöt pienenevät elinkustannuskriisin, nousevien korkojen ja inflaation takia.

Euroopan pankkijärjestelmän kykyä kestää tappioita ja myöntää luottoja on merkittävästi vahvistettu viidentoista vuoden takaisen globaalin finanssikriisin jälkeen. Pankkien ydinvakavaraisuussuhde (CET1) oli vuoden 2022 lopussa 15,5 %, kun se vielä vuoden 2014 lopussa oli 12,5 % (kuvio 9). Vakavaraisuuden huomattava vahvistuminen auttoi osaltaan pankeja selviämään koronapandemian ja Venäjän hyökkäyssodan aiheuttaman markkinasokin talousvaikutuksista varsin vähäisin vaurioin. Euroopassa pankkisääntely koskee laaja-alaisesti myös pienempiä pankeja, mikä osaltaan suojaa pankkijärjestelmää Yhdysvalloissa nähdyltä keskisuurten pankkien ongelmilta.

4. Koronasokki heikentää euroalueen pankkien kannattavuutta entisestään – Euro ja talous

Kuvio 9.

Euroopan pankkien vakavaraisuus on pysynyt vahvana kriiseistä huolimatta



*Viimeisin havainto 2022/III

Lähde: Euroopan keskuspankki.

24.4.2022

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Järjestämättömien lainojen määrät euroalueen pankkien taseissa ovat laskeneet viime vuosina merkittävästi. Euroalueen velkakriisin aikana syntyneet suuret järjestämättömien lainojen määrät on saatu siivottua pankkien taseista. Tämä ylläpitää eurooppalaisten pankkien luotonmyöntö- ja riskinsietokykyä. Järjestämättömien lainojen määrä oli vuoden 2022 lopussa keskimäärin n. 1,8 % euroalueen pankkien lainasaamisista, kun se vuoden 2015 lopussa oli 7 %. Nykyisessä taloustilanteessa on tärkeää, että pankit varautuvat nyt luottoriskien mahdolliseen kasvuun. Valvojat seuraavat luottoriskitilannetta ja pankkien luottoriskinhallintaa tarkasti sekä ohjeistavat pankeja tarvittaessa lisäämään luottoriskipuskureita.

Euroalueen pankkien likviditeettitilanne on säilynyt hyvänä. Pankeilla on rahapolitiikan asteittaisesta kiristymisestä huolimatta edelleen paljon likvidejä varoja taseissaan. Euroalueen pankkien maksuvalmiussuhde (LCR-suhde) oli vuoden 2022 lopussa 161,5 % eli selvästi yli sääntelyn määräämän vähimmäisvaatimuksen (100 %). Lisäksi euroalueen pankeilla on taseissaan paljon matalakorkoisia vähittäistalletuksia, joita pidetään tukkurahoitusta vakaampina kriisitilanteissa. Hyvä kannattavuustilanne on pitänyt rahoituksen hinnan ja saatavuuden olosuhteisiin nähden verrattain hyvällä tasolla.

Avainsanat

[rahoitusvakaus](#), [rahoitusmarkkinat](#), [kiinteistömarkkinat](#), [pankit](#)



ANALYYSI

Makrovakauspolitiikan lisöpääomavaatimukset tukevat pankkien riskinkantokykyä

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Jukka Topi
Johtava neuvonantaja

Makrovakauspolitiikan keskeisiä työkaluja ovat pankeille asetettavat vaatimukset lisöpääomasta. Niiden avulla turvataan pankkien riskinkantokykyä. Osa vaatimuksista asetetaan pankkien tai rahoitusjärjestelmän rakenteellisten ominaisuuksien perusteella. Muuttuva lisöpääomavaatimus puolestaan asetetaan suhdanneperusteisesti. Sitä voidaan tarvittaessa keventää vaikeissa talousoloissa ja tukea siten pankkien luotonantoa. Muuttuvan lisöpääomavaatimuksen keventämisvaran varmistamiseksi vaatimus tulisi voida asettaa nolaa suuremmaksi jo luottosuhdanteen neutraalissa vaiheessa.



Makrovakauspolitiikalla pyritään torjumaan järjestelmäriskejä, jotka uhkaavat

rahoitusjärjestelmän vakaata toimintaa, ja ehkäisemään ja lieventämään näiden riskien myötä syntyviä finanssikriisejä ja muita häiriöitä sekä niiden kielteisiä vaikutuksia reaalitalouteen^[1]. Tavoitteena on koko rahoitusjärjestelmän vakaus, mutta koska useissa maissa – kuten Suomessa – pankit ovat keskeinen osa rahoitusjärjestelmää, juuri pankkisektorin vakauden turvaaminen on keskeinen makrovakauseräpolitiikan elementti.

Tärkeimpiä makrovakauseräpolitiikan välineitä ovat pankeille ja muille luottolaitoksille asetettavat lisäpääomavaatimukset^[2]. Lisäpääomavaatimus tarkoittaa sitä, että pankkien edellytetään ylläpitävän sitovien vähimmäisvakavaraisuusvaatimusten^[3] lisäksi määrättyä prosenttiosuutta korkeatasoisimmasta ydinpääomasta suhteessa niiden riskipainotettuihin saamisiin erilaisten järjestelmäriskien varalta.

Lisäpääomavaatimusten ensisijaisena tarkoituksena on turvata pankeille riittävä riskinkantokyky, jotta ne pysyisivät toimintakykyisinä vaikeissakin oloissa. Vaatimusten avulla pyritään ehkäisemään ja pienentämään erityisesti pankkijärjestelmän sisällä syntyviä järjestelmäriskkejä sekä niiden vaikutuksia.

