

## Taloustilanteen epävarmuus heikentää edelleen finanssisektorin toimintaympäristöä

### Sisällys

Lyhyesti	1
Suomen finanssisektorin toimintaympäristö edelleen heikko	1
Korkojen nousu jatkui, mutta osakemarkkinoilla lievä positiivinen vire	3
Kiinteistösektorin tilanne heikkenee	5
Suomen finanssisektorin riskit yhä koholla	8

### Kirjoittaja

Mervi Toivanen, pääanalyytikko

### Lyhyesti

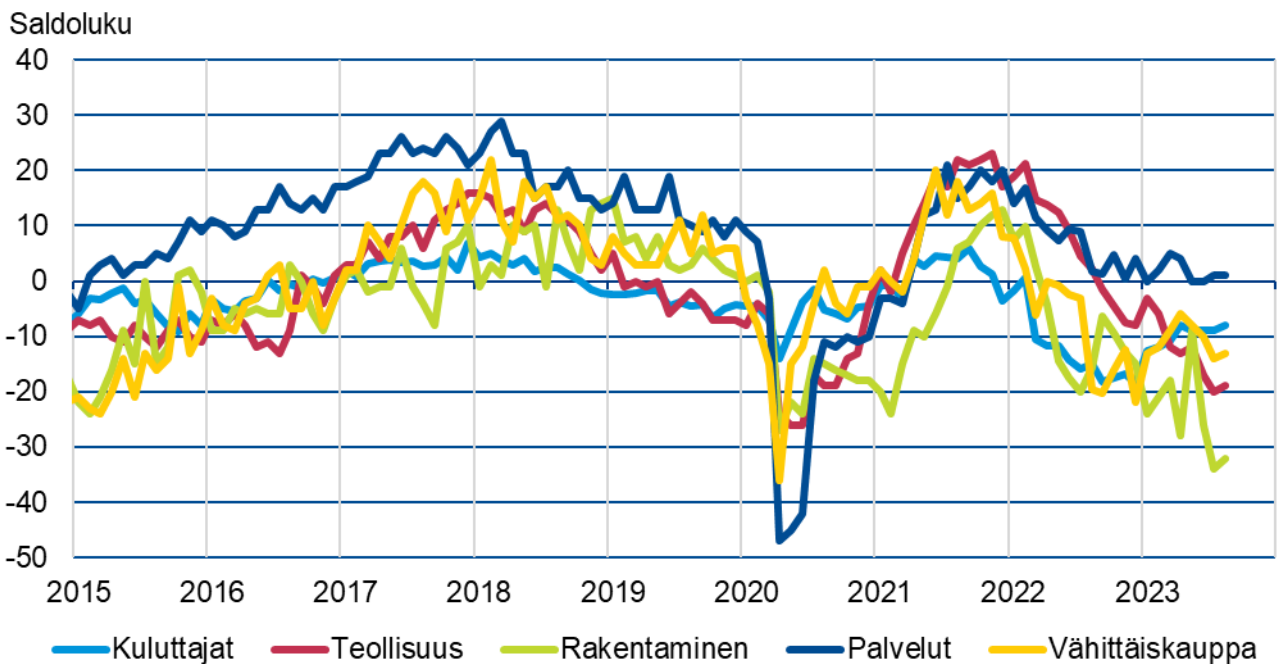
Suomen talouskehitys oli vaisua tammi-kesäkuussa 2023. Yritysten uudet tilaukset vähenivät ja konkurssit lisääntyivät, samalla kun elinkustannusten ja yleisten viitekorkojen nousu heikensi kuluttajien ostovoimaa. Lisäksi työttömyys ja lomautukset lisääntyivät. Heikko toimintaympäristö heijastui myös asuntojen ja liikekiinteistöjen hintojen laskuna. Sen sijaan osakemarkkinoiden positiivinen vire tuki tammi-kesäkuussa 2023 suomalaisen finanssisektorin sijoitustuottoja. Finanssisektorin riskit ovat kuitenkin edelleen korkealla tasolla, sillä talousnäkyymiin liittyy paljon epävarmuutta. Kuluttajien luottamus on säilynyt matalalla tasolla ja elinkeinoelämän suhdannenäkymä on synkkä. Korkea inflaatio, heikko talouskehitys ja lainakorkojen nopea nousu heikentävät finanssisektorin asiakkaiden eli kotitalouksien ja yritysten velanmaksukykyä. Kotitalouksien velkaantuneisuus on edelleen korkealla tasolla. Lisäksi kiinteistösektorin ja rakennusalan tilanne on erityisen heikko, mikä kasvattaa sekä luottoriskejä että kiinteistösijoitusten arvostuksiin liittyviä riskejä.

