



Makrovakausraportti

1 • 2023

Julkinen

Suomen Pankin
selvitykset ja raportit

*Suomen Pankki
Finanssivalvonta*

Sisällys

1 Esipuhe	6
2 Kokonaisluotonantoon liittyvät vakaushkat	10
3 Asuntoluotonantoon liittyvät vakaushkat	15
4 Yritysrahoitukseen liittyvät vakaushkat	28

Kuvioluettelo

Kuvio 1. Stressi-indeksi	10
Kuvio 2. Yritysten tukkurahoituksen hinta nousee	11
Kuvio 3. Ensisijainen riskimittari voimakkaan negatiivinen	11
Kuvio 4. Luottokanta suhteessa BKT:hen lähes ennallaan	12
Kuvio 5. Rahalaitoslainojen kasvunopeus hidastunut kaikissa asiakasryhmissä	12
Kuvio 6. Vuoden 2022 vaihtotase oli vahvasti alijäämäinen	13
Kuvio 7. Asuntojen suhteelliset hinnat laskussa	14
Kuvio 8. Pankkien taseiden kasvu hidastunut	14
Kuvio 9. Yksityisen sektorin lainanhoitorasitus vakaa	14
Kuvio 10. Asuntokauppa vaimeaa vuoden 2023 alussa	16
Kuvio 11. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-helmikuussa selvästi vähemmän kuin pitkään aikaan	16
Kuvio 12. Kuluttajien lainanotto- ja asunnonostoaikeet olivat vuoden 2023 alussa tavallista vähäisemmät	16
Kuvio 13. Asuntojen hinnat helmikuussa selvästi alhaisemmat kuin kalleimmillaan vuoden 2022 puolivälissä	17
Kuvio 14. Myynti-ilmoitusten määrä kasvanut nopeammin pk-seudulla kuin muualla Suomessa, kasvua enemmän vanhoissa kuin uusissa asunnoissa	17
Kuvio 15. Euriborkorkojen nopea nousu näkyy vähitellen asuntolainakannan keskikorossa	18
Kuvio 16. Yli 26 vuoden pituisten lainojen osuus uusista asuntolainoista kasvanut neljännekseen	18
Kuvio 17. Uusien asuntolainojen keskikoko pieneni vuoden 2022 lopulla	18
Kuvio 18. Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suurusten ensiasuntolainojen osuus pieneni lievästi	19
Kuvio 19. Luototussuhteeltaan yli 80 prosentin suurusten ei-ensiasuntolainojen osuus pieneni hieman	19

Projektiryhmä

Nina Björklund

Kauko Karlo

Maija Järvenpää

Hanna Putkuri

Ohjaus

Jukka Vauhkonen

Kuvio 20. Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin pieneni hieman vuoden 2022 jälkipuoliskolla	19
Kuvio 21. Pankkien mukaan kotitaloudet ovat käyttäneet aiempaa enemmän erilaisia lainanhoitajoustoja	20
Kuvio 22. Kuluttajien luottamus talouteen parantunut joulukuusta mutta maaliskuussa yhä heikolla tasolla	21
Kuvio 23. Kuluttajien arviot omasta taloudestaan maaliskuussa ja vuoden kuluttua synkkiä historiaan nähden	21
Kuvio 24. Yhä harvempi kuluttaja piti maaliskuussa ajankohtaa otollisena lainanottoon	21
Kuvio 25. Pankkibarometrin lähes kaikki vastaajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän vähentyvän vuoden 2023 toisella neljänneksellä vuotta aiemmasta	21
Kuvio 26. Tammi-helmikuun 2023 asuntokauppa vähäisempää kuin edellisinä vuosina	22
Kuvio 27. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-helmikuussa 2023 yhteensä selvästi vähemmän kuin edellisinä vuosina	22
Kuvio 28. 12 viime kuukauden aikana nostettu asuntorahoitus väheni helmikuussa selvästi vuotta aiemmasta	22
Kuvio 29. Asuntolainakannan kasvu hidastunut selvästi, asuntoyhteisölainakannan kasvu nopeampaa	22
Kuvio 30. 12 viime kuukauden aikana nostettiin yhä runsaasti uusia asuntoyhteisölainoja (helmikuu), osa voi liittyä lainojen kilpailutukseen ja/tai uudistamiseen	22
Kuvio 31. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituskannasta helmikuussa runsaat 28 %	22
Kuvio 32. Sijoitusasuntolainojen osuus uusista asuntolainoista ja asuntolainakannasta runsaat 8 % helmikuussa	23
Kuvio 33. Lähes joka toisessa vanhan osakeasunnon kaupassa mukana taloyhtiölainaa (2022/IV)	23
Kuvio 34. Hyvin suuret, vähintään 70 prosentin suuruiset yhtiölainaosuudet vähentyneet uusien osakeasuntojen kaupoissa (2022/IV)	23
Kuvio 35. Uusien asuntolainojen korot sidottu pääosin euriborkorkoihin, aiempaa suurempi osa 3 tai 6 kk	23
Kuvio 36. Uusien asunto- ja asuntoyhteisölainojen keskimääräinen pituus runsaat 20 vuotta	23
Kuvio 37. Tavanomaista pidemmät lainat ovat yleensä selvästi suurempia kuin muut uudet asuntolainat	23
Kuvio 38. Yli 200 000 euron suuruisen lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä pieneni loppuvuonna 2022	24

Kuvio 39. Yli 250 000 euron suuristen lainojen osuus ei-ensiasuntolainojen euromäärästä pieneni loppuvuonna 2022	24
Kuvio 40. Tili- ja korttiluottojen kannan kasvu nopeampaa kuin muiden kulutusluottojen	24
Kuvio 41. Kotitalouksien velkaantuneisuus on supistunut keväästä 2021 alkaen suhteessa nimelliseen BKT:hen, joka on kasvanut nopeasti inflaation vuoksi	24
Kuvio 42. Velka-tulosuhdetta pienensi edellisestä vuosineljänneksestä eniten asuntolainakannan supistuminen suhteessa tuloihin (2022/IV)	24
Kuvio 43. Velka-tulosuhde jokseenkin samalla tasolla kuin vuotta aiemmin, taloyhtiölainojen osuus velasta kasvoi (2022/IV)	24
Kuvio 44. Kotitalouksien rahoitus- ja nettorahoitusvarat kasvoivat hieman vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä	25
Kuvio 45. Hoitamattomien kulutusluottojen osuus kasvanut hieman syksystä 2022	25
Kuvio 46. Asuntolainojen uudelleenneuvottelut lisääntyneet kesän 2022 jälkeen, määrä silti tavanomainen	25
Kuvio 47. Arvon alentumistappiot kulutusluotoista kasvaneet suhteessa lainakantaan	25
Kuvio 48. Työllisyystilanne pysynyt edelleen hyvänä	25
Kuvio 49. Lakimuutos pienensi maksuhäiriöisten määrää, uudet maksuhäiriömerkinnät kasvussa	25
Kuvio 50. Nopea inflaatio on laskenut asuntojen reaalisia hintoja tuntuvasti jo kesästä 2021 alkaen	26
Kuvio 51. Asuntojen reaali hinnat olivat kalleimmillaan alkuvuonna 2021 etenkin suurissa kaupungeissa	26
Kuvio 52. Pääkaupunkiseudun kerrostaloyksöiden hinnat laskeneet nopeammin kuin muiden asuntojen	26
Kuvio 53. Uudet asunnot halpenivat vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä mutta olivat keskimäärin kalliimpia kuin vuotta aiemmin	26
Kuvio 54. Pk-seudun omakotitalojen reaali hinnat miltei samalla tasolla kuin ennen pandemiaa (2022/IV)	26
Kuvio 55. Asuntojen hinnat suhteessa vuokriin ja tuloihin lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa (2022/IV)	26
Kuvio 56. EKP:n mittarit eivät osoita keskimäärin merkittävää yli- tai arvostusta Suomen asuntomarkkinoilla (2022/III)	27
Kuvio 57. Asuntojen nimelliset vuokrat nousivat vuonna 2022 rauhallisesti verrattuna elinkustannusindeksiin	27
Kuvio 58. Asuntojen hintojen kehitys suhteessa vuokriin tasaantunut ja kääntynyt kasvukeskuksissa	27

Kuvio 59. Asuntojen myynti-ilmoitusten määrä oli vuoden 2022 lopulla selvästi suurempi kuin vuotta aiemmin, ja myyntiajat pidentyivät	27
Kuvio 60. Uusien asuinrakennuslupien määrä vähentynyt, mutta asuntoja valmistuu yhä runsaasti (tammikuu)	27
Kuvio 61. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin (2022/IV)	27
Kuvio 62. Riittämätön kysyntä on noussut yritysten keskeisimmäksi tuotantokapeikoksi.	28
Kuvio 63. Erityisesti erilaisten palvelualojen vireille pannut konkurssit ovat viime kuukausina kasvaneet.	29
Kuvio 64. Luottoriskiltään kohonneiden kotimaisten yrityslainojen osuus on kasvanut hieman kaikissa yrityskokoluokissa.	30
Kuvio 65. Yrityslainojen korkojen nousu on jatkanut nopeaa nousuaan kaikilla toimialoilla.	30
Kuvio 66. Pankkien yrityslainojen luottoehdot tiukentuvat.	31
Kuvio 67. Kiinteistöjen arvot kääntyivät selvään laskuun Suomessa vuonna 2022.	32
Kuvio 68. Lyhytaikaisten lainojen voimakas kasvu taittui vuoden vaihteessa.	32
Kuvio 69. Energia-alaa, teollisuutta ja kaupan alaa lukuun ottamatta yrityslainananto on vaimeaa.	32

Taulukkoluetelo

Taulukko 1. Ainoastaan vaihtotaseen vaje indikoi luottosyklin ylikuumenemista - kaikki muut muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamista ohjaavat ydinriskimittarit osoittavat aallonpohjaa	14
Taulukko 2. Asuntomarkkinoiden lämpömittari: kotitalouksien velkaantuneisuuteen liittyvät haavoittuvuudet suurimpia (2022/IV)	21

1 Esipuhe

Makrovakauseraportti on puolivuositain julkistettava Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan asiantuntijoiden valmisteleva raportti, jossa tarkastellaan erityisesti luotonantoon, kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntomarkkinoihin liittyvien haavoittuvuuksien ja niistä aiheutuvien vakausuhkien kehittymistä Suomessa.

Raportti perustuu Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan yhteisiin neljännesvuosittaisiin laajempiin sisäisiin arvioihin, joita Finanssivalvonnan johtokunta käyttää taustamateriaalina päättäessään makrovakauseraportin käytöstä. Makrovakauseraportin välineet ovat finanssisäätelyn keinoja, joilla viranomaiset pyrkivät pienentämään finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia.

Raportin artikkelit perustuvat huhtikuun 2023 alussa käytettävissä olleisiin tietoihin, jotka viranomaisilla oli käytettävissään 29.6.2023 julkistettuja makrovakauseraportin päätöksiä valmisteltaessa.

Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 29.6.2023 perusteluineen neljännesvuosittaiset päätöksensä makrovakauseraportin käytöstä.

Johtokunta päätti pitää luottolaitoksille asetettavan muuttuvan lisäpääomavaatimuksen suuruuden edelleen nollassa prosentissa. Päätöksen tueksi tehty analyysi esitetään raportin luvussa 2.

Lisäksi johtokunta päätti jatkaa 28.6.2021 tehdyn enimmäisluototussuhteen alentamispäätöksen voimassaoloa, jolla alennettiin muiden kuin ensiasunnon hankintaa varten otettujen uusien asuntoluottojen enimmäisluototussuhdetta 5 prosenttiyksiköllä 85 prosenttiin suhteessa luototussuhteen laskennassa hyväksyttäviin lainan vakuuksiin.

Päätöksessään johtokunta totesi, että kotitalouksien asunto- ja kokonaisvelkaantuneisuus suhteessa käytettävissä olevaan tuloon on suuri, eikä tilanteen arvioida olennaisesti muuttuvan lähitulevaisuudessa. Kotitalouksien odotetaan yhä pääosin selviytyvän veloistaan mutta tarvittaessa karsivan kulutusta. Kotitalouksien ja rakennusalan tilanteeseen liittyy yhä riskejä, joiden vuoksi asuntomarkkinoiden näkymät ovat edelleen hyvin epävarmat.

Johtokunta katsoi, että talouden ja asuntomarkkinoiden näkyviin liittyvän epävarmuuden vuoksi on edelleen tarvetta ehkäistä kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen liittyvien haavoittuvuuksien kasvua ja varmistaa uusien lainanottajien riskinkestävyys. Näillä perusteilla johtokunta katsoi, että sen lokakuussa 2021 voimaan tulleet päätökset muuttaa muiden kuin ensiasunnon hankintaa varten otettujen uusien asuntolainojen enimmäisluototussuhdetta 85 prosenttiin ja pitää ensiasunnon ostajien enimmäisluototussuhde edelleen 95 prosentissa ovat edelleen perusteltuja vakuuksiin nähden suurten asuntolainojen kasvun rajoittamiseksi ja uusien lainanottajien riskinkantokyvyn varmistamiseksi.

Raportin luvussa 3 esitetään se mittariaineisto ja tausta-analyysi, jonka Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan asiantuntijat valmistelivat johtokunnan päätöksenteon tueksi ja joka johtokunnalla oli käytettävissään sen tehdessä alustavat päätöksensä enimmäisluototussuhteiden suuruuksista.

Jo aiemmin, vuoden 2023 ensimmäisellä vuosineljänneksellä, Finanssivalvonnan johtokunta korotti luottolaitoksille asetettavan *rahoitusjärjestelmän rakenteellisten ominaisuuksien perusteella asetettavan lisäpääomavaatimuksen* (ns. järjestelmäriskipuskurivaatimus) 1 prosenttiin nollasta prosentista, jolle tasolle johtokunta oli sen laskeutunut koronapandemian alkuvaiheessa keväällä 2020. Päätös tulee voimaan 1.4.2024.

Finanssivalvonnan johtokunta perusteli korotuspäätöstään Suomen luottolaitossektorin merkittävillä rakenteellisilla haavoittuvuuksilla, joiden vuoksi sektorin ongelma- ja kriisitilanteet voivat muodostua tavanomaista vakavammiksi ja uhata siten koko rahoitusjärjestelmän vakautta.¹ Johtokunta arvioi, että Suomen luottolaitossektori on rakenteellisesti haavoittuvampi kuin EU-maiden luottolaitossektorit keskimäärin erityisesti suuren kokonsa, maiden rajat ylittävän kytkeytyneisyytensä, asunto- ja kiinteistöluotonantoon liittyvien riskikeskittymiensä ja keskeisistä asiakasryhmistään erityisesti kotitalouksien suuren velkaantumisen vuoksi.² Lisäksi luottolaitossektorin osuus yksityiselle sektorille myönnettyssä luotonannossa on suuri. Johtokunta katsoi, että näiden rakenteellisten haavoittuvuuksien vuoksi

luottolaitossektorin pääomitus on perusteltua turvata asettamalla järjestelmäriskipuskurivaatimusta suuremmaksi.

Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 29.6.2023 päätöksensä soveltaa suomalaisten luottolaitosten Norjaan suuntautuvaan luotonantoon 3,5 prosentin suuruisia järjestelmäriskipuskurivaatimusta. Norjan makrovakauseräviranomaisena toimiva valtiovarainministeriö (Finansdepartementet) päivitti joulukuussa 2022 päätöksensä, jonka mukaan järjestelmäpuskurivaatimuksen suuruus on Norjassa 4,5 % ja vaatimus kohdennetaan luottolaitosten Norjassa sijaitseviin vastuisiin. Finansdepartementet on pyytänyt, että muiden maiden makrovakauseräpäätöksistä vastaavat viranomaiset edellyttäisivät omissa maissaan rekisteröityjä luottolaitoksia soveltamaan Norjassa asetettua vaatimusta myös ko. luottolaitosten Norjaan suuntautuvaan luotonantoon (ns. resiprokointi). Finanssivalvonnan johtokunta päätti soveltaa Norjan vaatimusta suomalaisiin luottolaitoksiin vain osittain välttääkseen asettamasta suomalaisille luottolaitoksille päällekkäisiä pääomavaatimuksia. Lisäksi Norjan järjestelmäriskipuskurivaatimuksen ja Suomen kansallisen järjestelmäriskipuskurivaatimuksen kattamien riskien päällekkäisyyden takia luottolaitosten on täytettävä vaatimuksista vain korkeampi. Päätöksen tarkemmat perustelut on esitetty Finanssivalvonnan 29.6.2023 julkistamassa päätösmateriaalissa.

Finanssivalvonnan johtokunta otti tekemiensä makrovakauseräpäätösten valmistelussa huomioon myös Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan

¹ Ks. [Finanssivalvonnan johtokunnan päätös makrovakauserälineiden soveltamisesta \(finanssivalvonta.fi\)](#).

² Ks. [Liite Finanssivalvonnan johtokunnan 29.3.2023 tekemään päätökseen: Järjestelmäriskipuskurivaatimuksen](#)

[määräämisen perusteet, perusteita koskevien mittareiden arviot sekä päätöksestä annettavat tiedot \(finanssivalvonta.fi\)](#)

asiantuntijoiden valmisteleman arvion Suomen yrityssektorin mahdollisesti aiheuttamista riskeistä Suomen rahoitusjärjestelmän vakaudelle, mikä analyysi esitetään tämän raportin luvussa 4.

Makrovakauseraportti ja sen tavoitteet

Makrovakauseraportin tarkoituksena on tunnistaa koko rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavat ja pahimmillaan finanssikriisejä synnyttävät tai voimistavat haavoittuvuudet riittävän aikaisessa vaiheessa sekä arvioida näistä haavoittuvuuksista aiheutuvien vakausuhkien vakavuutta Suomen rahoitusjärjestelmässä.

Haavoittuvuudet voivat olla joko suhdanne- luonteisia tai rakenteellisia. Suhdanneluonteiset haavoittuvuudet liittyvät usein luotonannon ja velkaantuneisuuden poikkeuksellisen nopeaan kasvuun tai kestäättömän korkeisiin varallisuushintoihin. Rakenteelliset haavoittuvuudet ovat luonteeltaan yleensä pidempiaikaisia ja voivat aiheutua muun muassa kotitaloussektorin runsaasta velkaantuneisuudesta, pankkijärjestelmän keskittyneisyydestä ja kytkeytyneisyydestä tai rahoituslaitosten suurista yhteisistä riskikeskittymistä. Myös yksittäisten rahoituslaitosten hyvin suuri merkitys koko rahoitusjärjestelmän toiminnalle (ns. systeeminen merkittävyys) on rakenteellinen haavoittuvuus ja järjestelmäriskin lähde.

Makrovakauseraporteissa tarkastellaan Suomen rahoitusjärjestelmän suhdanneluonteisten ja rakenteellisten haavoittuvuuksien ja niistä aiheutuvien vakausuhkien suuruutta ja muutoksia näitä mittaavien tunnuslukujen avulla. Lisäksi raportit voivat sisältää vaihtuvia ajankohtaisia artikkeleita muun muassa makrovakauseraportin ja suomalaisiin luottolaitoksiin liittyvistä haavoittuvuuksista.

Suhdanneluonteisia riskejä ilmentävät tunnusluvut ovat esimerkiksi luotonannon kasvuvauhtiin,

asuntojen hintojen nousuun tai arvopapereiden hintoihin liittyviä sellaisia mittareita, joiden poikkeuksellisten arvojen on luotettavimmin havaittu ennakoineen aiempia finanssi- ja taluskriisejä. Rakenteellisia haavoittuvuuksia kuvaavilla tunnusluvuilla puolestaan mitataan muun muassa Suomen pankkijärjestelmän haavoittuvuutta verrattuna muihin EU-maihin.

Vakauseraportin ja järjestelmäriskien vakavuutta voidaan lieventää käyttämällä makrovakauseraportin välineitä: välineiden käytöllä pyritään pienentämään makrovakauseraportin havaittuja haavoittuvuuksia sekä niiden hallitsemattoman purkautumisen todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia sekä vahvistetaan rahoituslaitosten tappionsietokykyä. Makrovakauseraporteissa tarkasteltuja tunnuslukuja käytetään päätettäessä muuttuvan lisäpääomavaatimuksen, asuntoluotonantoon vaikuttavien makrovakauseraportin välineiden, rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäville luottolaitoksille asetettavien lisäpääomavaatimusten ja Suomen pankkijärjestelmän rakenteellisen haavoittuvuuden perusteella asetettavien lisäpääomavaatimusten käytöstä.

Asuntoluotonantoon liittyvät vakausuhkat ja makrovakauseraportin välineet

Useisiin vakavimmista talous- ja pankkikriiseistä on liittynyt asuntoluotonannon ja kotitalouksien velkaantuneisuuden hyvin nopea kasvu sekä asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen ja myöhempi romahtaminen. Sen vuoksi asuntoluotonantoon ja asuntomarkkinoihin liittyvien riskien seuranta ja arviointi ovat makrovakauseraportin tärkeässä osassa. Makrovakauseraportin luvussa 3 tarkastellaan sellaisia asuntolainanannon kasvua, kotitalouksien velkaantuneisuutta, asuntojen hintojen kehitystä ja asuntorakentamisen

aktiivisuutta ilmentäviä tunnuslukuja, joiden poikkeuksellinen kehitys voisi varoittaa näihin tekijöihin liittyvien järjestelmäriskien suuruudesta tai vaarallisesta kasvusta ja siten puoltaa asuntoluotonantoon kohdistuvien makrovakauserälineiden aktivointia tai keventämistä.

Muuttuva lisäpääomavaatimus

Finanssivalvonnan johtokunta päättää neljännesvuosittain luottolaitoksille tarvittaessa asetettavan ns. muuttuvan lisäpääomavaatimuksen (vastasyklinen pääomapuskurivaatimus) suuruudesta. Muuttuva lisäpääomavaatimus Suomeen kohdistuville luottovastuille on suuruudeltaan enintään 2,5 % kokonaisriskin määrästä, ja luottolaitosten on täytettävä se korkealaatuisella ydinpääomallaan. Tällä hetkellä muuttuvan lisäpääomavaatimuksen suuruus Suomessa on 0 %.

Muuttuva lisäpääomavaatimus voidaan asettaa, jos luotonannon kasvuun tai määrään liittyvien riskien arvioidaan olevan vaarallisen suuret. EU-lainsäädännön perusteella luottolaitoslaki määrää, että päättäessään vaatimuksen asettamisesta Finanssivalvonnan johtokunnan on käytettävä ensisijaisena asettamisperusteena Baselin pankkivalvontakomitean suosituksen

mukaisesti laskettua yksityisen sektorin luottokanta/BKT-suhdeluvun trendipoikkeamaa. Tämän ensisijaisen riskimittarin lisäksi Finanssivalvonnan johtokunta voi kiinnittää huomiota seuraaviin, valtiovarainministeriön asetuksessa määriteltyihin, rahoitusjärjestelmän ja talouden ilmiöihin:

- kansantalouden ulkoinen tasapaino ja kokonaistalouden kehitys
- sektorikohtaisen tai yhteenlasketun luotonannon kehitys
- yksityisen sektorin velkaantuneisuus tai velanhoitorasite
- asuntojen tai kiinteistöjen hintakehitys
- luottolaitosten toimintaan liittyvät riskit
- riskien hinnoittelu lainanannossa tai arvopaperimarkkinoilla.

Finanssivalvonnan on asetuksen mukaan määritettävä näille täydentäville tekijöille yksi tai useampi mittari. Raportin luvussa 2 tarkastellaan sellaisia edellä lueteltuja ilmiöitä kuvaavia mittareita, joiden on havaittu luotettavimmin ennakoineen pankkikriisejä tai joiden seuranta on muuten katsottu tarkoituksenmukaiseksi.

2 Kokonaisluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

Rahoitusyksi jatkaa edelleen heikkenemistään. Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamisen pohjana käytettävä lakisääteinen ensisijainen riskimittari, yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kannan ja BKT:n suhteen poikkeama pitkän aikavälin trendistään, on voimakkaan negatiivinen ja vajoaa yhä. Luottokannat kasvavat hitaasti, ja luotonkysyntä on kyselytietojen mukaan vaimeaa. Viimevuotisen vaihtotaseen vajeen voisi muunnaisissa olosuhteissa tulkita merkiksi finanssisyklin ylikuumenemisesta, mutta nyt sen voi selittää uskottavammin tuonnin kallistumisen seurauksilla, säästöjen käyttämisellä reaaliulojen supistuessa ja julkisen sektorin alijäämällä.

Rahoitusmarkkinoiden stressi-indeksi saavutti korkeimman arvonsa viime lokakuussa ja sen jälkeen laski kuukausi kuukaudelta helmikuuhun saakka. Indeksipalautui lähes koronapandemiaa edeltäneisiin lukemiin (Kuvio 1). Etenkin pankkien tilaa, rahamarkkinoita ja osakemarkkinoita koskevat indeksin komponentit olivat tammikuuhun mennessä palautuneet suunnilleen ennalleen. Maaliskuu oli kuitenkin rauhattomampi kuin alkuvuosi. Indeksipalautui lähes koronapandemiaa edeltäneisiin lukemiin (Kuvio 1). Etenkin pankkien tilaa, rahamarkkinoita ja osakemarkkinoita koskevat indeksin komponentit olivat tammikuuhun mennessä palautuneet suunnilleen ennalleen. Maaliskuu oli kuitenkin rauhattomampi kuin alkuvuosi. Indeksipalautui lähes koronapandemiaa edeltäneisiin lukemiin (Kuvio 1). Etenkin pankkien tilaa, rahamarkkinoita ja osakemarkkinoita koskevat indeksin komponentit olivat tammikuuhun mennessä palautuneet suunnilleen ennalleen.

Stressi-indeksin valossa tilanne oli kuitenkin yhä selvästi rauhallisempi kuin viime syksynä.

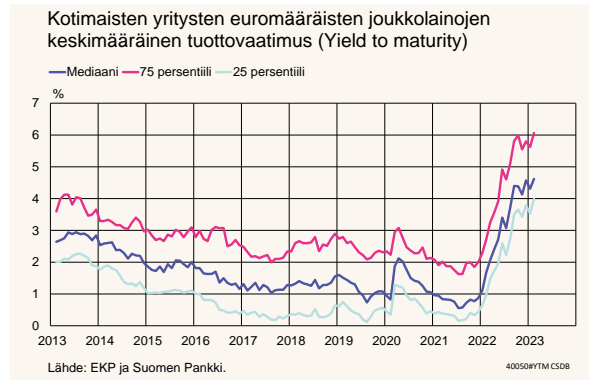
Esimerkiksi osakemarkkinoilla (pankkiosakkeita lukuun ottamatta) ja euroalueen valtionlainamarkkinoilla tilanne jatkui rauhallisena. Uutisotsikoita hallinneet yksittäisten pankkien kaatumiset eivät ole siis ainakaan vielä heijastuneet talouteen ja rahoitusmarkkinoihin laajemmin, eivätkä useimmat käytetyt stressi-indikaattorin komponentit kehittyneet hälyttävästi vuoden 2023 ensimmäisellä neljänneksellä.

Kuvio 1. Stressi-indeksi



Sekä luottojen kysyntä että tarjonta ovat heikkoja. Nimelliskorkojen nousu on todennäköisin syy luotonkysynnän heikkouteen (Kuvio 2). Inflaatio on painanut reaalikorkoja, joiden nousu on pysähtynyt vuoden vaihteen jälkeen.

Kuvio 2. Yritysten tukkurahoituksen hinta nousee



Kotimainen rahoituksen kysyntä on heikkoa. Tilastokeskuksen mukaan kotitalouksien kausitasoitettu säästämisaste oli negatiivinen lähes koko viime vuoden, ja laski yhä vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä. Kotitalouksien talletusvarat supistuivat noin kahdella miljardilla eurolla viimeisellä vuosineljänneksellä, joten tulojen ja kulutuksen erotusta on katettu säästöillä.

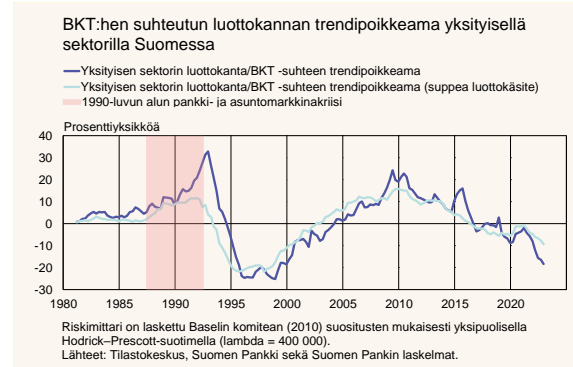
Luottokannat kasvavat hitaasti – luotonkysyntä heikkoa

Luottojen ja BKT:n suhdeluvun trendipoikkeama on vajonnut entistäkin negatiivisemmaksi. Joulukuun lopussa ensisijainen riskimittari oli alustavien tietojen mukaan -18,4 prosenttiyksikköä (Kuvio 3). Mittarin arvo on ollut matalampi viimeksi yli 20 vuotta sitten. Luottojen suhde BKT:hen oli 178,3 %.

Kolmannelta neljännelle kvartaalille trendipoikkeaman aleneminen oli noin kaksi prosenttiyksikköä. Trendipoikkeaman aleneminen ei johdu suhdeluvun trendiarvon noususta, vaan suhdeluvun trendiarvo laskee nyt noin 0,3 prosenttiyksikköä neljännesvuodessa. Sen sijaan luottojen suhde BKT:hen on supistunut. Inflaation vuoksi nimellisen BKT:n neljän neljänneksen summa oli viime vuoden viimeisellä neljänneksellä yli 6 %

suurempi kuin vuotta aiemmin, minkä lisäksi yksityisen sektorin laaja luottokanta supistuu.

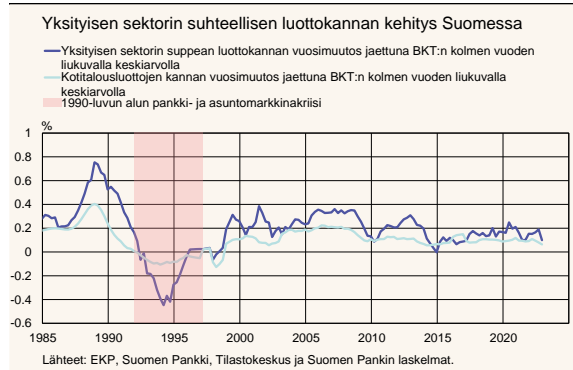
Kuvio 3. Ensisijainen riskimittari voimakkaan negatiivinen



Jos käytetään revisioille vähemmän altista suppeaa luottokantaa, johon lasketaan vain kotimaan yksityisen sektorin rahalaitoslainat ja joukkovelkainstrumentit, mutta ei esimerkiksi yritysten välisiä lainoja tai ulkomaisista pankeista otettuja lainoja, ensisijaisen riskimittarin arvoksi saadaan viime vuoden viimeiselle neljännekselle -9,4 prosenttiyksikköä. Se myös on negatiivisin arvo yli kahteen vuosikymmeneen, ja noin 1,7 prosenttiyksikköä alempi kuin edellisellä neljänneksellä. Suppea luottokanta supistui noin puoli prosenttia vuotta aiemmasta.