Toimiva rahoituksen välitys on erityisen tärkeä talouden häiriötilanteissa ja laskusuhdanteissa. Keskeistä on, ettei pankin tilan heikkeneminen ruoki talouden laskusuhdannetta kiristyvän luotonannon kautta. Lisäpääomavaatimuksilla varaudutaan tilanteeseen, jossa luotonanto kasvaa hitaasti tai vähenee, tai jopa tätä vaikeampaan rahoitusjärjestelmän kriisitilanteeseen tai muuhun vakavaan häiriöön.

Lisäpääomavaatimusten myötä pankkien pääomapuskurit ovat aiempaa vahvemmat. Vaikeissa olosuhteissa vakavaraiset pankit kykenevät yleensä jatkamaan paremmin luotonantoon ja hankkimaan markkinarahoitusta. Ne ovat myös paremmin varautuneita kohtaamaan stressi- tai kriisitilanteista aiheutuvia tappioita. Hyvin heikoissa suhdanneoloissa voi osoittautua tarpeelliseksi, että makrovakauseräpolitiikan keventävät pankkien lisäpääomavaatimuksia ja tukevat siten pankin luotonantoa, jos esimerkiksi pankkien tappiot muuten rajoittaisivat niiden kykyä luotonantoon.

Koronapandemian alku keväällä 2020 oli ensimmäinen tilanne, jossa pankkien lisäpääomavaatimuksia ja myös muita vaatimuksia kevennettiin laajasti^[4]. Muun muassa kansallisesti asetettuja muuttuvia lisäpääomavaatimuksia alennettiin tai purettiin kokonaan useissa EU-maissa. Ennen koronapandemiaa Suomessa ei ollut positiivista muuttuvaa lisäpääomavaatimusta, jota pandemian aikana olisi voitu purkaa. Makrovakauseräpäätökset tekevä Finanssivalvonnan johtokunta katsoi tuolloin – hyvin poikkeuksellisessa ja epävarmassa tilanteessa – välttämättömäksi turvata pankkien

1. Esimerkiksi Suomessa Finanssivalvonnan johtokunta on makrovakauseräpolitiikassaan määritellyt makrovakauseräpolitiikan päätavoitteeksi pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaalitalouteen. Tällä tavoin makrovakauseräpolitiikka edistää talouden pitkän aikavälin kasvua ehkäisemällä järjestelmäriskien ja haavoittuvuuksien voimistumista sekä tukemalla rahoituksen välittymistä talouden ja rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa. Ks.

https://www.finanssivalvonta.fi/contentassets/9b1b4d24040649e1b3d3a1d167fd485e/mv_27062022/finanssivalvonnan_johtokunnan_makrovakauseräpolitiikka_270622.pdf.

2. Pankkien lisäpääomavaatimuksista säädetään Suomessa luottolaitoslain 10. luvussa ja sitä täydentävissä valtiovaraministeriön asetuksissa.

3. Pankeilta vakavaraisuusvaatimuksilla vaadittavan pääoman määrä riippuu siitä, kuinka riskipitoisiksi niiden saamiset arvioidaan. Saamisten arvioitu riskipitoisuus määritellään saamisille asetettavilla riskipainoilla.

4. Ks. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200415-96f622e255.en.html>.

luotonmyöntökyvyn ja alensi voimassa olleita rakenteellisia lisäpääomavaatimuksia. Koronapandemiassa tehdyt politiikkapäätökset tarjoavat hyvän perustan arvioida tarkemmin sitä, miten makrovakauseräpolitiikan pankeille asettamia lisäpääomavaatimuksia tulisi kehittää jatkossa.

Lisäpääomavaatimuksia asetetaan erilaisten riskien ja haavoittuvuuksien varalle

Makrovakauseräpolitiikan lisäpääomavaatimusten tarkoituksena on, että luottolaitosten pääomat ja riskinkantokyky ovat riittävät rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien riskien varalle. Eri puskureilla on kuitenkin erilainen tarkoitus, eli riskit, joita ne torjuvat, ovat erilaisia. Suomessa käytössä olevat lisäpääomavaatimukset^[5] on esitetty taulukossa 1.

5. Useimmista makrovakauseräpolitiikan lisäpääomavaatimuksista on sovittu globaalisti Baselin pankkivalvontakomitean asettamissa standardeissa ja sen jälkeen säädetty laajasti eri maiden lainsäädännössä. Baselin standardien mukaisista lisäpääomavaatimuksista on EU:ssa säädetty luottolaitosdirektiivissä. Muista vaatimuksista poiketen järjestelmärisikipuskurivaatimus ei perustu Baselin standardeihin vaan on EU-sääntelyssä erikseen käyttöön otettu lisäpääomavaatimus, jota voidaan soveltaa pankki- ja rahoitusjärjestelmien rakenteellisten riskitekijöiden torjumiseksi.

Taulukko 1.

Pankkien lisäpääomavaatimukset Suomessa				
Lisäpääomavaatimus	Riskiperusta	Perusteet asettamiselle tai muutoksille	Suomessa sovellettava taso	Enimmäistaso Suomessa
Kiinteä lisäpääomavaatimus	Yleiset järjestelmäriskit	Pysyvästi voimassa	2,5 %	2,5 %
Järjestelmäriski-puskurivaatimus	Rakenteelliset järjestelmätason riskit	Riskit / riskien muutokset	1,0 % (1.4.2024 alkaen)	5,0 %
Globaalin rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien pankkien G-SII-vaatimus	Rakenteelliset, järjestelmän kannalta merkittävien pankkien aiheuttamat riskit	Riskit / riskien muutokset	-	3,5 %
Muiden rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien pankkien O-SII-vaatimus	Rakenteelliset, järjestelmän kannalta merkittävien pankkien aiheuttamat riskit	Riskit / riskien muutokset	0,5–2,5 % (kolmelle pankille)	3,0 %
Muuttuva lisäpääomavaatimus	Suhdanneluonteiset järjestelmäriskit	Riskit / riskien muutokset tai rahoitusjärjestelmän häiriöt	-	2,5 %

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankki.