### Suomen finanssisektorin toimintaympäristö edelleen heikko

Vuoden 2023 alkupuolella Suomen talouskasvu oli edelleen vaisua ja talousnäkymien epävarmuus heikensi finanssisektorin toimintaympäristöä. Suomen bruttokansantuote supistui 0,4 % huhti-kesäkuussa 2023 edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta. Heikon kehityksen taustalla on ollut erityisesti investointien väheneminen. Useat talousennusteet ennakoivat Suomen talouden supistuvan vuonna 2023 ja palautuvan sen jälkeen kasvu-uralle. Venäjän hyökkäyssodan myötä kallistunut energia nosti vuositasolla inflaatiota edelleen vuoden 2023 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta sittemmin energiahintojen nousu on tasaantunut ja vaikutus inflaatioon on kääntynyt negatiiviseksi. Elokuussa inflaatio laski 3,4 prosenttiin, kun se vuotta aikaisemmin oli 7,9 %. Sen sijaan pohjainflaatio on kohonnut, kun muiden kuin energiatuotteiden ja palveluiden tuottaja- ja kuluttajahinnat ovat nousseet.

Heikko taloussuhdanne näkyy erityisesti erilaisissa luottamusindikaattoreissa. Suomalaisen yritysten suhdanneodotukset säilyvät koko alkuvuoden 2023 matalalla tasolla ja olivat myös elokuussa pitkän aikavälin keskiarvoa synkempiä.<sup>1</sup> (kuvio 1) Riittämätön kysyntä on selkeästi tärkein syy yritysten heikkoon tilanteeseen. Lisäksi työvoiman saatavuusongelmat, yleisesti heikentynyt suhdannetilanne ja korkea inflaatio koettelevat yrityksiä. Erityisesti rakentamisen ja teollisuuden suhdannetilanne on synkkä, kun aloitettujen rakennushankkeiden määrä vähenee, uusia rakennuslupia myönnetään selvästi vähemmän kuin aikaisempina vuosina, yritysten varastot kasvavat ja uusien tilausten määrä vähenee.<sup>2</sup> Lisäksi rakennusyritysten myymättömien asuntojen määrät ovat nousseet. Myös Suomen taloutta tähän mennessä kannatelleen palvelusektorin näkyvät suhdannetilanteesta ovat synkät.

### Kuvio 1. Elinkeinoelämän suhdanneindikaattorit ja kuluttajien luottamusindikaattori



Lähteet: EK ja Tilastokeskus

Yritysten konkurssit ja velkasaneeraukset ovatkin kasvaneet vuoden 2023 alkupuolella. Heinäkuussa 2023 konkurssia oli peräti 22 % enemmän kuin edellisen vuoden vastaavana ajankohtana. Konkurssit kasvoivat eniten teollisuudessa, majoitus- ja ravitsemusalalla sekä rakentamisessa.<sup>3</sup> Konkurssien lukumäärä on nyt suurin piirtein saavuttanut vuosien 2009–2023 tason, mutta lukumäärät ovat kuitenkin kaukana esimerkiksi Suomen pankkikriisin aikaisista tasoista 1990-luvun alkupuoliskolla. Luottamusindikaattorit ennakoivat kuitenkin loppukesän ja syksyn 2023 olevan vaikea usealle yritykselle. Yritysten odotukset myynnin ja tuotannon suhteen ovat pessimistiset, minkä lisäksi yritykset odottavat henkilöstömäärien vähentyvän.

<sup>1</sup> Elinkeinoelämän suhdannebarometrit, tammi-elokuu 2023.

<sup>2</sup> Tilastokeskus. <https://stat.fi/uutinen/asuntorakentamisen-rakennusluvut-vahenevat-huhti-kesakuussa-edelleen-roimasti> ja <https://stat.fi/julkaisu/cl82rbtxhwt70bus3irtixvn>.