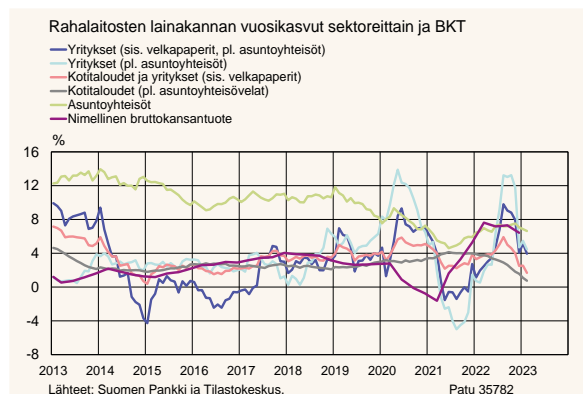
Jos suppean luottokannan muutosta verrataan kolmen vuoden neljännesvuosittaisen BKT:n keskiarvoon, kotitalouksien ja yritysten luottokanta oli viime vuoden lopussa melko tarkkaan kymmenen prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuotta aiemmin. Myös kotitalouslainojen ja BKT:n suhteen kasvunopeus on pysynyt jo vuosia melko vakaana. (Kuvio 4).

Kuvio 4. Luottokanta suhteessa BKT:hen lähes ennallaan



Suomen Pankin rahalaitostilastojen mukaan kotitalouslainojen kanta on kasvanut hyvin hitaasti. Helmikuussa kanta (sis. lainat kotitalouksia palveleville voittoja tavoittelemattomille yhteisöille) oli vain 0,8 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Yrityslainojen kanta on kasvanut nopeammin, mutta sekin on reaalisesti supistunut, sillä vuosikasvu 5,3 % alittaa inflaation. (Kuvio 5) Lainakannan kasvua ovat tukeneet monien vanhojen lainojen sopimusehdot, joiden mukaan korkeat nimelliskorot vähentävät lyhennyksiä.

Kuvio 5. Rahalaitoslainojen kasvunopeus hidastunut kaikissa asiakasryhmissä



Aivan viime kuukausina rahalaitoslainojen kannan kasvu on muuttunut pienenemiseksi. Vuoden vaihteesta helmikuun 2023 loppuun yritysten ja kotitalouksien rahalaitoslainojen kanta on

supistunut jopa nimellisesti, noin 0,4 %. Jos antolainauksen määrässä on tapahtumassa jyrkkiä muutoksia esimerkiksi maaliskuisen turbulenssin vuoksi, ne eivät vielä näy tilastoissa.

Uusia rahalaitoslainoja myönnettiin joulukuusta helmikuuhun keskimäärin 19,6 miljardia euroa kuukaudessa, mikä oli hieman viime vuoden kuukausikeskiarvoa ja vuotta aiempaa enemmän. Myöskään yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kannassa tai liikkeeseen laskuissa ei helmikuun loppuun mennessä ollut tapahtunut mitään epätavallista. Liikkeeseenlaskuja oli joulukuusta helmikuuhun kuukausittain 1,5–1,9 miljardia, mikä on samaa luokkaa kuin viime vuoden kuukausikeskiarvo 1,7 miljardia euroa.

Kyselytieto viittaa siihen, että heikko luotonkysyntä on keskeinen syy luottokannan hitaaseen kasvuun tai suoranaiseen supistumiseen. Finanssialan pankkibarometriin 1/2023 vastanneet pankinjohtajat pitivät kotitalouksien luotonkysyntää ja sen näkymiä erittäin heikkoina. Vuoden 2022 lopussa ja vuoden 2023 alussa kysyntä ja sitä koskevat odotukset olivat niin alhaiset, että vastaavia lukemia on viimeksi saatu globaalien finanssikriisin aikana. Myös yritysrahoituksen kysynnän odotettiin pysyvän lähitulevaisuudessa vähäisenä.

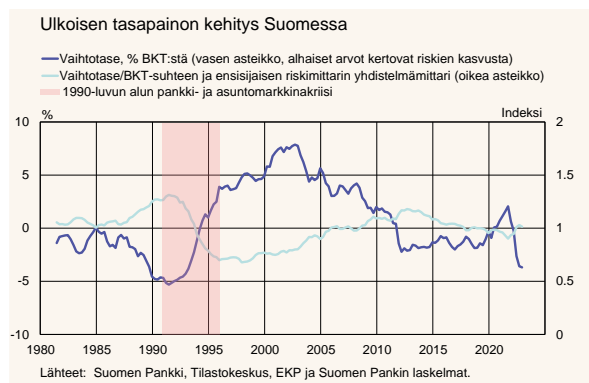
PK-barometrin 1/2023 mukaan aikomukset ottaa lainaa eivät keskimäärin ole vähentyneet vuoden 2022 syksystä, mutta toimialojen välillä on eroja. Aikomukset ottaa rahoitusta ovat vähentyneet etenkin teollisuudessa.

Luottojen korot ovat nousseet, mutta merkkejä luottojen tarjonnan muunlaisesta heikkenemisestä on vähän. Tammikuun lopussa julkaistun EK:n suhdannebarometrin mukaan rahoitusvaikeudet ovat vain hiukan menneisyyden keskiarvoa suurempia.

Vaihtotaseen alijäämä oli ennätysellinen, mutta tilanne ehkä tasapainotumassa

Lähes ainoa seikka, jonka voisi tulkita merkiksi luottosyklin ylikuumenemisesta, on vaihtotaseen vaje. Vuoden 2022 vaihtotaseen alijäämä oli ennätysellisen suuri, noin kymmenen miljardia euroa eli lähes neljä prosenttia bruttokansantuotteesta. Suhteessa suurempia vajeita on Suomessa muodostunut viimeksi 1990-luvun pankkikriisin alla. Luottokannan kasvun hidastuminen on kuitenkin niin selvää, että vaihtotasetta ja luottokannan kasvua yhdistelevä indikaattori on melko lähellä neutraalia tasoa. (Kuvio 6) Vaihtotaseen vajetta siis ei ole aiheuttanut voimakas luotonkysyntä, jota kotimainen rahoituksen tarjonta ei pystyisi tyydyttämään. Kotitalouksien negatiivinen säästäminen ja julkisyhteisöjen alijäämä ovat omiaan heikentämään vaihtotasetta, joskin kotitaloudet vain harvoin ottavat lainaa suoraan ulkomailta.

Kuvio 6. Vuoden 2022 vaihtotase oli vahvasti alijäämäinen



Vaje oli suurimmillaan kevätkesällä 2022, missä tosin lienee osittain kyse kausivaihtelusta. Vajetta

ei enää juuri kertynyt loppuvuonna, vaan vaihtotase oli Tilastokeskuksen mukaan lähes tasapainossa vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä. Maksutaseen mukaisen tavaraviennin arvo kasvoi loka-joulukuussa 9 % vuotta aiemmasta. Tavarantuonti puolestaan kasvoi 12 %. Tavaroiden ja palveluiden tase oli 0,2 miljardia euroa alijäämäinen.

Sen sijaan ensitulon tili, johon lasketaan mm. palkansaajakorvaukset ja sijoitustuotot, oli vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä ylijäämäinen, sillä ensitulon menot supistuivat lähes 18 % vuotta aiemmasta.

Tullitilastojen mukaan vientihintojen nopea nousu on viime aikoina tukenut kauppataasetta. Tammikuussa vientihintojen yksikköarvoindeksi oli noin 10 % korkeampi kuin vuotta aiemmin.

Rahoitustasetilastojen mukaan sekä ulkomaiset velat että saamiset supistuivat voimakkaasti vuoden 2022 viimeisinä kuukausina. Etenkin johdannaiset ja luokka "muut sijoitukset" supistuivat sekä velkojen että saamisten osalta.

Finanssisykli laskusuunnassa

Kuten **Error! Reference source not found.**

osoittaa, juuri mikään ei nyt anna viitteitä yksityisen sektorin velkaantumisen liiallisuudesta. Ainoastaan vaihtotaseen alijäämän voisi tulkita merkiksi luottosyklin korkeasuhdanteesta, mutta muiden indikaattoreiden valossa tämä olisi virheellinen tulkinta tilanteesta. Muut riskimittarit ovat visualisoinnissa enimmäkseen harmaita, siis alle menneisyyden havaintojen mediaanin.

Taulukko 1. Ainoastaan vaihtotaseen vaje indikoi luottosyklin ylikuumenemista - kaikki muut muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamista ohjaavat ydinriskimittarit osoittavat aallonpohjaa

Suhdannesidonnaiset haavoittuvuudet Suomessa	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020
Ensisijainen riskimittari									
Ensisijainen riskimittari (suppea luottokäsite)									
Luottojen kehitys (yksityinen sektori)									
Luottojen kehitys (kotitaloudet)									
Asuntohinnat (koko maa)									
Asuntohinnat (pääkaupunkiseutu)									
Velanhoitorasitus (yksityinen sektori)									
Velanhoitorasitus (kotitaloudet)									
Riskien hinnoittelu lainanannossa (yksityinen sektori)									
Riskien hinnoittelu lainanannossa (asuntolainat)									
Luottolaitosten toimintaan liittyvät riskit									
Kansantalouden ulkoinen epätasapaino									
Ulkoyhteistyön epätasapainon yhdistelmämittari									

Lähteet: Suomen Pankki, Tilastokeskus, BIS, EKP ja Suomen Pankin laskelmat.

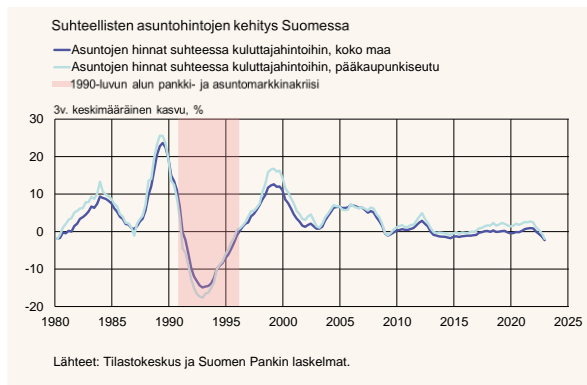
Kartassa keltainen väri kuvaa aikasarjan mediaaniarvoa, punainen aikasarjan 75. persenttiin ylittäviä arvoja ja harmaa 25. persenttiin alittavia arvoja. Värit liukuvat näiden ohjearvojen välillä tasaisesti. Mitä punaisempi sävy on, sitä suuremmat ovat haavoittuvuudet.

Muiden täydentävien riskimittareiden kehitys

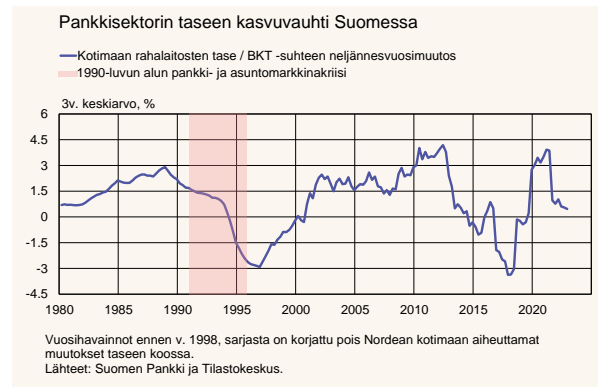
Muiden täydentävien riskimittareiden valossa tilanne vaikuttaa enimmäkseen vakaalta. Asuntojen hinnat ovat nousseet viime vuosina suunnilleen yhtä nopeasti kuin kuluttajahintaindeksi, ja aivan viimeisimmät havainnot viittaavat reaalihintojen laskuun (Kuvio 7). Viime kesän jälkeen nimellishinnatkin ovat laskeneet (ks. luku 2.3).

Pankkisektorin taseen kasvu suhteessa BKT:hen on hidastunut (Kuvio 8). Kotitalouksien lainanhoitorasitus ei ole juuri muuttunut (Kuvio 9). Korkojen noususta huolimatta koko yksityisen sektorin lainanhoitorasite ei ole olennaisesti muuttunut.

Kuvio 7. Asuntojen suhteelliset hinnat laskussa



Kuvio 8. Pankkien taseiden kasvu hidastunut



Kuvio 9. Yksityisen sektorin lainanhoitorasitus vakaa



3 Asuntoluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

**Asuntokauppa ja uusi asuntolainan-
anto olivat vuoden 2023 alussa hyvin
vähäisiä historiallisessa vertailussa.
Tämä on pienentänyt kotitalouksien
velkaantuneisuutta suhteessa tuloihin.
Asuntomarkkinat tavallisesti vilkastu-
vat kevättä kohti, mutta nopeaa elpy-
mistä ei ole näköpiirissä. Asuntomark-
kinat ovat hyvin riippuvaiset korkojen
tulevasta kehityksestä ja siitä, minkä-
laisia riskejä korkomenojen kasvusta
aiheutuu. Rahoitusvakauteen kohdis-
tuvat riskit voivat kasvaa, jos velkaan-
tuneet kotitaloudet supistavat voimak-
kaasti kulutusta ja/tai lainanhoitovai-
keudet lisääntyvät yleisesti. Korko-
suojaukset, säästöt ja mahdollisuus
lainanhoitojoustoihin pienentävät väli-
töntä vakausuhkaa.**

Asuntomarkkinat pysyneet vaimeina, riskit alasuuntaisia ja välillisiä talouden kautta

Asuntomarkkinat ovat lasku-/matalasuhdan-
teessa. Kotitaloudet ja sijoittajat – asuntojen mah-
dolliset ostajat ja myyjät – sopeutuvat vähitellen
korkojen nopeaan nousuun viime vuosien poik-
keuksellisen alhaiselta tasolta. Asuntojen myyn-
tijat ovat pidentyneet etenkin pääkaupunkiseu-
dulla, ja asuntoja on aiempaa enemmän myyn-
nissä. Asuntokauppoja on tehty viime kuukausina
selvästi tavanomaista vähemmän ja aiempaa hal-
vemmillä hinnoilla. Toistaiseksi ei ole näkyvissä

merkkejä siitä, että asuntokauppa ja asuntolaino-
jen kysyntä olisivat nopeasti elpymässä aiem-
malle, esimerkiksi pandemiaa edeltäneelle ta-
solle.

Kotitalouksien pitkään jatkunut velkaantunei-
suuden kasvu taittui vuoden 2022 jälkipuoliskolla
hienoiseen laskuun, kun etenkin asuntolainakanta
kasvoi aiempaa hitaammin ja kotitalouksien ni-
melliset tulot kehittyivät edelleen suotuisasti. Koti-
talouksien velkaantuneisuus on silti historiallisesti
suurta ja selvästi suurempaa kuin esimerkiksi
vuosina 2007–2008, jolloin korot viimeksi nousi-
vat ja olivat korkealla tasolla.

Asuntorakentamiseen liittyy aiempaa suurem-
pia riskejä. Uusia rakennuslupia on myönnetty ja
rakennushankkeita aloitettu selvästi vähemmän
kuin vilkkaimmillaan viime vuosina. Hankkeita on
silti runsaasti käynnissä, ja uusia asuntoja valmis-
tuu lähitulevaisuudessa kosolti talouden ja asun-
tomarkkinoiden heikkoon suhdanne- ja kysyntäti-
lanteeseen nähden.