Kiinteä pääomavaatimus on voimassa pysyvästi. Se on suunniteltu varmistamaan, että pankit vahvistavat normaalioloissa omia varojaan vaikeiden aikojen ja tappioiden varalle^[6]. Suomessa, kuten muuallakin EU:ssa, kiinteä lisäpääomavaatimus on lakisääteisesti 2,5 %.

Muista pankkien lisäpääomavaatimuksista päättää Suomessa Finanssivalvonnan johtokunta. Muuttuva lisäpääomavaatimus^[7] voidaan asettaa pankeille siinä tapauksessa, että luottosuhdanne uhkaa ylikuumentaa. Merkinä ylikuumenemisesta voi olla esimerkiksi luotonannon voimakas kasvu tai asuntojen hintojen jyrkkä nousu. Muuttuva lisäpääomavaatimus on tarpeen, jotta suhdanneluonteisia järjestelmäriskejä voidaan hillitä. Luottosuhdanteen ylikuumenemista seuraavat laskusuhdanteet voivat

6. Ks. Baselin pankkivalvontakomitean ohjeistus riskiperusteisista pääomapuskurivaatimuksista, https://www.bis.org/basel_framework/chapter/RBC/30.htm?inforce=20191215&published=20191215.

7. Muuttuvasta lisäpääomavaatimuksesta käytetään myös sen englanninkielisen nimityksen suoraa suomennosta ”vastasyklinen pääomapuskurivaatimus”.

olla erityisen vaikeita ja aiheuttaa pankeille hyvin suuria tappioita^[8].

Ensisijaisena muuttuvan lisäpääomavaatimuksen tavoitteena on, että pankkisektori on kaikkiaan niin hyvin pääomitettu, että se pystyy jatkamaan luotonantoa talouteen myös luottosuhdanteen laskuvaiheessa mahdollisista tappioista huolimatta. Toissijaisesti muuttuva lisäpääomavaatimus voisi lisäksi hillitä luotonannon ylikuumenemista noususuhdanteessa kasvattamalla luottojen hintoja ja siten jossain määrin vaimentaa luottokysyntää. Suomessa rahoitussuhdanne on ollut viime vuodet hyvin maltillinen, eikä muuttuvaa lisäpääomavaatimusta ole sen vuoksi nostettu nolaa suuremmaksi^[9].

Osa pankeista on rahoitusjärjestelmän toiminnan kannalta niin merkittäviä, että niiden vaikeudet voisivat uhata koko rahoitus- ja pankkijärjestelmän vakautta. Tällaisille yksittäisille pankeille voidaan asettaa joko maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviä luottolaitoksia koskeva (G-SII) tai muita rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviä luottolaitoksia (O-SII) koskeva lisäpääomavaatimus. Merkittävyyden kriteereinä käytetään muun muassa pankin kokoa, kytkettyneisyyttä ja monimutkaisuutta. Lisäksi arvioidaan, onko muilla toimijoilla mahdollisuutta korvata sen toimintaa. Suomessa on nykyisin asetettu O-SII-lisäpääomavaatimus Nordealle (2,5 %), OP Ryhmälle (1,5 %) ja Kuntarahoitukselle (0,5 %).

Rahoitus- ja pankkijärjestelmässä voi esiintyä myös erityisiä rakenteellisia haavoittuvuuksia. Rakenteellisten haavoittuvuuksien vuoksi järjestelmäriskit ja niiden luomat uhat koko rahoitusjärjestelmälle ja taloudelle voivat olla hyvin suuria. Tällaisia haavoittuvuuksia ovat esimerkiksi pankkisektorin suuret riskialtistumat tiettytyypisille luotonottajaryhmille ja sektorin voimakkaat kytkennät ulkomaisiin rahoitusjärjestelmiin. Tällaisten uhkien varalle voi olla tarpeen asettaa järjestelmäriskipuskurivaatimus^[10]. Finanssivalvonnan johtokunta päätti maaliskuussa asettaa järjestelmäriskipuskurivaatimuksen 1,0 prosenttiin kaikille suomalaisille luottolaitoksille^[11]. Vaatimus on tulossa voimaan huhtikuussa 2024.

Suomessa asetettujen lisäpääomavaatimusten lisäksi pankeilta voidaan edellyttää, että ne noudattavat joidenkin ulkomaisten viranomaisten asettamia lisäpääomavaatimuksia. Ulkomaisen muuttuvan lisäpääomavaatimuksen noudattamista edellytetään suoraan lain perusteella kussakin maassa oleville saamisille siellä voimassa olevan vaatimustason mukaisesti. Finanssivalvonnan johtokunta voi lisäksi hyväksyä Euroopan talousalueella olevassa maassa asetetun järjestelmäriskipuskurivaatimuksen niiltä osin, kuin se koskee kyseisessä maassa olevia saamia.

8. Ks. Baselin pankkivalvontakomitean ohjeistus muuttuva lisäpääomavaatimuksen asettamisesta, <https://www.bis.org/publ/bcbs187.pdf>.