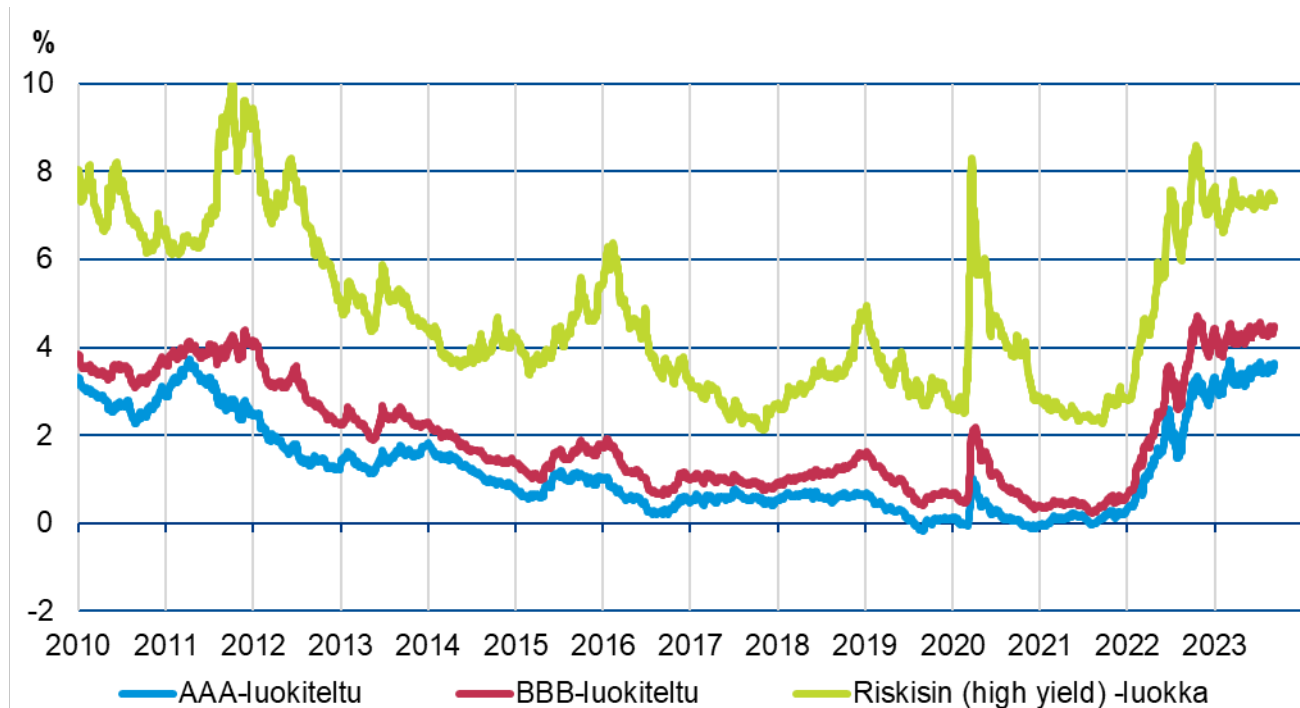
<sup>3</sup> Lisäksi konkurssit lisääntyivät muiden palveluiden alalla. Muihin palveluihin sisältyy useita erilaisia yrityksiä. Tilastokeskus. <https://stat.fi/julkaisu/cl7yf3k67r1gy0autby4qunds>. Tiedot on laskettu konkurssien liukuvasta vuosisummasta.

Epävarma tilanne heijastui myös kuluttajien luottamukseen, joka on säilynyt matalalla tasolla elokuussa 2023.<sup>4</sup> Kuluttajilla oli niukalti aikomuksia hankkia asuntoja, autoja tai muita kestopulutusvaraita, ja lähes puolet vastaajista aikoi vähentää rahankäyttöään kestopulutukseen seuraavan vuoden aikana. Lisäksi kuluttajien lainanottoaikeet säilyivät matalalla tasolla. Kotitalouksien näkemys omasta taloudesta säilyi myös heikkona ja omakohtaisen työttömyyden uhka koettiin keskimääräiseksi. Työttömyys Suomessa nousi kuitenkin 7,2 prosenttiin heinäkuussa 2023, minkä lisäksi lomautettujen henkilöiden lukumäärä on ollut viime kuukausina vuositasolla kasvussa.<sup>5</sup> Palkansaajien nimelliset palkkasummat ja ansiotaso ovat kuitenkin viime aikoina nousseet.