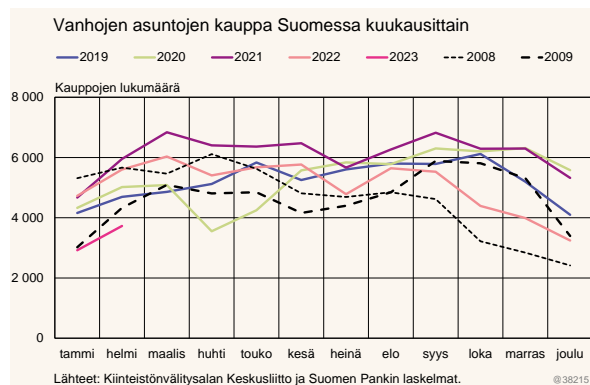
Talouden taantumien odotetaan edelleen jää-
vän lieväksi ja lyhytaikaiseksi, mikä kannattelee
myös asuntomarkkinoita. Näkymiin liittyy kuiten-
kin yhä epävarmuuksia. Ennustettua heikompi ta-
louden kehitys synkentäisi myös rahoitusvakuu-
den uhkakuvia. Kotitalouksien korkoriskit ovat jo
osin toteutuneet ja toteutumassa korkomenojen
tuntuvan kasvun vuoksi. Asuntoluotonantoon liit-
tyvät, rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit voisi-
vat toteutua arvioitua laajamittaisemmin, jos vel-
kaantuneiden kotitalouksien kyky hoitaa lainojaan

ja ylläpitää aiempia kulutustottumuksiaan olisivat odotettua pahemmin uhattuna. Vakausuhka voisi toteutua monen samanaikaisen ja odotettua voimakkaamman taloudellisen takaiskun myötä (nopean inflaation pitkittyminen, korkojen nousun jatkuminen, työttömyyden lisääntyminen).

Asuntokauppa ja -lainananto yhä vähäisiä

Asuntomarkkinoiden laskusuhdanne jatkui vuoden 2023 alussa, mutta se ei sanottavammin jyrkentynyt vuoden 2022 lopun tilanteeseen verrattuna. Asuntokauppa ja uusi asuntolainananto pysyivät tammi-helmikuussa 2023 selvästi tavanomaista vähäisempinä, kuten loka-joulukuussa 2022 (Kuvio 10 ja Kuvio 11). Lokakuusta 2022 helmikuuhun 2023 asuntokauppojen lukumäärä oli kuukausittain noin viidenneksen pienempi kuin keskimäärin vuosina 2015–2019 vastaavina kuukausina. Vastaavasti uusien nostettujen asuntolainojen euromäärä oli kuukausittain noin neljänneksen pienempi kuin viiden vuoden jaksolla ennen pandemiaa. Uusien sijoitusasuntolainojen nostot pienentyivät vuoden 2022 lopulla ja vuoden 2023 alussa suhteellisesti enemmän kuin omistusasuntolainojen nostot.

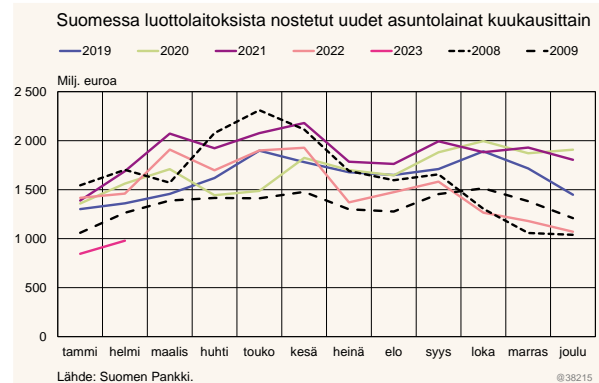
Kuvio 10. Asuntokauppa vaimeaa vuoden 2023 alussa



Asuntolainakannan vuosikasvu hidastui helmikuussa poikkeuksellisen hitaaksi 0,6 prosenttiin.

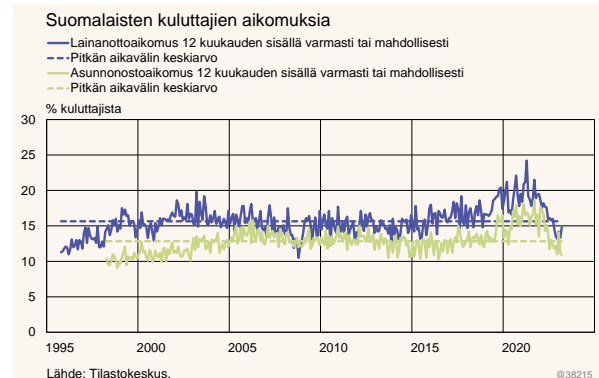
Tämä johtui uusien nostojen vähäisyydestä. Toisaalta lainakantaa ylläpitää se, että useimpien lainojen lyhennykset pienenevät automaattisesti, kun korot nousevat. Lyhennysvapaiden suuresta käytöstä ei sen sijaan ole merkkejä. Kotitalouksien asuntolainakanta on kasvanut yhtä hitaasti tai hitaammin viimeksi 1990-luvun alun laman aikana ja jälkeen, kun kotitaloudet vähensivät liian suureksi kasvanutta velkaantuneisuuttaan.

Kuvio 11. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-helmikuussa selvästi vähemmän kuin pitkään aikaan



Kuluttajien lainanotto- ja asunnonostoaiheet olivat maaliskuussa vähäisempiä kuin keskimäärin pitkällä aikavälillä (Kuvio 12).

Kuvio 12. Kuluttajien lainanotto- ja asunnonostoaiheet olivat vuoden 2023 alussa tavallista vähäisemmät



Korkojen ja muiden elinkustannusten nopea nousu ja taloudellisen epävarmuuden jatkuminen ovat pitäneet kuluttajien luottamuksen talouteen

historiallisesti heikolla tasolla, vaikka luottamus hieman kohenikin vuoden 2023 alussa joulukuun synkimmistä lukemista. Kuluttajilla on tavallista vähemmän suuria rahankäyttöäikeitä ja näkemykset lainanoton otollisuudesta ovat heikentyneet (ks. kuvioliite). Pankit odottavat kotitalouksien luotonkysynnän vähentyvän vuoden 2023 toisella neljänneksellä vuotta aiemmasta lainan käyttötarkoituksesta riippumatta (Finanssialan Pankkibarometri I/2023).

Asuntojen hinnat laskeneet kesästä 2022

Asuntojen nimelliset hinnat olivat helmikuussa 2023 koko maassa keskimäärin 5,2 % alhaisemmat kuin vuotta aiemmin ja 6,6 % alhaisemmat kuin kalleimmillaan kesäkuussa 2022 (Kuvio 13). Hinnat nousivat (ja kaupat lisääntyivät) hieman tammikuusta, mikä voi ainakin osittain olla lievää vuoden sisäistä kausivaihtelua. Viimeisimpien kuukausien tiedot ovat vielä ennakkollisia ja perustuvat vasta osaan kaupoista. Lopullisetkin kuukausi-indeksit ovat melko heiluvia etenkin kaupungeittain tarkasteltuna.

Kuvio 13. Asuntojen hinnat helmikuussa selvästi alhaisemmat kuin kalleimmillaan vuoden 2022 puolivälissä

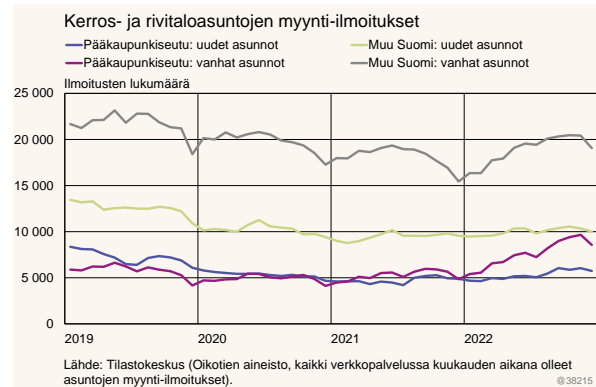


³ Ks. <https://www.etuovi.com/asuntojen-hinnat-ja-asuntomarkkinat> (viitattu 3.4.2023).

Asuntojen hinnat ovat laskeneet jyrkemmin Helsingissä ja muualla pääkaupunkiseudulla kuin keskimäärin Suomessa. Suomessa toimivat pankit ennustivat helmi-maaliskuun katsauksissaan, että asuntojen hinnat laskevat vuonna 2023 pääkaupunkiseudulla noin viidestä seitsemään prosenttia ja koko maassa keskimäärin hieman tätä vähemmän. Hintojen lasku riippuu esimerkiksi korkojen ja työmarkkinoiden kehityksestä.

Asuntoja oli maaliskuussa myynnissä enemmän kuin vuotta aiemmin.³ Asuntokaupan takkuaaminen on näkynyt etenkin pääkaupunkiseudun vanhojen asuntojen kaupassa, kun myyntiajat ovat pidentyneet ja asuntoja on kertynyt enemmän myyntiin (Kuvio 14). Myös uusia asuntoja on ollut myynnissä enemmän kuin vuotta aiemmin.

Kuvio 14. Myynti-ilmoitusten määrä kasvanut nopeammin pk-seudulla kuin muualla Suomessa, kasvua enemmän vanhoissa kuin uusissa asunnoissa

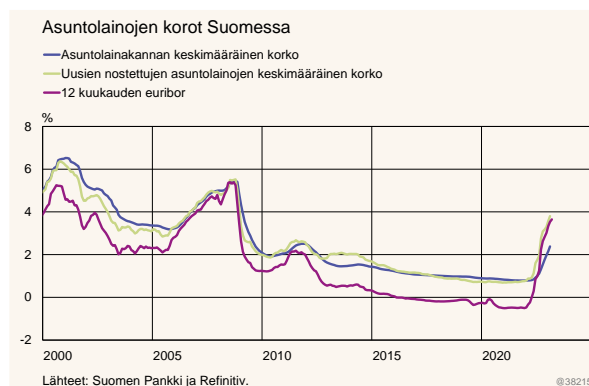


Korot nousussa, pitkiä lainoja ennätysosuus

Uusien asuntolainojen keskikorko nousi helmikuussa 3,8 prosenttiin ja asuntolainakannan keskikorko 2,4 prosenttiin (Kuvio 15). 12 kuukauden euribor on edelleen käytetty viitekorko, mutta uusia asuntolainoja on sidottu aiempaa enemmän 3 ja 6 kuukauden euriboriin. 12 kuukauden euribor

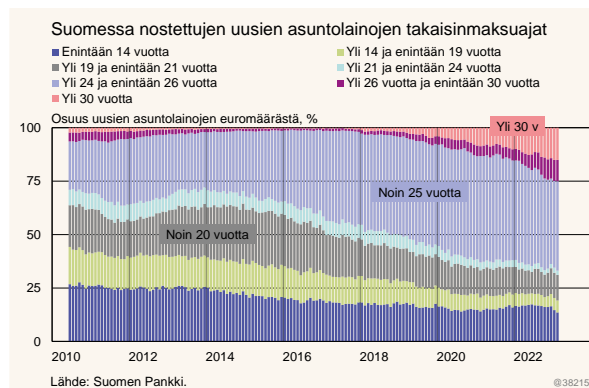
oli maaliskuussa keskimäärin 3,6 %, joten kotitalouksien lainakorkojen ennakoidaan nousevan edelleen kevään ja kesän kuluessa. Noin 25 prosentissa asuntolainakannasta on erillinen korkosuojaus, joka rajoittaa lainakoron nousua viitekoron mukana (kesäkuun 2022 tieto). Lisäksi noin 2,5 % asuntolainakannasta on kiinteäkorkoisia lainoja.

Kuvio 15. Euriborkorkojen nopea nousu näkyy vähitellen asuntolainakannan keskikorossa



Yli 26 vuotta pitkien lainojen osuus uusien asuntolainojen euromäärästä oli helmikuussa ensimmäistä kertaa hieman yli neljänneksen (Kuvio 16). Yli 30 vuoden pituisten lainojen osuus kasvoi yli 15 prosenttiin. Näistä lainoista osa on kuitenkin vain niukasti yli 30 vuoden pituisia (alle 31 v).

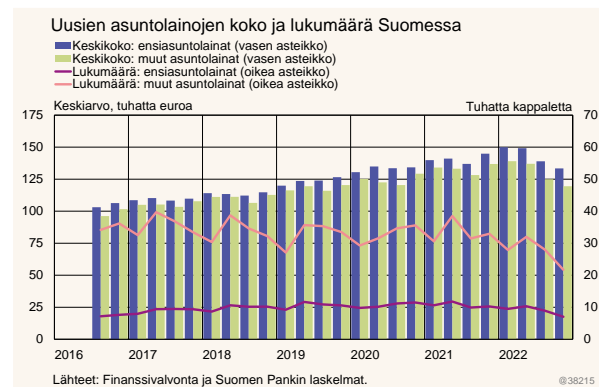
Kuvio 16. Yli 26 vuoden pituisten lainojen osuus uusista asuntolainoista kasvanut neljännekseen



Asuntolainojen keskikoko pienentyi

Kotitaloudet nostivat vuoden 2022 lopulla vähemmän ja keskimäärin pienempiä lainoja kuin vuotta aiemmin (Kuvio 17). Viimeisellä neljänneksellä nostettujen uusien ensiasuntolainojen keskikoko oli 8 % pienempi kuin vuotta aiemmin ja muiden asuntolainojen 13 % pienempi. Mediaanikoot pienivät vastaavasti 7 ja 21 %. Lukumäärät pienivät 31 ja 34 %.

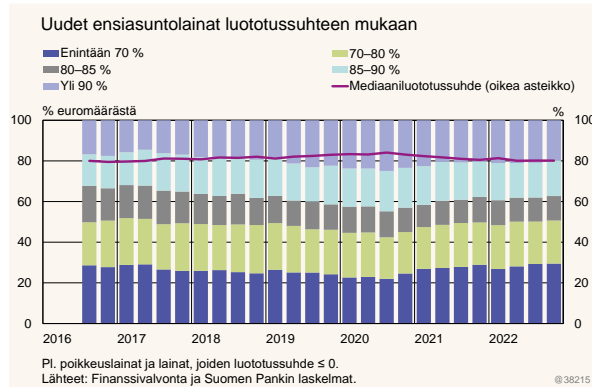
Kuvio 17. Uusien asuntolainojen keskikoko pieneni vuoden 2022 lopulla



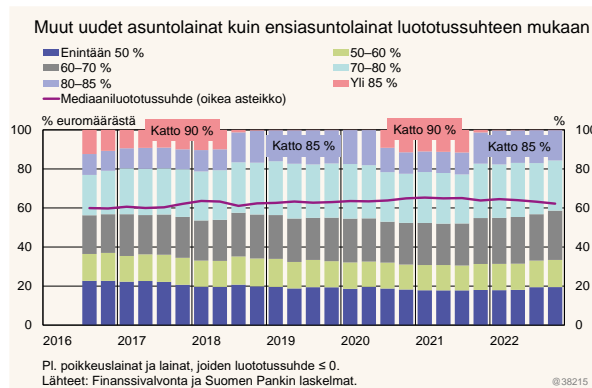
Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuristen lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä oli vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä hieman pienempi (vajaat 20 %) kuin edellisellä vuosineljänneksellä (lähes 21 %) ja vuotta aiemmin (runsaat 20 %). Osuus oli selvästi pienempi kuin suurimmillaan vuonna 2020 (Kuvio 18).

Luototussuhteeltaan yli 80 prosentin suuristen lainojen osuus muista uusista asuntolainoista kuin ensiasuntolainoista oli myös pienempi (alle 16 %) kuin edellisellä neljänneksellä (17 %) ja vuotta aiemmin (runsaat 17 %). Osuus oli myös selvästi pienempi kuin pandemian aikana, jolloin näiden lainojen enimmäislautotussuhde oli nykyistä suurempi, 90 % (Kuvio 19).