9. Ks. suhdannesidonnaisten järjestelmäriskien mittaamisesta lisää esim. Koponen (2022) [Voidaanko pankkikriisejä ennustaa? – Euro ja talous](#).

10. Suomen lainsäädännössä järjestelmäriskipuskurivaatimusta kutsutaan rahoitusjärjestelmän rakenteellisten ominaisuuksien perusteella määrättäväksi lisäpääomavaatimukseksi.

11. Ks. Finanssivalvonnan johtokunnan päätös, https://www.finanssivalvonta.fi/contentassets/84ea9cfo1a5d4f7f96a506311d71343d/mv_29032023/jk_paatos_makrovakaustalvalineet_29032023_fi.pdf.

Lisöpääomavaatimukset joustavat laskusuhdanteessa

Makrovakauseräpolitiikkaa alettiin Euroopan unionissa toteuttaa aiempaa laajemmin globaalin finanssikriisin jälkeen. Suomessa ensimmäiset lisöpääomavaatimukset otettiin käyttöön EU-lainsäädännön mukaisesti vuonna 2015. Lisöpääomavaatimukset ovat siten edelleen melko uusi keino rahoitusvakauden turvaamiseksi.

Toistaiseksi on melko vähän kokemusta sellaisista erittäin vaikeista taloustilanteista, joissa pankkien pääomat uhkaavat esimerkiksi tappioiden ja riskien kasvun vuoksi huveta niin, että ne eivät enää riitä kattamaan niille asetettuja vaatimuksia pääomien vähimmäismääristä ja lisäpuskureista. Euroopassa ensimmäinen tilanne, jossa nykyisen makrovakauseräpolitiikan oloissa nähtiin tällainen uhka, oli koronapandemian puhkeamista seurannut vakava rahoitusjärjestelmän likviditeettisokki ja kasvanut taloudellinen epävarmuus keväällä 2020.

Vakava laskusuhdanne voisi muodostua ongelmaksi paitsi yksittäisille pankeille tappioiden ja riskien kasvun vuoksi, myös koko pankkijärjestelmän kyvylle välittää rahoitusta. [Jäljempänä kuvataan](#), miten pankit voisivat sopeutua tällaiseen hypoteettiseen tilanteeseen ja miten lisöpääomavaatimusten joustavuus voisi tukea sopeutumista. Ongelma muodostuisi, jos pankit vaihtoehtoista huolimatta päätyisivät rajoittamaan luotonantoaan ja sitä kautta vahvistamaan laskusuhdannetta.



Pankkien sopeutumistavat tappioiden ja kasvavien riskien myötä supistuviin pääomasuhteisiin

Pankeilla on vaihtoehtoisia tapoja sopeutua heikkenevään suhdannetilanteeseen, saamisten riskipitoisuuden kasvuun tai tilanteeseen, jossa pankki kärsii esimerkiksi luottotappioista:

- Jotta pankkien riskinkantokykyä voidaan parantaa, paras vaihtoehto olisi hankkia lisää pääomia osakeannilla tai käyttämällä voittovaroja pääomien vahvistamiseksi. Jos pankit tekevät tappiota ja niiden toimintaympäristö on vaikea, pääomien vahvistaminen osakeannilla voi kuitenkin olla hyvin vaikeaa eikä voittovaroja toiminnasta synny.
- Toinen vaihtoehto olisi, että pankit antavat pääomasuhteidensa laskea, vaikka ne eivät riittäisi täyttämään niille asetettuja lisäpääomavaatimuksia. Lisäpääomavaatimukset ovat luonteeltaan ns. puskurivaatimuksia, eikä niiden täyttäminen ole ehdoton edellytys pankin toiminnan jatkumiselle. Pankit voivat alittaa ne väliaikaisesti haastavassa tilanteessa ja vahvistaa tekemänsä suunnitelman mukaan pääomiaan hallitusti sovitussa aikataulussa. Jos pankki ei täytä lisäpääomavaatimuksia, sen voittovarojen jaolle esimerkiksi osinkoihin tai muuttuvien palkkioiden maksamiseksi asetetaan rajoitteita. Rajoitteiden suuruus riippuu siitä, kuinka paljon omat varat alittavat sille asetetut lisäpääomavaatimukset.

Pankit eivät välttämättä ole kuitenkaan halukkaita lisäpääomavaatimusten alittamiseen ja haluavat pitää myös lisäpääomavaatimukset ylittäviä pääomapuskureita*. Syitä tähän ovat muun muassa alittamisen tuomat voitonjakorajoitteet ja muut velvoitteet, jotka voivat hankaloittaa uuden pääoman hankintaa. Pankit voivat myös pelätä, että lisäpääomavaatimuksen alittaminen aiheuttaa yleisemmän mainehaitan, joka voisi vaikeuttaa esimerkiksi markkinarahoituksen hankintaa.

- Kolmas vaihtoehto on, että pankit sopeuttavat toimintaansa siten, että niiden omia pääomia edellyttävät riskipainotetut saamiset vähenevät. Tämä voi merkitä luotonannon rajoittamista tai sen suuntaamista esimerkiksi erityisen vähäriskisiin kohteisiin. Vaikka tämä toimintatapa voi sinänsä parantaa yksittäisen pankin pääomasuhdetta, luotonannon rajoittaminen koko pankkisektorin tasolla voi heikentää rahoituksen saatavuutta ja pahentaa siten koko talouden tilannetta.

*Ks. Behn, M., Rancoita, E. ja Rodriguez d'Acari, C. (2020) Macroprudential capital buffers – objectives and usability, ECB Macroprudential Bulletin, vol. 11.