## Korkojen nousu jatkui, mutta osakemarkkinoilla lievä positiivinen vire

Inflaation säilyessä korkealla tasolla keskuspankit jatkoivat ohjaukorkojen nostoja vuoden 2023 alkupuolella. Yleiset euroalueen rahamarkkinoilla käytetyt viitekorot, euriborit, ovatkin jatkaneet historiallisen nopeata nousua keskuspankkien ohjaukorkojen vanavedessä. Euriborit ovat viimeksi olleet nykyisellä tasolla finanssikriisin aikana vuoden 2008 lopussa. Kun esimerkiksi suomalaisissa asuntolainoissa tyypillisesti käytetty viitekorko, 12 kuukauden euribor, oli negatiivinen vuoden 2022 alussa, se oli 3,3 % vuoden 2022 lopussa ja 4,1 % elokuun 2023 lopussa. Viitekorkojen nousu on heijastunut mm. suomalaisten pankkien laina- ja talletuskorkoihin lainakorkojen noustessa nopeammin kuin talletuskorot.

Kuvio 2. Yritysten velkakirjojen korot



Lähteet: Merill Lynch BofA ja Bloomberg.

<sup>4</sup> Tilastokeskus. Kuluttajien luottamusindikaattori, <https://www.stat.fi/julkaisu?statistic=kbar>.

<sup>5</sup> Tilastokeskus. <https://stat.fi/julkaisu/cl89xqj6rtbb90cqvfv7iml2f>. Kyseessä työttömyyden trendiluku 15–74-vuotiaille.