Kuvio 18. Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuruis-
ten ensiasuntolainojen osuus pieniä lievästi



Kuvio 19. Luototussuhteeltaan yli 80 prosentin suuruis-
ten ei-ensiasuntolainojen osuus pieniä hieman

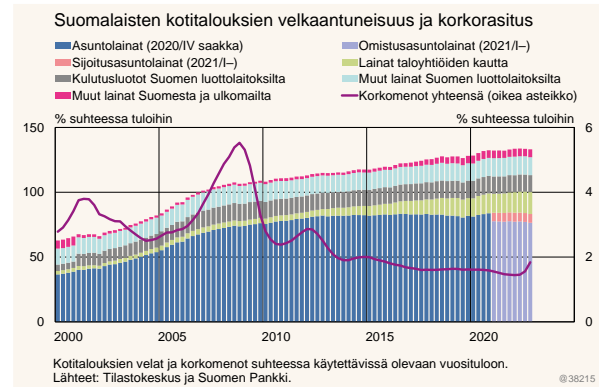


Velkaantuneisuus pieneni hieman, lainanhoitojoustoja käytetty aiempaa enemmän

Kotitalouksen velat ja käytettävissä olevat vuositulot kasvoivat vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä 3,0 % vuotta aiemmasta. Asuntolainakanta kasvoi 1,4 %, lainat taloyhtiöiden kautta 12,6 % (Tilastokeskuksen arvio) ja muut velat 2,6 %. Velkojen suhde tuloihin pieneni edellisestä vuosineljänneksestä 0,4 prosenttiyksikköä 133,1 prosenttiin. Vuoden 2022 toisella neljänneksellä velkaantuneisuus oli suurimmillaan 133,7 %.

⁴ [Finanssivalvonnan lehdistötilaisuus 15.3.2023.](#)

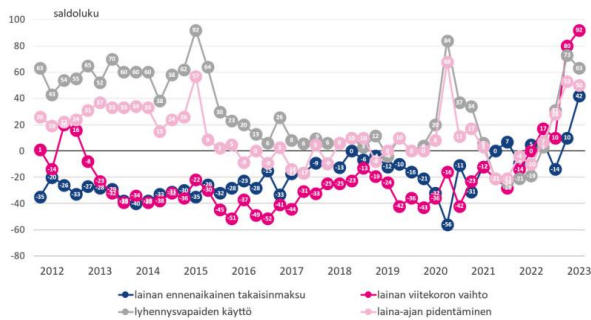
Kuvio 20. Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa
tuloihin pieniä hieman vuoden 2022 jälkipuoliskolla



Luottoriskien kasvusta on nähtävissä joitakin varhaisia lieviä merkkejä, sillä ”luottoriskiltään kohonneiden ja arvoltaan alentuneiden” lainojen osuudet ovat hieman kasvaneet sekä kotitalouksien että asunto-osakeyhtiöiden lainoissa.⁴ Hoitamattomien asunto- tai asuntoyhteisölainojen osuudessa ei ole kuitenkaan näkynyt merkkejä kotitalouksien tai taloyhtiöiden lainanhoitovaikeuksien lisääntymisestä. Kulutusluotoissa hoitamattomien lainojen osuus on suurempi kuin asuntolainoissa, ja osuus on hieman kasvanut viime kuukausina.

Asuntolainojen uudelleenneuvotteluita tilastoitettiin vuoden 2023 alussa hieman enemmän kuin vuonna 2022, mutta määrä oli yhä tavanomaisella tasolla ja yhä selvästi pienempi kuin pandemian aikana. Pankit kuitenkin arvioivat erilaisten lainanhoitojoustojen käytön lisääntyneen (Kuvio 21).

Kuvio 21. Pankkien mukaan kotitaloudet ovat käyttäneet aiempaa enemmän erilaisia lainanhoitojoustoja



Kysely tehtiin 9.–24.2.2023.

Lähde: Finanssiala ry, Pankkibarometri I/2023.

Kotitalouksien rahoitusvarat ja nettorahoitusvarat kasvoivat vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä etenkin hallussapitovoittojen eli sijoitusten arvonnousun vuoksi. Kotitaloudet myös lisäsivät nettomääräisiä sijoituksiaan rahoitusvaroihin. Kotitalouksien talletuskanta on pienentynyt syyskuun 2022 jälkeen. Säästöt ja mahdollisuus lainanhoitojoustoihin ovat ainakin väliaikaisia puskureita korkojen ja elinkustannusten nousua vastaan.

Kuvioliite

Taulukko 2. Asuntomarkkinoiden lämpömittari: kotitalouksien velkaantuneisuuteen liittyvät haavoittuvuudet suurimpia (2022/IV)

Rakenneriskimittari (R) / suhdanneriskimittari (S)	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020
R Kotitalouksien velka suhteessa tuloihin								
R Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen								
S Kotitalouksien velka-BKT-suhteen trendipoikkeama								
S Kotitalouksien lainakannan kasvuvauhti								
S Kotitalouksien korkomenot suhteessa tuloihin								
S Uusien asuntolainojen keskimarginaali*								
R Asuntojen hinnat suhteessa kuluttajahintoihin								
R Asuntojen hinnat suhteessa ansiotasoon								
S Asuntojen hintojen reaalin vuosimuutos								
S Asuntojen hintojen nimellinen vuosimuutos								
S Asuntojen hintojen nimellinen vuosimuutos (PK)								
S Asuntojen hintojen nimellinen vuosimuutos (muu Suomi)								
R Asuntojen hinnat PK-seudulla vs. muualla Suomessa								
S Asuinrakennusinvestoinnit suhteessa BKT:hen								

Luokittelu perustuu kunkin mittarin omaan historiaan. Keltainen kuvastaa mediaaniarvoa, punainen mediaania suurempaa lukuarvoa ja vihreä pienempää.

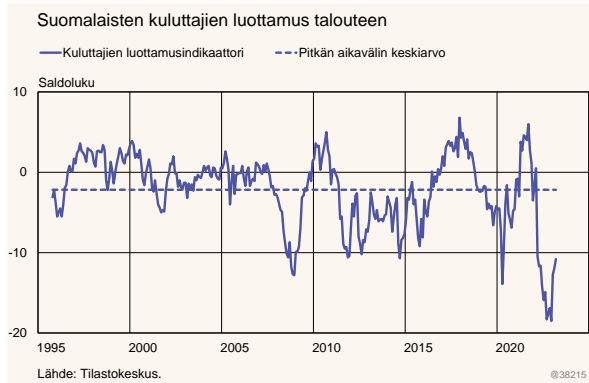
* Muista mittareista poiketen vihreä kuvastaa mediaania suurempaa lukuarvoa, punainen pienempää.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

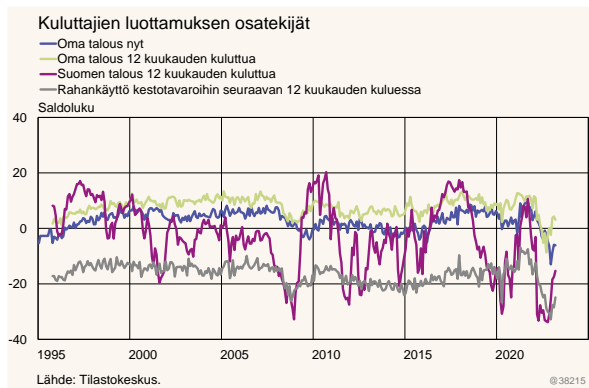
@38215

Luottamus, odotukset ja näkemykset

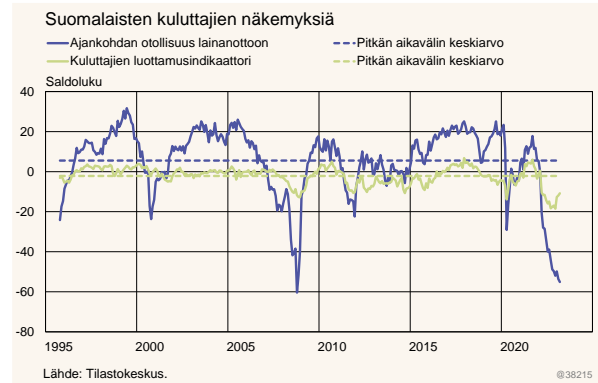
Kuvio 22. Kuluttajien luottamus talouteen parantunut joulukuusta mutta maaliskuussa yhä heikolla tasolla



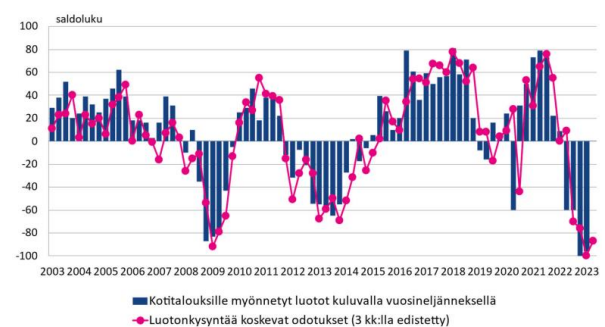
Kuvio 23. Kuluttajien arviot omasta taludestaan maaliskuussa ja vuoden kuluttua synkkiä historiaan nähden



Kuvio 24. Yhä harvempi kuluttaja piti maaliskuussa ajankohtaa otollisena lainanottoon



Kuvio 25. Pankkibarometrin lähes kaikki vastaajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän vähentyvän vuoden 2023 toisella neljänneksellä vuotta aiemmasta

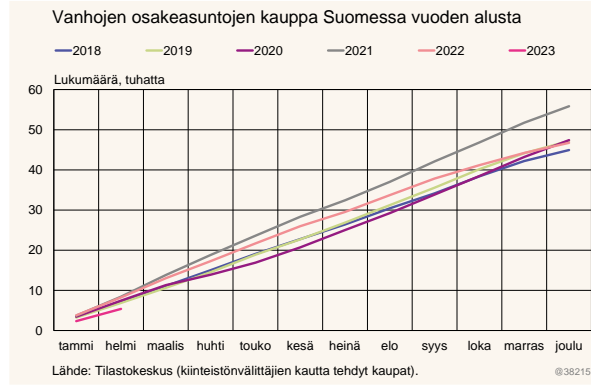


Kysely tehtiin 9. –24.2.2023.

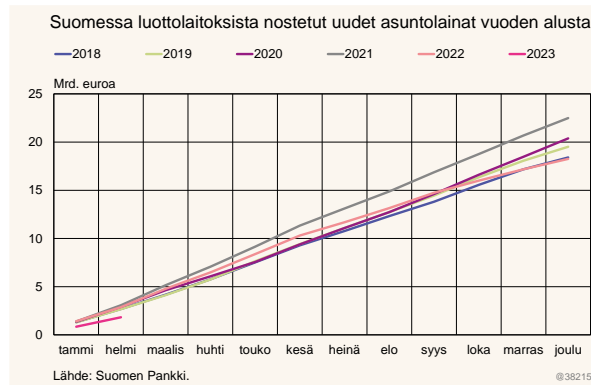
Lähde: Finanssiala ry, Pankkibarometri I/2023.

Kumulatiiviset asuntokauppa- ja -lainamäärät

Kuvio 26. Tammi-helmikuun 2023 asuntokauppa vähäisempää kuin edellisinä vuosina

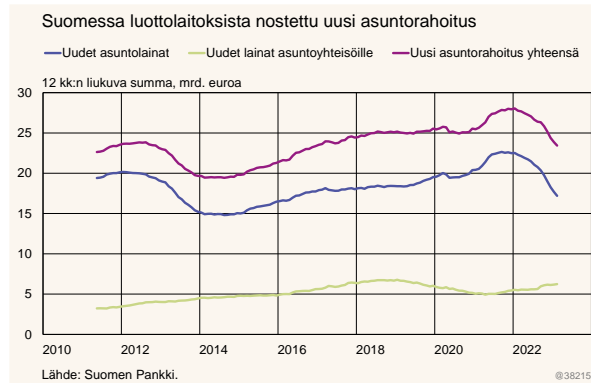


Kuvio 27. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-helmikuussa 2023 yhteensä selvästi vähemmän kuin edellisinä vuosina

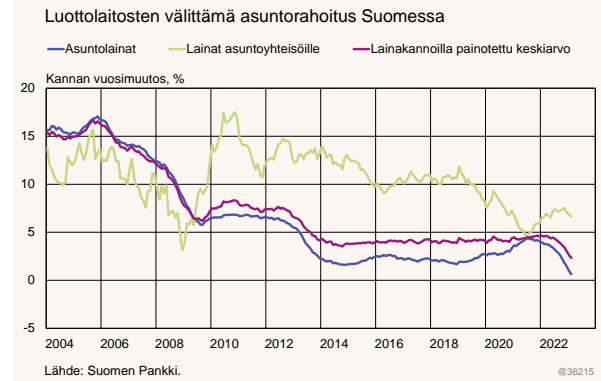


Asuntorahoituksen määrä ja rakenne

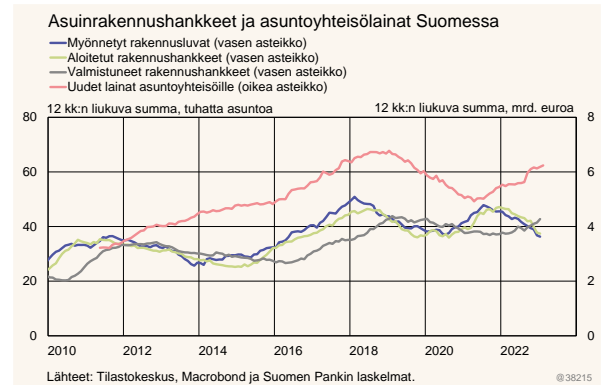
Kuvio 28. 12 viime kuukauden aikana nostettu asuntorahoitus väheni helmikuussa selvästi vuotta aiemmasta



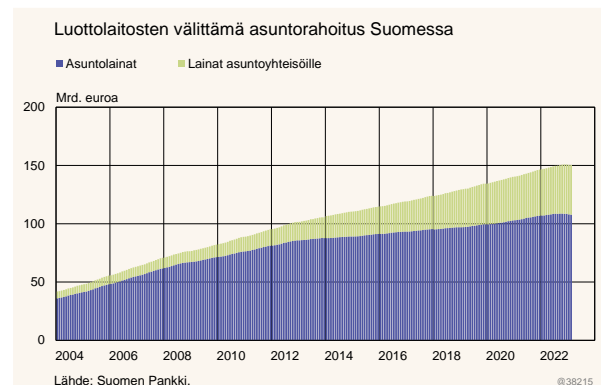
Kuvio 29. Asuntolainakannan kasvu hidastunut selvästi, asuntoyhteisölainakannan kasvu nopeampaa



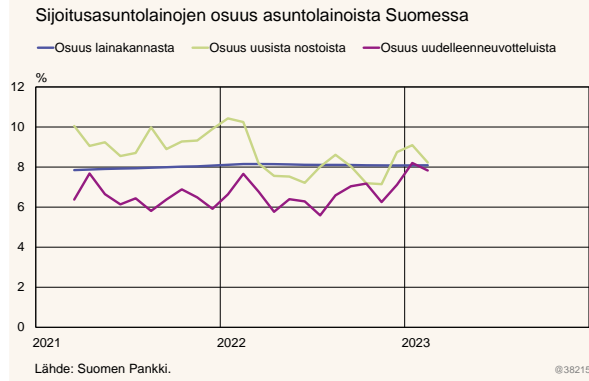
Kuvio 30. 12 viime kuukauden aikana nostettiin yhä runsaasti uusia asuntoyhteisölainoja (helmikuu), osa voi liittyä lainojen kilpailutukseen ja/tai uudistamiseen