Makrotalouden näkökulmasta luotonannon rajoittamista parempi vaihtoehto olisi, että pankit antaisivat pääomasuhteidensa laskea eli käyttäisivät pääomapuskureitaan ja jatkaisivat niiden avulla luotonantoa. Esimerkiksi Baselin pankkivalvontakomitea on korostanut, että vähimmäisvaatimukset ylittävät pankkien pääomapuskurit on tarkoitettu joustovaraksi stressitilanteissa, jotta pankit voivat jatkaa luotonantoa^[12]. Pankkien puskureiden käyttö on arvioitu talouskehityksen kannalta parhaaksi vaihtoehdoksi myös koronapandemian puhkeamiseen liittyvän shokin ja sen torjumiseksi tehtyjen politiikkatoimien analyysin perusteella^[13]. Arvion mukaan pääomapuskureiden käyttö stressitilanteessa ei johtaisi merkittävään riskinkantokyvyn heikkenemiseen.

Jotta pankkien kyky ja halukkuus käyttää pääomapuskureitaan luotonantoon paranisi, vaikeassa suhdannetilanteessa makrovakausriskin tulisi harkita, pitäisikö lisäpääomavaatimuksia keventää. Keventämistä puoltaisi se, että pankkien, joilla on muita enemmän lisäpääomavaatimukset ylittäviä pääomapuskureita, on havaittu jatkavan todennäköisemmin lainojen myöntämistä myös stressitilanteissa. Tulokseen viittaavat koronapandemian kokemukset ja muu tutkimustieto^[14].

Edellä mainitussa tilanteessa olisi perusteltua ottaa huomioon se, miten kevennykset vaikuttavat pankkisektorin riskinkantokyvyn säilymiseen. Lisäksi olisi muistettava, että vaikeassa suhdannepäristössä pankit eivät välttämättä olisi halukkaita pääomasuhteidensa alenemiseen edes silloin, kun lisäpääomavaatimuksia kevennettäisiin^[15]. On myös huomattava, että muu sitova pankkisääntely (kuten omavaraisuusvaatimukset ja kriisinratkaisuviranomaisten asettamat ns. MREL-vaatimukset) voi asettaa pankeille vaatimuksia, jotka ovat päällekkäisiä lisäpääomavaatimusten kanssa ja siten pienentävät niiden keventämisen vaikutuksia^[16].

Lisäpääomavaatimusten keventäminen edellyttää lisäksi, että voimassa olisi vaatimus, jota voidaan keventää. Nykyisen sääntelyn mukaan kiinteä lisäpääomavaatimus on pysyvä eikä sen suuruutta voida muuttaa. Rahoitusjärjestelmän kannalta systeemisesti merkittävillä pankeilla asetettavat G-SII- ja O-SII-vaatimukset asetetaan yksittäisten pankkien ominaisuuksien perusteella, ja näitä vaatimuksia tulisi muuttaa vain, jos näitä ominaisuuksia kuvaavien mittareiden arvot muuttuvat. Samalla tavalla järjestelmäriskipuskurivaatimus asetetaan rahoitusjärjestelmän rakenteellisten haavoittuvuuksien perusteella, eikä tätäkään vaatimusta olisi yleensä perusteltua keventää ilman rakenteellisten riskien muutosta. Rakenteellisten lisäpääomavaatimusten keventäminen Suomessa koronakevään 2020 poikkeuksellisissa oloissa oli perusteltu toimi, mutta kynnys vastaavaan muutokseen on hyvin korkea.

12. Basel Committee on Banking Supervision Newsletter on buffer usability, lokakuu 2019, https://www.bis.org/publ/bcbs_n122.htm.

13. Ks. Borsuk, M., Budnik, K. ja Volk, M. (2020) Buffer use and lending impact, ECB Macroprudential Bulletin, vol. 11.

14. Ks. Buffer usability and cyclicalities in the Basel framework, BCBS, lokakuu 2022, <https://www.bis.org/bcbs/publ/d542.pdf>.

15. Ks. esim. Andreeva, D., Boehmann, P. ja Couaillier, C. (2020) ECB Macroprudential Bulletin, vol. 11.

16. Ks. esim. Report of the Analytical Task Force on the overlap between capital buffers and minimum requirements, ESRB, joulukuun 2021.

Lisöpääomavaatimuksista talouden tai rahoitusjärjestelmän häiriötilanteessa kevennettäväksi sopii lähinnä muuttuva lisöpääomavaatimus, jota voidaan muuttaa luottosuhdanteen mukaan ja keventää erityisesti rahoitusjärjestelmän toimintahäiriöiden perusteella^[17]. Vaatimuksen käytön laskusuhdanteessa tai rahoitusjärjestelmän häiriössä estää kuitenkin se, jos vaatimusta ei ole ennen tällaista ongelmatilannetta korotettu nolaa suuremmaksi. Tällöin sitä ei voida myöskään keventää, koska vaatimusta ei voida asettaa negatiiviseksi.

Pankkisektorin luotonmyöntökykyä haittaavan laskusuhdanteen voi saada aikaan luottomarkkinoiden ylikuumenemisen lisäksi myös rahoitusjärjestelmän ulkopuolinen, laajasti vaikuttava shokki. Jotta tällaisen systeemisen häiriön kielteisiä vaikutuksia pankkien luotonantoon voitaisiin torjua, tulisi siihen voida varautua asettamalla muuttuva lisöpääomavaatimus, vaikka merkkejä luottosuhdanteen ylikuumenemisestä ei olisi. Artikkelissa [Miten muuttuvan lisöpääomavaatimuksen käyttöä voitaisiin kehittää Suomessa?](#) tarkastellaan sitä, miten muuttuva lisöpääomavaatimus voitaisiin asettaa nolaa suuremmaksi neutraalissa luottosuhdanteen vaiheessa ja mitä hyötyjä tästä koituisi. Muuttuvan lisöpääomavaatimuksen soveltamistavan muutos edellyttäisi kuitenkin muutoksia Suomen kansalliseen sääntelyyn.