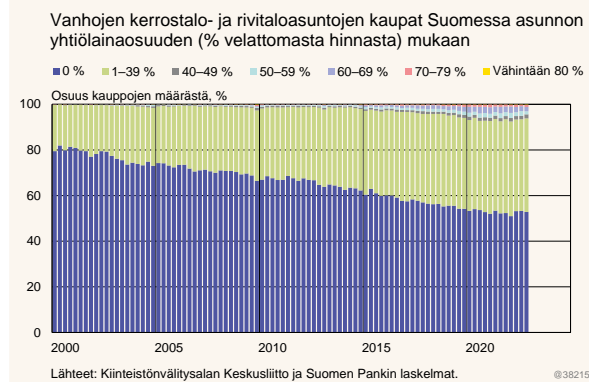
Kuvio 31. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituskannasta helmikuussa runsaat 28 %



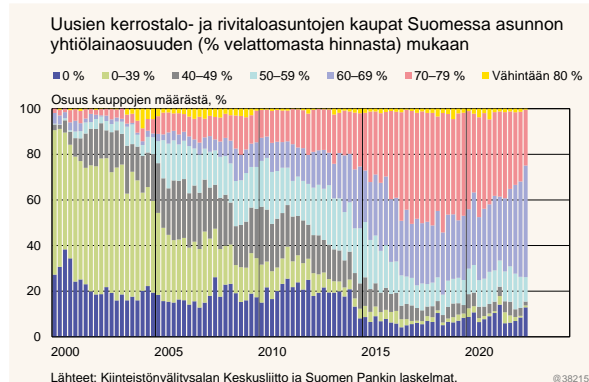
Kuvio 32. Sijoitusasuntolainojen osuus uusista asuntolainoista ja asuntolainakannasta runsaat 8 % helmikuussa



Kuvio 33. Lähes joka toisessa vanhan osakeasunnon kaupassa mukana taloyhtiölainaa (2022/IV)

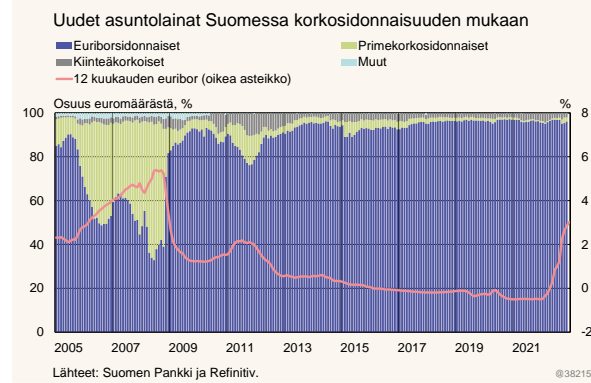


Kuvio 34. Hyvin suuret, vähintään 70 prosentin suuret yhtiölainaosuudet vähentyneet uusien osakeasuntojen kaupissa (2022/IV)

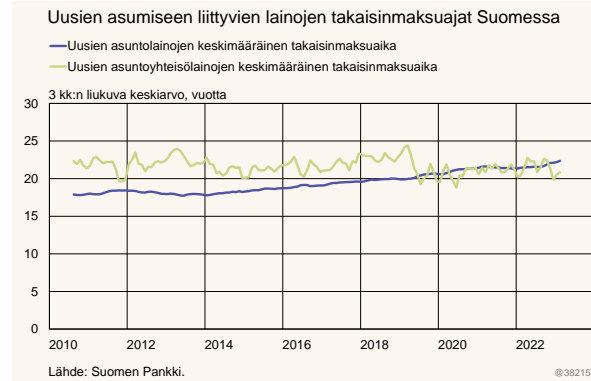


Uusien asuntolainojen ehdot

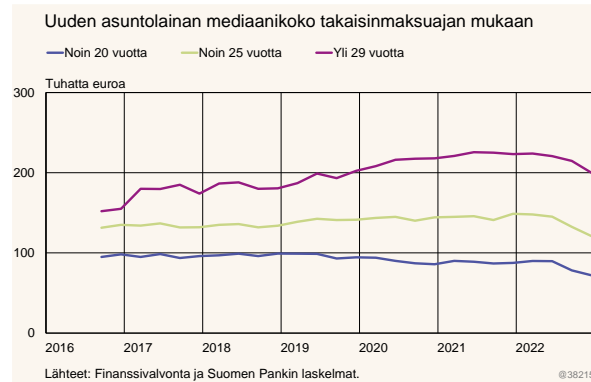
Kuvio 35. Uusien asuntolainojen korot sidottu pääosin euriborkorkoihin, aiempaa suurempi osa 3 tai 6 kk



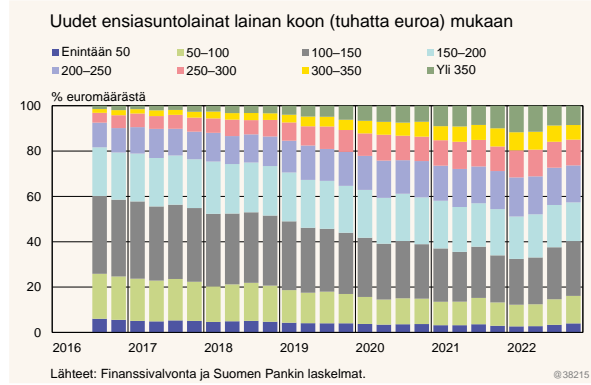
Kuvio 36. Uusien asunto- ja asuntoyhteisölainojen keskimääräinen pituus runsaat 20 vuotta



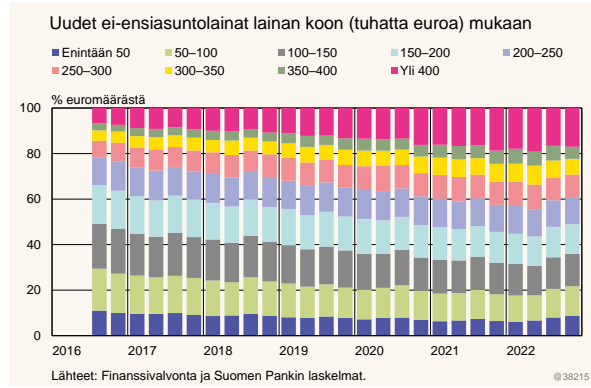
Kuvio 37. Tavanomaista pidemmät lainat ovat yleensä selvästi suurempia kuin muut uudet asuntolainat



Kuvio 38. Yli 200 000 euron suuristen lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä pieneni loppuvuonna 2022

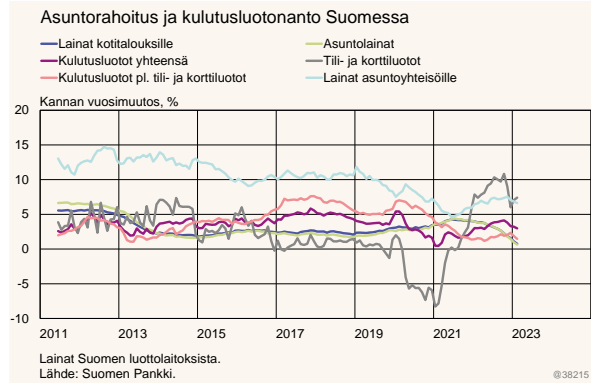


Kuvio 39. Yli 250 000 euron suuristen lainojen osuus ei-ensiasuntolainojen euromäärästä pieneni loppuvuonna 2022



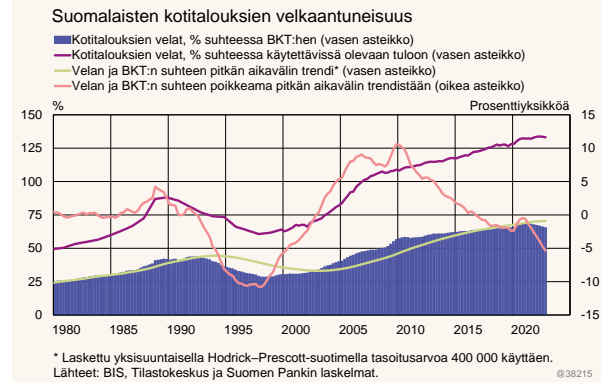
Kulutusuotot

Kuvio 40. Tili- ja korttiluottojen kannan kasvu nopeampaa kuin muiden kulutusluottojen

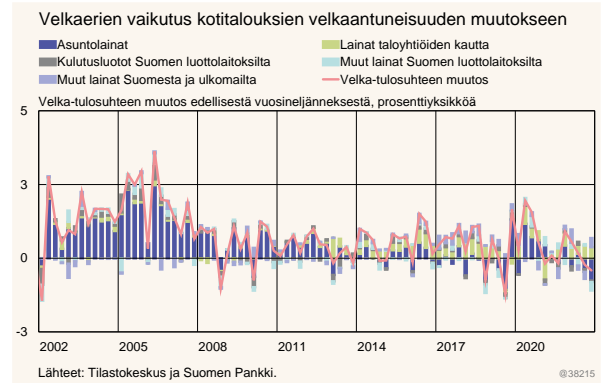


Velkaantuneisuus ja varallisuus

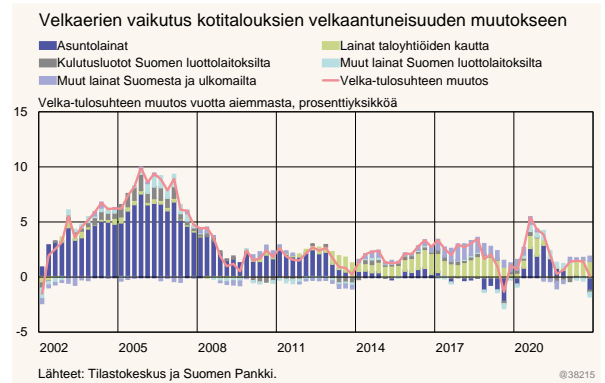
Kuvio 41. Kotitalouksien velkaantuneisuus on supistunut kevästä 2021 alkaen suhteessa nimelliseen BKT:hen, joka on kasvanut nopeasti inflaation vuoksi



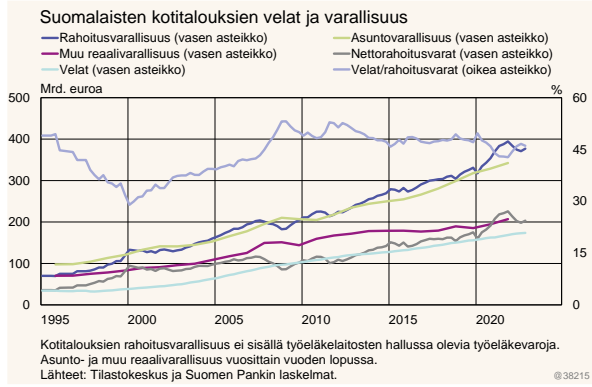
Kuvio 42. Velka-tulosuhdetta pienensi edellisestä vuosineljänneksestä eniten asuntolainakannan supistuminen suhteessa tuloihin (2022/IV)



Kuvio 43. Velka-tulosuhde jokseenkin samalla tasolla kuin vuotta aiemmin, taloyhtiölainojen osuus velasta kasvoi (2022/IV)

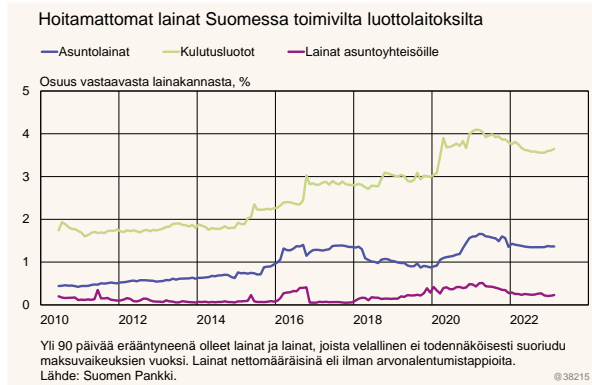


Kuvio 44. Kotitalouksien rahoitus- ja nettorahoitusvarat kasvoivat hieman vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä

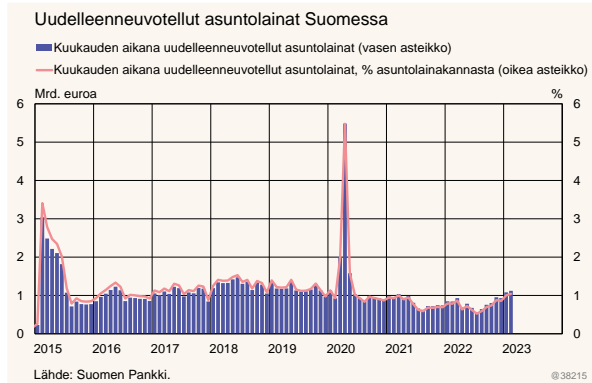


Velanhoitokyky

Kuvio 45. Hoitamattomien kulutusluottojen osuus kasvanut hieman syksystä 2022

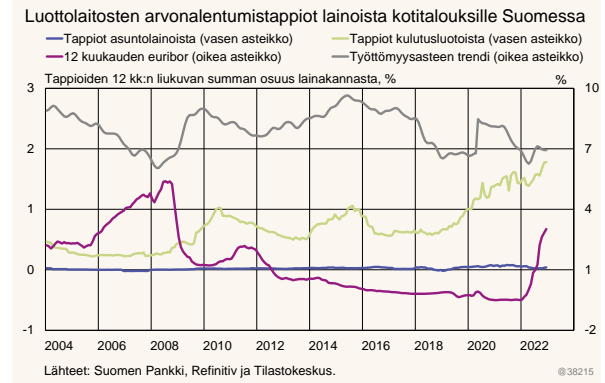


Kuvio 46. Asuntolainojen uudelleenneuvottelut lisääntyneet kesän 2022 jälkeen, määrä silti tavanomainen

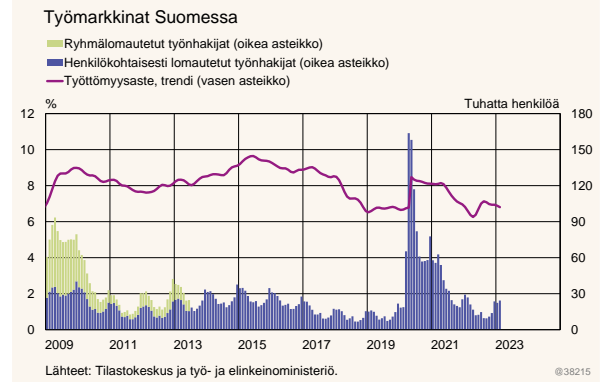


Neuvottelut voivat liittyä esim. lyhennysvapaaseen tai viitekoron vaihtoon. Kaikki lainajoukot eivät edellytä neuvottelua.