Avainsanat

rahoitusvakaus, lisöpääomavaatimus, makrovakauseräpolitiikka

17. Ks. luottolaitoslain 10 luku, 5 §.



ANALYYSI

Miten muuttuvan lisäpääomavaatimuksen käyttöä voitaisiin kehittää Suomessa?

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Jukka Topi
Johtava neuvonantaja

Muuttuvalla lisäpääomavaatimuksella voitaisiin Suomessa tukea nykyistä joustavammin pankkien luotonantoa sellaisessa tilanteessa, jossa rahoitusjärjestelmän ulkopuolinen shokki uhkasi vakavasti luottomarkkinoiden toimintaa. Tämä olisi mahdollista, jos vaatimus asetettaisiin nolaa suuremmaksi jo neutraalissa luottosuhdanteen vaiheessa. Tällainen vaatimuksen soveltamistapa voitaisiin toteuttaa usealla eri tavalla, mutta se edellyttäisi muutoksia nykyiseen sääntelyyn.



Suomessa makrovakauseräpolitiikan välineinä käytettäviä lisäpääomavaatimuksia on tärkeä kehittää edelleen. Niiden avulla tulisi voida tukea pankkisektorin luotonantoa nykyisiä

käytäntöjä paremmin silloin, kun toimintaympäristö on vaikea. Yksi mahdollinen tapa olisi keventää muuttuvaa lisäpääomavaatimusta esimerkiksi silloin, jos rahoitusjärjestelmän ulkopuolinen shokki aiheuttaisi pankeille tappioita ja haittaisi vakavasti luottomarkkinoiden toimintaa. Tällä hetkellä tämä ei ole mahdollista.

Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamisen edellytyksenä on Suomessa nykyisin, että luottomarkkinoiden havaitaan sovellettavien riskimittareiden perusteella ylikuumenevan tai suhdanneluonteisista järjestelmäriskeistä on muuta näyttöä. Jos luottomarkkinat kehittyvät rauhallisesti eli suhdannetilanne on neutraali, muuttuva lisäpääomavaatimus on pidettävä nollassa eikä sen keventäminen ole mahdollista. Ratkaisua ei löydy muistakaan jo olemassa olevista keinoista, sillä rakenteellisia lisäpääomavaatimuksia^[1] ei ole pääsääntöisesti tarkoitettu kevennettäviksi, elleivät vaatimusten perusteena olevat riskit tai haavoittuvuudet vähene.

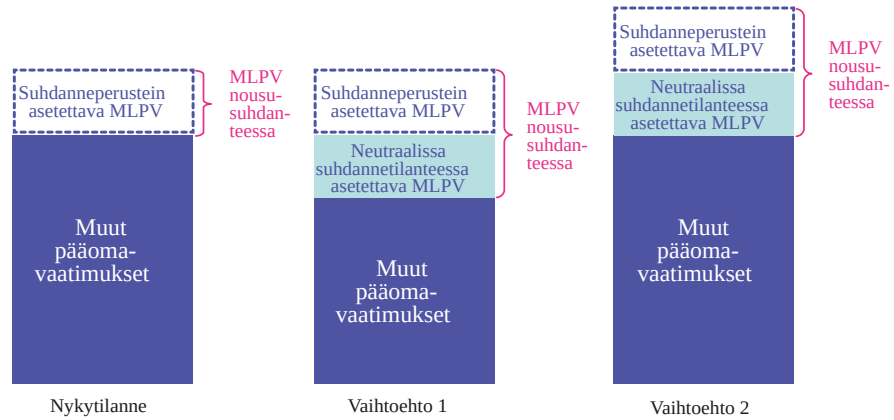
Luottomarkkinoiden systeemiset ongelmat voivat aiheutua paitsi siitä, että rahoitusjärjestelmän sisäiset järjestelmäriskit toteutuvat, myös ulkopuolisista vakavista häiriöistä. Vuonna 2020 alkanut koronapandemia sekä viime vuonna alkanut Venäjän hyökkäyssota ovat näistä esimerkkejä. Useissa Euroopan maissa ja myös eräissä muissa maissa muuttuva lisäpääomavaatimus on päätetty tästä syystä asettaa suuremmaksi kuin luottosuhdanteen kehityksen mukaan olisi perusteltua.

Kuviossa 1 vertaillaan muuttuvan lisäpääomavaatimuksen soveltamista Suomen nykyisessä tilanteessa sekä kahta vaihtoehtoista tapaa, joilla voitaisiin varautua vakaviin rahoitusjärjestelmän ulkopuolisiin häiriöihin. Molemmissa vaihtoehdoissa muuttuva lisäpääomavaatimus asetetaan määrätyn suuruiseksi jo neutraalissa suhdannetilanteessa ja mahdollisessa luottosuhdanteen nousuvaiheessa vaatimus nostetaan neutraalia tilannetta suuremmaksi. Luottosuhdanteen laskuvaiheessa tai muussa häiriötilanteessa muuttuva lisäpääomavaatimus voidaan purkaa kokonaisuudessaan.

1. Rahoitusjärjestelmän rakenteellisten ominaisuuksien perusteella asetettava ns. järjestelmäriskipuskurivaatimus ja rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävälle luottolaitoksille asetettavat G-SII- ja O-SII-vaatimukset.