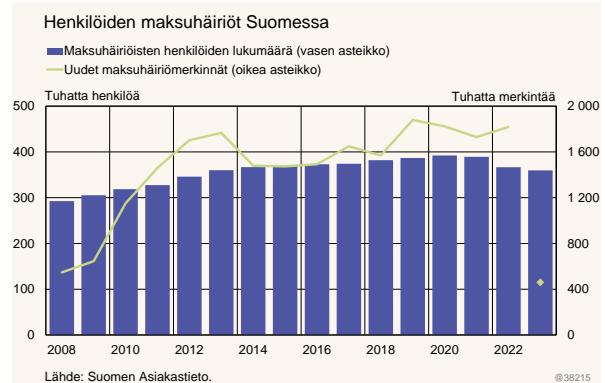
Kuvio 47. Arvonalentumistappiot kulutusluotoista kasvaneet suhteessa lainakantaan



Kuvio 48. Työllisyystilanne pysynyt edelleen hyvänä



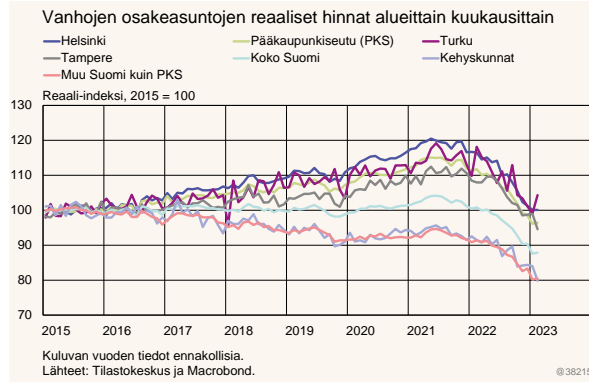
Kuvio 49. Lakimuutos pienensi maksuhäiriöisten määrää, uudet maksuhäiriömerkinnät kasvussa



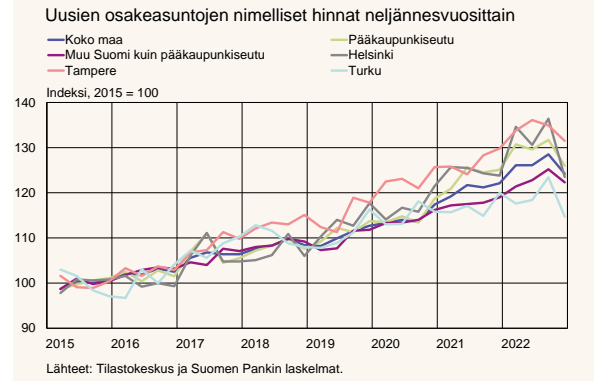
Uusi luottotietolaki (1.12.2022) poisti maksuhäiriömerkinnät noin 18 600 henkilöltä. Uusien merkintöjen kasvu alkuvuonna 2022 johtui siitä, että ulosottoasioita ei enää siirretty odottamaan veronpalautusta, vaan niiden käsittely alkoi heti. Veronpalautusten aikaistuminen v. 2019 muutti ulosotto laitoksen toiminnan rytmiä. Verohallinnon tietojärjestelmä uudistus lisäsi merkintöjä alkuvuonna 2017. Vuodesta 2011 jokainen ulosottoesteeseen sisältämä velka on aiheuttanut oman merkinnän.

Asuntojen hinnat ja vuokrat

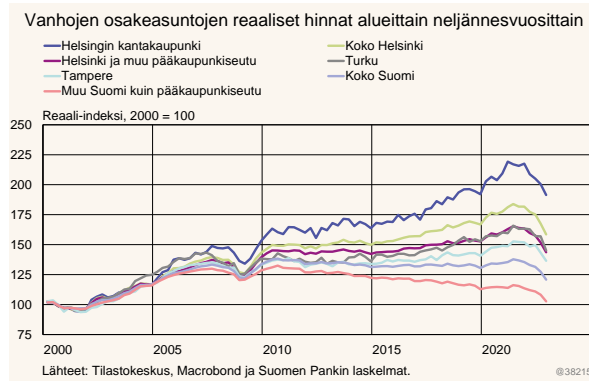
Kuvio 50. Nopea inflaatio on laskenut asuntojen reaalisia hintoja tuntuvasti jo kesästä 2021 alkaen



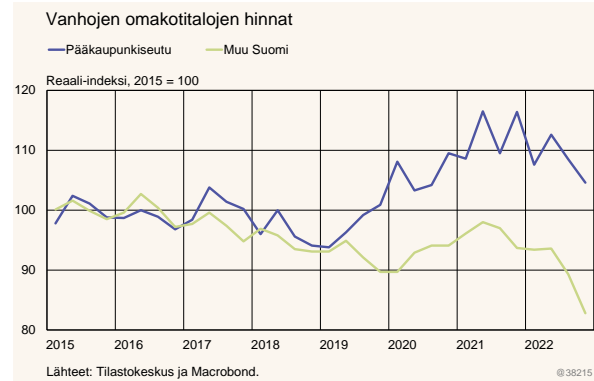
Kuvio 53. Uudet asunnot halpenivat vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä mutta olivat keskimäärin kalliimpia kuin vuotta aiemmin



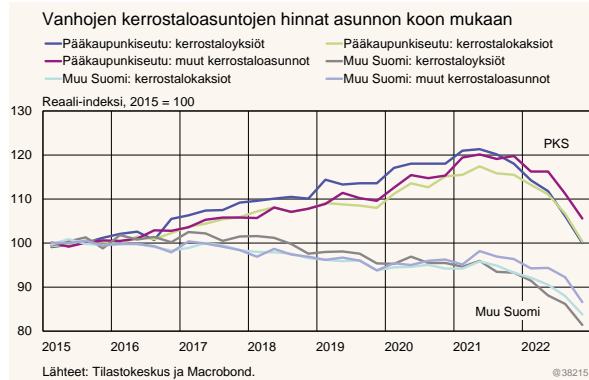
Kuvio 51. Asuntojen reaali hinnat olivat kalleimmillaan alkuvuonna 2021 etenkin suurissa kaupungeissa



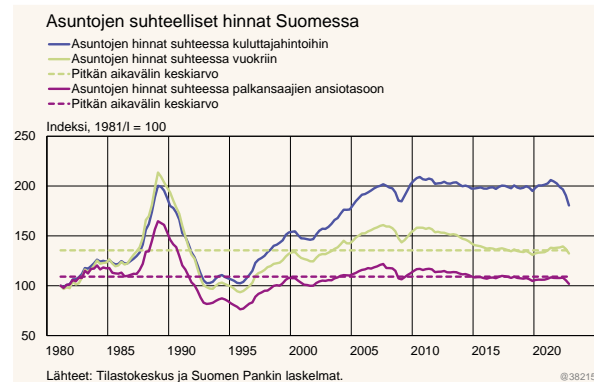
Kuvio 54. Pk-seudun omakotitalojen reaali hinnat miltei samalla tasolla kuin ennen pandemiaa (2022/IV)



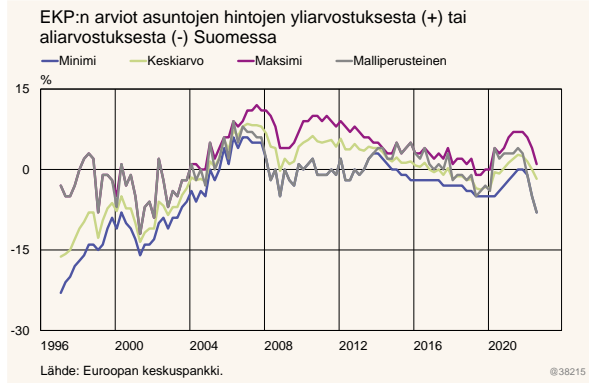
Kuvio 52. Pääkaupunkiseudun kerrostaloyksiyöiden hinnat laskeneet nopeammin kuin muiden asuntojen



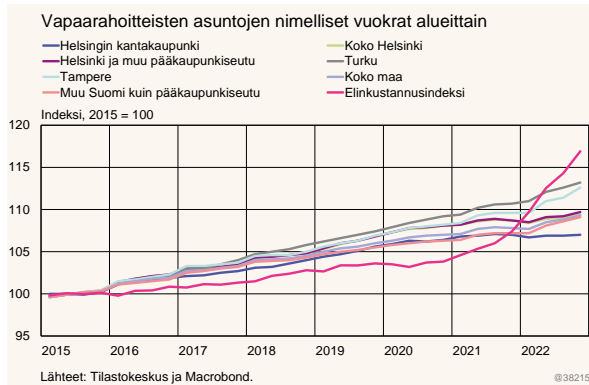
Kuvio 55. Asuntojen hinnat suhteessa vuokriin ja tuloihin lähellä pitkän aikavälin keskiarvoa (2022/IV)



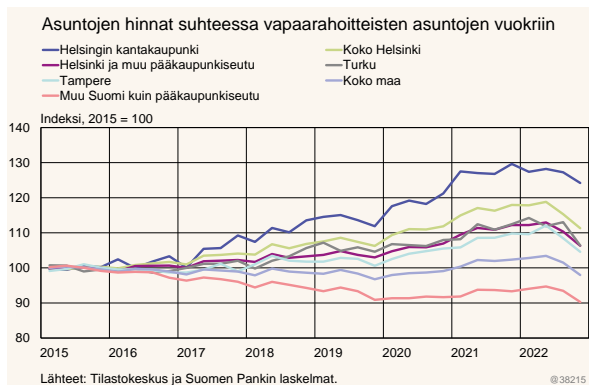
Kuvio 56. EKP:n mittarit eivät osoita keskimäärin merkittävää yli- tai arvostusta Suomen asuntomarkkinoilla (2022/III)



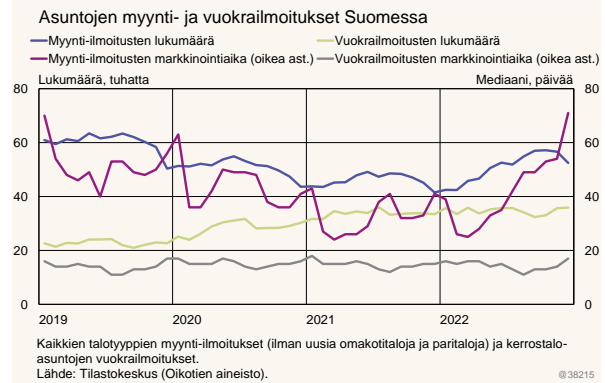
Kuvio 57. Asuntojen nimelliset vuokrat nousivat vuonna 2022 rauhallisesti verrattuna elinkustannusindeksiin



Kuvio 58. Asuntojen hintojen kehitys suhteessa vuokriin tasaantunut ja kääntynyt kasvukeskuksissa

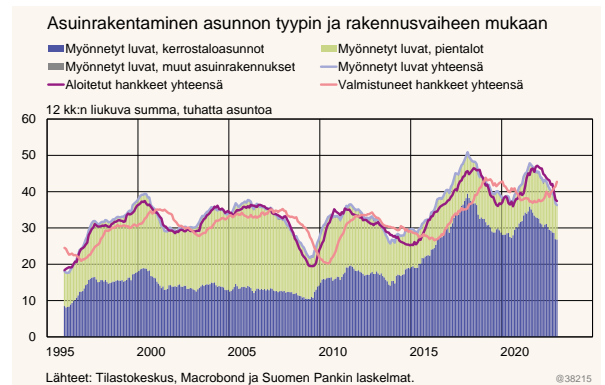


Kuvio 59. Asuntojen myynti-ilmoitusten määrä oli vuoden 2022 lopulla selvästi suurempi kuin vuotta aiemmin, ja myyntiajat pidentyivät

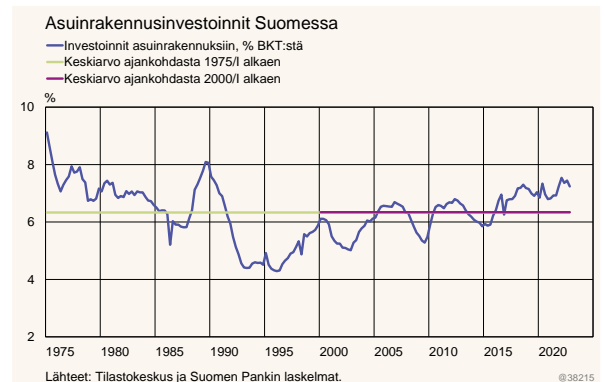


Asuntorakentaminen

Kuvio 60. Uusien asuinrakennuslupien määrä vähentynyt, mutta asuntoja valmistuu yhä runsaasti (tammikuu)



Kuvio 61. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin (2022/IV)



4 Yritysrahoitukseen liittyvät va- kausuhkat

Taloustilanteen heikentymisestä ja konkurssien kasvusta huolimatta yritysten lainanhoitokyky on säilynyt toistaiseksi hyvänä. Yritysten luottoriskit ovat kuitenkin kasvaneet lähes toimialasta riippumatta. Luottoriskiltään kohonneiden lainojen osuuden nousu on ollut verrattain voimakasta yrityslainanannon kannalta keskeisillä toimialoilla. Nousevat rahoituskustannukset, pankkien kiristyvät luottoehdot ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuus kasvattavat erityisesti riskillisimpien ja runsaasti velkaantuneiden yritysten ja projektien jälleenerahoitusriskejä.

Hidastuva talous heikentää yritysten toimintaedellytyksiä, velanhoitokyky on pysynyt vakaana

Vaimentuva kysyntä heikentää nyt yritysten lähiajan kasvu- ja kannattavuusnäkyviä. Elinkeinoelämän keskusliiton tammikuun suhdannebarometrissa riittämätön kysyntä nousi työvoiman saatavuuden ohi tärkeimmäksi yritysten kasvun esteeksi (Kuvio 62). Korkeasta inflaatiosta

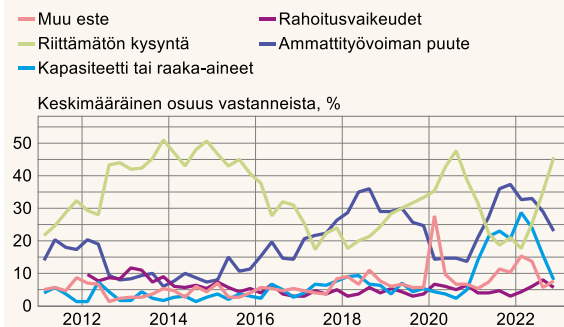
⁵ Toisaalta henkilötyövuosina mitattuna haettujen konkurssien volyymissa ei näy vielä selkeää kasvavaa trendiä. Lisäksi viireille pantujen konkurssien merkitys yritysten taloudellisten ongelmien signaalina ei ole aivan selkeä, sillä konkurssiin hakeminen ei läheskään aina johda varsinaiseen konkurssiin.

⁶ Muut palvelut sisältää muun muassa informaatio- ja viestintäpalvelut, rahoitus- ja vakuutus toiminnan, kiinteistöalan

huolimatta kapasiteetin ja raaka-aineiden merkitys kasvun esteenä oli barometrissa enää melko vähäinen.

Kuvio 62. Riittämätön kysyntä on noussut yritysten keskeisimmäksi tuotantokapeikoksi.

Elinkeinoelämän tuotannon ja kasvun esteet



Lähteet: EK, Macrobond. Huom: luvut ovat teollisuuden, rakennusalan ja palveluiden vastauksien painottamattomia keskiarvoja.

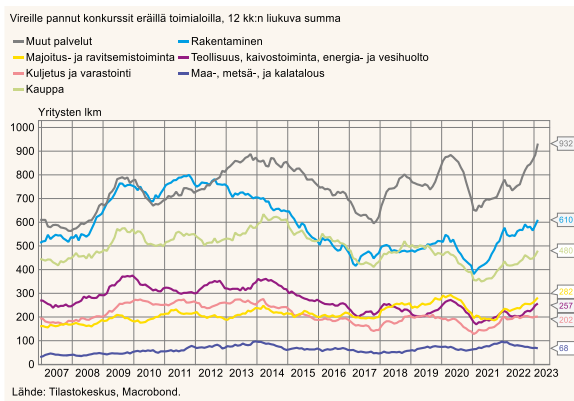
Yritysten heikentynyttä toimintaympäristöä heijastelee osaltaan konkurssien kasvu. Konkurssin haettujen yritysten lukumäärässä on kasvua lähes kaikilla toimialoilla (Kuvio 63).⁵ Erityisen voimakasta kasvu on ollut monta eri toimialaa sisältävässä luokassa "Muut palvelut"⁶.

Haettuja konkursseja selkeämmin yritysten ongelmista kertovat asetetut konkurssit. Asiakastiedon tilastojen mukaan asetettujen konkurssien lukumäärä oli vuoden 2023 ensimmäisenä kolmena

toiminnan, ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan, hallinto- ja tukipalvelut, koulutuspalvelut, terveys- ja sosiaalipalvelut sekä taide-, viihde- ja virkistystoiminnan. "Muut palvelut" on huomattavasti laajempi kuin TOL-luokka S, muu palvelutoiminta.

kuukautena 30 prosenttia korkeampi kuin vuosi sitten vastaavaan aikaan ja korkein 15 vuoden tarkastelujaksolla. Asetettuja konkurssseja ajavat rakentaminen, kauppa ja ravintola-ala. Rakentamisen osuus vuoden 2023 alussa asetetuista konkurssseista oli noin 22 %, kaupan alan 13 % ja ravintoloiden 9 %.

Kuvio 63. Erityisesti erilaisten palvelualojen vireille pannut konkurssit ovat viime kuukausina kasvaneet.



Heikentynyt suhdanne ei kuitenkaan toistaiseksi ole horjuttanut yritysten velanhoitokykyä. Kotimaisten yrityslainojen maksurästit eivät ole alkuvuodesta 2023 kasvaneet merkittävästi eikä järjestämättömissä yrityslainoissa näy kasvua. On kuitenkin huomattava, että tyypillisesti luottotappiot realisoituvat pankeille vasta pidemmällä

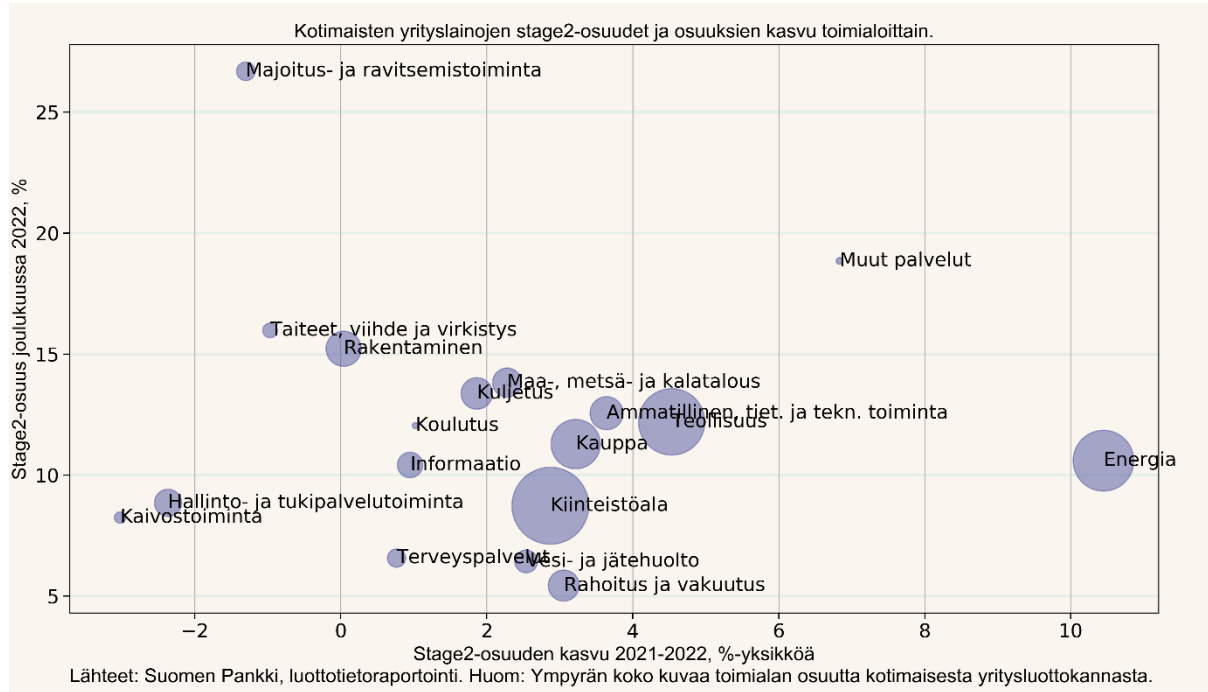
aikavälillä ja laskusuhdanteen mahdollisesti edessä tilanne saattaa heikentyä nykyisestä.

Yritysten luottoriskit ovat kasvaneet laaja-alaisesti

Kotimaisten pankkien IFRS 9 -kirjanpitostandardin mukaisten luottoriskiltään kohonneiden (nk. arvonalentumisvaiheen 2 tai stage 2) kotimaisten yrityslainojen osuus jatkoi vuoden 2022 alusta alkanutta kasvuaan myös vuoden viimeisellä neljänneksellä. Yleisesti heikentynyttä taloustilannetta heijastellen luottoriskiltään kohonneiden lainojen osuus kasvoi vuonna 2022 valtaosalla toimialoista.

Kuvio 64 näyttää luottoriskiltään kohonneiden luottojen osuuden ja osuuden kasvun eri toimialoilla. Luottoriskiltään kohonneiden lainojen osuus on viimeisen vuoden aikana kasvanut erityisesti energia-alalla. Lisäksi kasvu on ollut verrattain tuntuvaa myös muilla sellaisilla toimialoilla, joiden osuus kotimaisesta yrityslainanannosta on merkittävä (kiinteistöala, teollisuus, kauppa). Kotimaisen yritysluotonannon luottoriskien kehityksen kannalta on keskeistä, jatkuuko luottoriskien kasvu näillä toimialoilla jatkossakin ja kuinka nopeasti.

Kuvio 64. Luottoriskiltään kohonneiden kotimaisten yritysloainojen osuus on kasvanut hieman kaikissa yritysloainoluokissa.



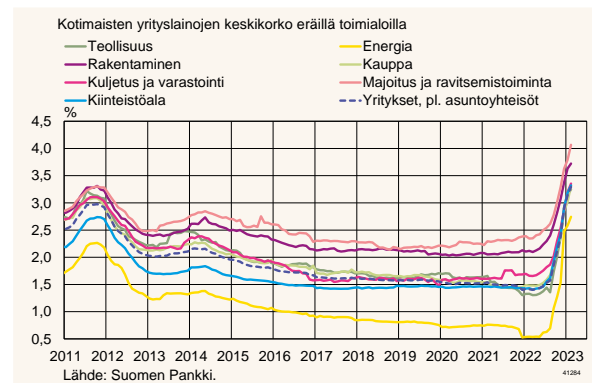
Luottoriskiltään kohonneiden lainojen korkeimmat osuudet ovat pandemiasta kärsineillä palvelu-aloilla sekä rakennusallalla. Samoilla aloilla myös keskimääräiset korot ovat toimialoista korkeimpia. Nämä toimialat ovat myös muita toimialoja heikommin kannattavia ja velkaantuneempia.⁷ Toisin sanoen luottoriskiltään kohonneiden lainojen osuus näyttää heijastelevan melko hyvin julkisista taloustiedoista havaittavaa toimialojen riskisyyttä.

Yritysten rahoitusolot jatkavat kiristymistään

Yritysten rahoituskustannukset ovat jatkaneet markkinakorkojen nousua seuraavaa kasvuaan vuoden 2023 ensimmäisinä kuukausina. Esimerkiksi yritysloainoissa riskisimmillä toimialoilla lainakannan keskikorko on jo neljän prosentin tuntumassa. Yritysloainojen korot eivät kuitenkaan ole

toistaiseksi juuri eriytyneet toimialojen välillä (Kuvio 65).

Kuvio 65. Yritysloainojen korkojen nousu on jatkanut nopeaa nousuaan kaikilla toimialoilla.

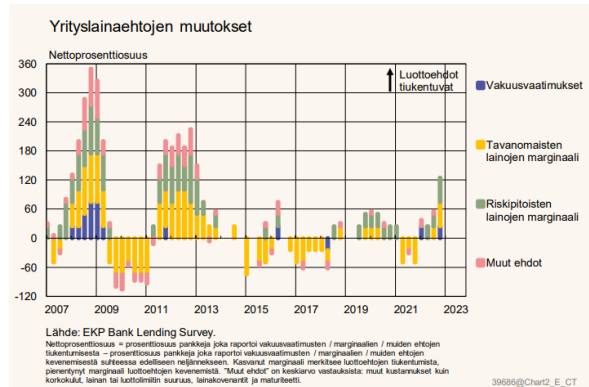


Korkojen nousun lisäksi yritysten rahoitusolot kiristyvät pankkien tiukentaessa muita lainahtojaan. Vuoden 2022 viimeisen neljänneksen

⁷ Kts. Makrovakauseraportti 01/2023.

pankkien luotonannon seurantakyselyssä pankit raportoivat nostaneensa riskipitoisten lainojen lisäksi myös tavanomaisten yritysloainojensa marginaaleja (Kuvio 66). Osa pankeista raportoi myös kiristäneensä vakuusvaatimuksia.

Kuvio 66. Pankkien yritysloainojen luottoehdot tiukentuvat.



Lisäksi rahoitusmarkkinoiden kasvanut epävarmuus saattaa heikentää yritysten rahoituksen saatavuutta entisestään. Markkinoiden huolet pankkien riskeistä voivat kasvattavat pankkien markkinarahoituksen kustannuksia. Tämä taas saattaa edelleen heikentää pankkien luotonmyöntökykyä. Lisäksi rahoitusmarkkinoiden hermostuneisuus heikentää yritysten liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen kysyntää. Myös oman pääoman ehtoinen rahoitus esimerkiksi pääoma- ja venture capital -sijoittajilta on aiempaa tiukemmassa sijoittajien riskinottohalukkuuden vaimentuessa.

Kiristyvät rahoitusolot kasvattavat jälleena- hoitusriskejä

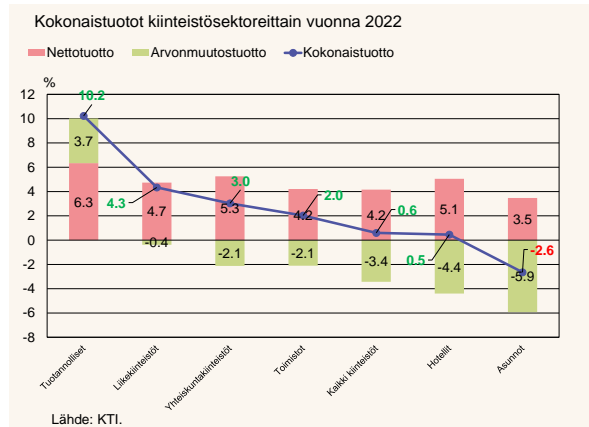
Heikentyvä rahoituksen saatavuus ja talouden epävarmuus kasvattavat erityisesti riskillisimpien yritysten ja projektien jälleena-ahoitusriskejä eli riskiä siitä, ettei erääntyvää rahoitusta saada uusittua tai se on erittäin kallista. Tässä suhteessa haavoittuvassa asemassa ovat esimerkiksi

aloittelevat kasvuyritykset siltä osin, kun ne käyttävät ulkopuolista rahoitusta. Myös jo valmiiksi taloudelliselta asemaltaan heikkojen yritysten jälleena-ahoitus saattaa vaarantua. Tällaisia ovat esimerkiksi monet pandemian heikentämät majoitus- ja ravitsemisalalan yritykset ja rakennusyhtiöt.

Lisäksi kiinteistösijoitusalan jälleena-ahoitusriskit ovat koholla sijoitusten arvojen laskiessa (Kuvio 68). Jälleena-ahoitusriskit korostuvat erityisesti suurta velkavipua käyttävillä (yksityisillä) toimijoilla ja vajaakäytöllä olevissa kohteissa, kuten heikomman sijainnin toimistokiinteistöissä. Toisaalta pankkien kiinteistösijoitustoiminnan lainoituksen riskejä osaltaan pienentää se, että julkisten tai julkisesti taattujen toimijoiden osuus ammattimaisille kiinteistösijoittajille myönnettyistä luotoista on merkittävä. Kiinteistösijoitustoiminnan painopiste on myös viime vuodet siirtynyt toimisto- ja liikekiinteistöistä kohti tyypillisesti vakaampina pidettyjä asuntoja ja yhteiskunta-kiinteistöjä.

Korkojen voimakas nousu on kuitenkin heikentänyt myös asuntomarkkinoiden näkymiä. Erityisesti uudiskohteiden suuret taloyhtiölainaosuudet ja sijoitusasuntolainojen alhaiset korot ovat viime vuosina voineet kannustaa osaa asuntosijoittajista suuren velkavivun käyttöön. Tämä voi osaltaan voimistaa asuntomarkkinoiden ja rakentamisen suhdannevaihteluita, kun toimintaympäristö heikentyy nopeasti ja epävarmuus talouden näkymistä on suurta.

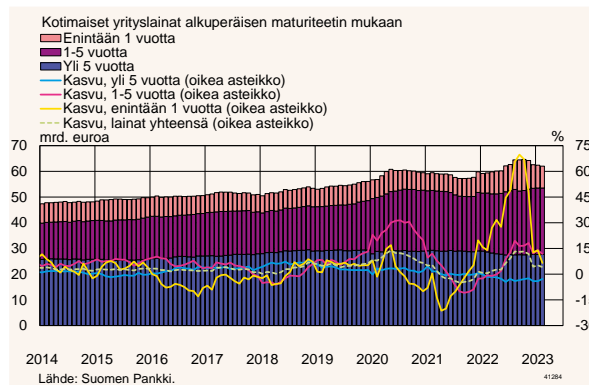
Kuvio 67. Kiinteistöjen arvot kääntyivät selvään laskuun Suomessa vuonna 2022.



Hetkellisen nopean kasvun jälkeen yritysluotonannon lähikuukausien näkymät ovat vaihteet

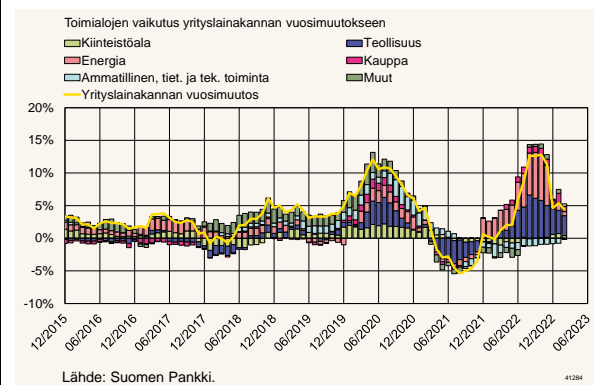
Syksyllä energiakriisin ajamana voimakkaasti kasvanut yritysainananto kääntyi laskuun loppuvuodesta. Erityisesti alle vuoden pituisten yrityslainojen kasvu on taittunut voimakkaasti (Kuvio 68). Kehitystä ajavat todennäköisesti suurten energia- ja teollisuusalojen lyhytaikaisten lainojen takaisinmaksut.

Kuvio 68. Lyhytaikaisten lainojen voimakas kasvu taittui vuoden vaihteessa.



Kuvio 69 näyttää, kuinka voimakkaasti energia- ja teollisuus ovat viimeisen vuoden ajan ajaneet yritysainakannan kasvua. Kaupan alaa lukuun ottamatta muiden toimialojen kontribuutio yritysainakannan kasvuun on ollut erittäin vähäinen tai negatiivinen. Erityisen paljon (euromääräisesti) ovat vähentyneet lainat kiinteistöalalle ja ammatilliseen, tekniseen ja tieteelliseen toimintaan. Jälkimmäinen toimiala sisältää muun muassa pääkonttoreiden toiminnan.

Kuvio 69. Energia-alaa, teollisuutta ja kaupan alaa lukuun ottamatta yritysainananto on vaimeaa.



Rahoitusolojen kiristyessä ja taloustilanteen heikentyessä yritysten rahoituksen hankinta erityisesti pidempiaikaisiin investointeihin voi hiljentyä entisestään. Esimerkiksi Finanssialan helmikuussa toteuttamassa pankkibarometrissa pankinjohtajat odottivat yritysten lainakysynnän heikentyvän seuraavalla vuosineljänneksellä. Vastajaat odottivat erityisesti investointilainojen kysynnän laskevan. Sen sijaan käyttöpääomarahoitusten ja rahoituksen uudelleenjärjestelytarpeiden odotettiin kasvavan.