Kuvio 1.

Vaihtoehtoja asettaa muuttuva lisäpääomavaatimus neutraalissa suhdannetilanteessa



MLPV = Muuttuva lisäpääomavaatimus.

Lähde: Suomen Pankki.

24.4.2023

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Siirryttäessä soveltamaan neutraalissa suhdannetilanteessa positiivista muuttuvaa lisäpääomavaatimusta voitaisiin toimia kuvion vaihtoehdon 1 mukaisesti siten, että pääomavaatimusten kokonaismäärä pidetään ennallaan, jolloin muita makrovakauserusteina asetettavia vaatimuksia pienennetään. Toinen vaihtoehto olisi lisätä vaatimus muihin pääomavaatimuksiin, jolloin vaatimusten kokonaismäärä nousisi. Mahdollista olisi myös yhdistää vaihtoehdot 1 ja 2 siten, että muiden vaatimusten keventäminen olisi pienempi kuin neutraalissa tilanteessa asetettava muuttuva lisäpääomavaatimus. Valinta vaihtoehtojen välillä riippuisi sääntelyn asettamista reunaehdoista sekä arvioista siitä, kuinka suuri pääomavaatimusten kokonaismäärä tarvittaisiin järjestelmäriskien perusteella.

Pääomavaatimusten kokonaismäärän lisäksi neutraalissa suhdannetilanteessa asetettavan positiivisen muuttuvan lisäpääomavaatimuksen käyttöön liittyy muita käytännön kysymyksiä, jotka olisi ratkaistava joko sääntelyssä tai makrovakauserusteina päätöksellä. Ratkaistavaksi tulisi esimerkiksi neutraalissa suhdannevaiheessa asetettavan vaatimuksen suuruus sekä se, sitoutuisiko viranomainen pitämään muuttuvan lisäpääomavaatimuksen nollassa määrätyn ajan, jos se talouden häiriötilanteen vuoksi on tämän suuruisiksi alennettu.

Luottosuhdanteen neutraalissa vaiheessa positiiviseksi asetettava muuttuva lisäpääomavaatimus tarjoaisi useita hyötyjä^[2]:

2. Hyödyistä tarkemmin ks. esimerkiksi Stojkov, K. (2020) Different Approaches to Implementing a Countercyclical Capital Buffer, Reserve Bank of Australia Bulletin, ja Darracq Pariès, M., Kok, C. ja Rottner, M. (2020) Enhancing macroprudential space when interest rates are “low for long”, ECB Macroprudential Bulletin,

- Vaatimus mahdollistaisi reagoimisen paitsi rahoitusjärjestelmässä myös sen ulkopuolella muodostuviin laajoihin shokkeihin kaikissa suhdannevaiheissa, ei pelkästään luottosuhdanteen ylikuumenemisen jälkeen.
- Vaatimusta voitaisiin keventää nykytilannetta enemmän luottosuhdanteen eri vaiheissa. Jos luottosuhdanne ylikuumenee, vaatimusta nostetaan normaaliin tapaan.
- Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen nykyistä suurempi vaihteluväli vähentäisi pankkien tarvetta alittaa lisäpääomavaatimusten yhteismäärä ja parantaisi siten pankkien pääomapuskureiden käytettävyyttä.

Baselin pankkivalvontakomitean alkuperäinen suunnitelma ns. Basel III -kehikossa oli, että neutraalissa suhdannevaiheessa muuttuva lisäpääomavaatimus on nolla. Komitea on kuitenkin suhtautunut positiivisesti useissa maissa käyttöön otettuun positiiviseen tasoon neutraalissa vaiheessa. Lokakuussa 2022 komitea ilmaisi uutiskirjeessään tuen positiivisen muuttuvan lisäpääomavaatimuksen käytölle neutraalissa suhdannevaiheessa mutta edellytti, että muiden Baselin standardien mukaisten vähimmäis- ja lisäpääomavaatimusten mitoitusta noudatetaan edelleen.^[3]

Makrovakauspoliitikan toimintatilan lisäämiseksi olisi Suomessakin perusteltua soveltaa useiden muiden maiden tapaan muuttuvaa lisäpääomavaatimusta siten, että se voitaisiin asettaa positiiviselle tasolle neutraalissa suhdannetilanteessa. Tällainen toimintatapa edellyttäisi kuitenkin muutoksia kansalliseen sääntelyyn, jossa nykyisin edellytetään suhdanneriskien kasvua vaatimuksen asettamiseksi.

Avainsanat

luottosuhdanne, lisäpääomavaatimus, makrovakauspoliitikka

vol. 11.

3. Ks. Basel Committee on Banking Supervision Newsletter on positive cycle-neutral countercyclical capital buffer rates, lokakuu 2022, https://www.bis.org/publ/bcbs_nl30.htm.



ANALYYSI

Rahoitussektorin varautumisella tuetaan yhteiskunnan toiminnan jatkuvuutta kaikissa oloissa

27.4.2023 – Analyysi – Rahoitusvakaus



Päivi Tissari
Vanhempi neuvonantaja



Terhi Wathén
Neuvonantaja

Geopoliittisen epävarmuuden takia rahoitusjärjestelmän infrastruktuuriin kohdistuvat uhat ja operatiiviset riskit ovat kasvaneet, mikä on lisännyt tarvetta varautua infrastruktuurin vakaviin toimintahäiriöihin. Suomessa viranomaiset valmistelivat vuoden 2022 aikana päivittäismaksamisen varajärjestelyn. EU:ssa puolestaan luotiin rahoituspalveluiden häiriönsietokyvyn parantamiseen tähtäävää sääntelyä, ja Euroopan järjestelmäriskikomitea (ESRB) on tehnyt rahoitusjärjestelmään kohdistuvien kyberriskien arviointiin liittyvää työtä.



Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa ja Suomen Nato-jäsenyysprosessi ovat osaltaan

kasvattaneet Suomen kriittiseen rahoitusinfrastruktuuriin kohdistuvia uhkia. Lisäksi rahoitussektorin digitalisaatio ja lisääntynyt ostopalveluiden käyttö kasvattavat rahoitusalan toimijoiden teknisiin järjestelmiin kohdistuvia riskejä. Esimerkiksi kyberhyökkäysten uhkaan tulee varautua entistäkin vahvemmin. Jos pankki ei pysty vakavan kyberhyökkäyksen takia toimimaan, ongelmat välittyvät myös muihin pankkeihin, ja tallettajien ja sijoittajien epäluottamus pankkisektoria kohtaan voi kasvaa.

Suomessa yksittäiset toimijat, kuten pankit, ovat pitkään kehittäneet varautumista erilaisiin häiriötilanteisiin. Myös Suomen Pankki on varautunut rahoitusmarkkinainfrastruktuurin häiriötilanteisiin ja tukemaan rahoitustoimialan varautumistyötä mm. huoltovarmuusorganisaation ja TIBER-FI^[1]-testaamisen kautta.

Lisäksi viranomaiset valmistelivat vuonna 2022 varajärjestelyn päivittäismaksamisen turvaamiseksi siltä varalta, että yhteiskunnan vakavissa häiriötilanteissa tai poikkeusoloissa ei voitaisi käyttää normaaleja eurooppalaisia maksujärjestelmiä tai joidenkin pankkien järjestelmiä^[2]. Jos suomalainen pankki tai Suomessa toimiva ulkomaisen pankin merkittävä sivuliike kärsisi vakavasta ja pitkäaikaisesta toimintahäiriöstä, sen asiakkaiden tili- ja korttipalvelut voitaisiin tarvittaessa tuottaa Rahoitusvakausviraston ylläpitämässä huoltovarmuustilijärjestelmässä. Suomen Pankin tehtävänä on puolestaan turvata kotimainen maksuliikenne pankkien välillä.

Suomessa on käytössä varautumisen yhteistoimintamalli, jossa yhteiskunnan elintärkeistä toiminnoista huolehditaan viranomaisten, elinkeinoelämän, järjestöjen ja kansalaisten yhteistyönä. Valtioneuvosto antoi eduskunnalle historian ensimmäisen huoltovarmuusselonteen^[3] syyskuussa 2022. Selonteen mukaan Suomen rahoitusmarkkinoiden varautumisen taso ei tällä hetkellä täysin vastaa yhteiskunnan turvallisuusstrategiassa asetettuja linjauksia ja valtioneuvoston asettamia varautumisen tavoitteita, sillä rahoitusyritysten varautumisvelvollisuutta koskeva sääntely on yleisluonteista. Tähän tullaan kiinnittämään huomioita selonteen mukaisessa kehitystyössä.

Myös EU:ssa on annettu sääntelyä, joka vaikuttaa suomalaiseen huoltovarmuus- ja varautumistyöhön jatkossa. Keskeisimpiä uusia direktiivejä ovat yhteiskunnan kriittisten toimijoiden häiriönsietokykyä koskeva CER-direktiivi (Resilience of Critical Entities) ja NIS2-direktiivi (ns. kyberturvallisuusedirektiivi), jotka astuivat voimaan 16.1.2023.

CER-direktiivin tarkoituksena on mm. parantaa Euroopan unionin kannalta välttämättömien palvelujen häiriönsietokykyä. NIS2-direktiivin tavoitteena on vahvistaa sekä EU:n yhteistä että jäsenvaltioiden kansallista kyberturvallisuuden tasoa kriittisiksi katsottujen sektoreiden ja toimijoiden osalta. Näiden direktiivien täytäntöönpano Suomen lainsäädäntöön on käynnissä. Finanssialan digitaalista häiriönsietokykyä koskevan asetuksen (DORA, Digital Operational Resilience Act) tavoitteena taas on tehostaa rahoitusmarkkinatoimijoiden ICT-riskien hallintaa ja järjestelmien testausta sekä valvojien tietoisuutta valvottavien kohtaamista kyberriskeistä. DORA astuu voimaan tammikuussa 2025.

1. Ks. <https://www.suomenpankki.fi/fi/raha-ja-maksaminen/tiber-fi-soveltamisohje/>.

2. Laki eräistä huoltovarmuuden turvaamisen järjestelyistä rahoitusallalla (666/2022).

3. Ks. Valtioneuvoston huoltovarmuusselonteko.

Kyberuhkiin ja muihin operatiivisiin riskeihin varautuminen vaatii keskuspankilta jatkuvaa panostusta mm. stressitesteihin ja koulutukseen. Euroopan järjestelmäriskikomitea ESRB suosittelee lisäksi viranomaisia kehittämään tapoja arvioida, mitä vaikutuksia rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavilla kyberhyökkäyksillä on erilaisissa skenaarioissa, ja arvioimaan, millaisilla operatiivisilla toimenpiteillä näihin pystytään parhaiten vastaamaan^[4]. Uhkiin varautumisella tuetaan rahoitusvakautta ja yhteiskunnan toiminnan jatkuvuutta niin normaaliaikoina kuin äärimmäisissä tilanteissa.

Avainsanat

geopolitiikka, kyberriski, huoltovarmuus, varautuminen

4. Ks. Advancing macroprudential tools for cyber resilience, ESRB, 2023.