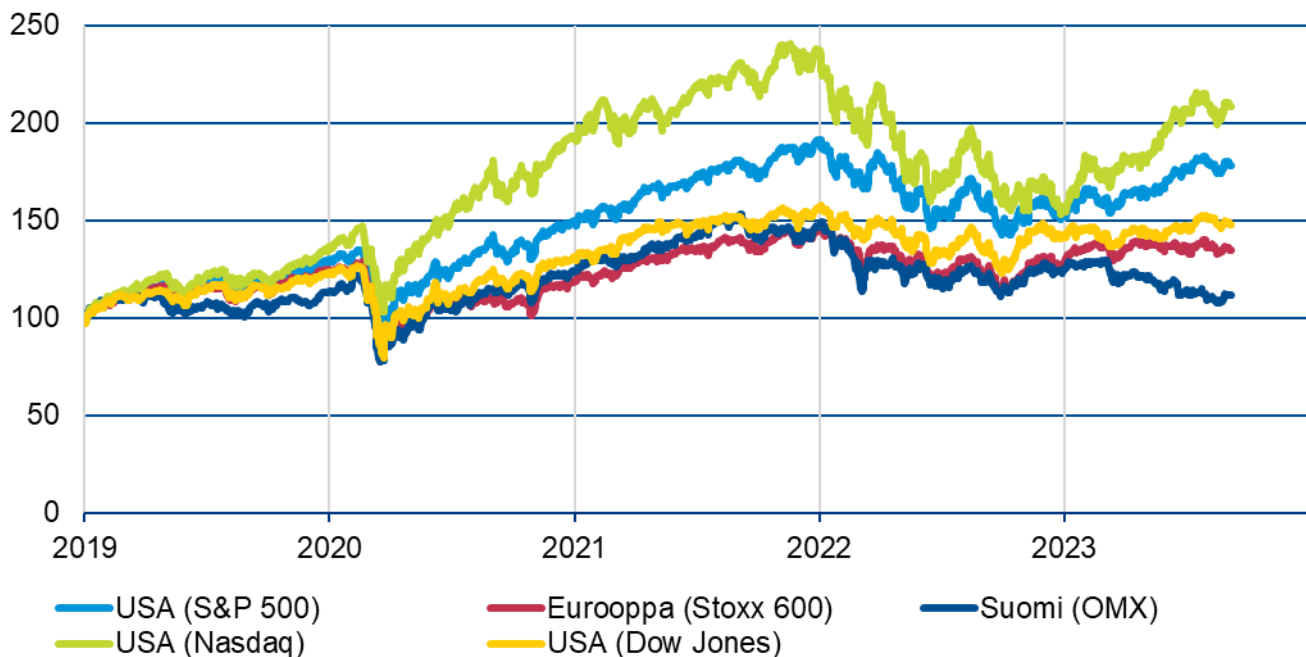


Valtiolainojen ja yritysten velkakirjalainojen korot ovat tasaantuneet vuoden 2023 alkupuolella suurin piirtein vuodenvaihteen tasolle. Yrityslainojen korot olivat kuitenkin alkuvuonna 2023 huomattavasti korkeammalla tasolla kuin alkuvuonna 2022 (kuvio 2). Euroalueen 10-vuotisten valtiolainojen korkokehitys oli valtaosiltaan hyvin samansuuntainen. Ainoastaan Italian ja Kreikan valtiolainojen korot laskivat vuoden alun tasolta. Samaan aikaan Iso-Britannian korot ovat nousseet voimakkaasti. Yleisen korkotason nousun mukana myös pankkien velkakirjalainojen korot ovat nousseet, mikä osaltaan lisää pankkien rahoituskustannuksia, kun uusia velkakirjoja lasketaan liikkeelle.

Vaikka talousnäkyymiin liittyy huomattavaa epävarmuutta, erilaiset markkinoiden riskihinnoittelua ja tilaa kuvaavat indikaattorit säilyivät vuoden 2023 alkupuolella pääsääntöisesti matalalla tasolla. Poikkeuksen muodostaa maaliskuussa 2023 nähty voimakas riskitason nousu, kun Credit Suisen ja eräiden yhdysvaltalaisen pankkien ongelmat kärjistyivät. Sen jälkeen esimerkiksi pankkien ja korkean luottoriskin omaavien yritysten luottoriskiä kuvaavat luottoriskilisät (nk. CDS spreadit) sekä osakemarkkinoiden volatiliiteettia mittaavat indikaattorit ovat jälleen laskeneet suurin piirtein vuoden vaihteessa vallinneelle tasolle.

### Kuvio 3. Osakemarkkinaindeksejä

Indeksi 2.1.2019 = 100



Lähde: Bloomberg

Vuoden 2023 alkupuolella osakekurssit ovat pääsääntöisesti nousseet, mikä on kasvattanut suomalaisen pankki- ja vakuutussektorin sijoitustuottoja. Kurssit ovat nousseet erityisesti Yhdysvalloissa, kun nousu on ollut maltillisempaa Euroopassa. Taustalla ovat olleet mm. USA:n teknojättien hyvä menestys sekä eriytyneet talousnäkyvät, kun USA:n talous on kehittynyt paremmin kuin euroalueella. Tammi-kesäkuussa 2023 yhdysvaltalaiset osakeindeksit ja eurooppalainen Euro Stoxx -osakeindeksi nousivat 4–33 % (kuvio 3). Alkuvuoden 2023 kurssikehitys on ollut suotuisempaa kuin edellisen vuoden vastavana ajankohtana, jolloin kurssit laskivat. Elokuun 2023 loppupuolella kurssit olivat myös korkeammalla kuin vuodenvaihteessa. Sen sijaan suomalainen OMX Hex -osakeindeksi on kehittynyt alkuvuodesta

2023 vertailuindeksejä heikommin.<sup>6</sup> OMX Hex -indeksin lasku oli tammi-kesäkuussa 2023 noin 9,5 %, kun se oli edellisen vuoden vastaavana ajankohtana noin 22 %. Kotimaisten osakkeiden negatiivinen tuotto heikensi niiden työeläkelaitosten listattujen osakkeiden tuottoa, joilla kotimaisissa osakkeissa oli sektoria suurempi paino.

## Kiinteistösektorin tilanne heikkenee

Kiinteistö- ja rakennusalan näkymiä Suomessa heikentävät heikko talouskehitys sekä korkojen nousun ja korkean inflaation seurauksena nousevat hoito-, korjaus-, rakennus- ja rahoituskustannukset. Samalla esimerkiksi liikekiinteistöistä ja erityisesti asuntosijoittajien asunnoista saadut tuotot ovat olleet paineessa: vuokralle rakennettuja asuinkiinteistöjä on valmistunut paljon, mikä lisää kilpailua hyvistä vuokralaisista ja hankaloittaa vuokrien korottamista. Asuntokaupan hiljentyminen on myös heikentänyt mahdollisuuksia myydä valmistuneet asunnot eteenpäin. Lisäksi rakenteelliset muutokset kuten etätyön yleistyminen ja verkkokaupan kasvu ovat vaikuttaneet toimitilojen tarpeeseen. Heikentynyt toimintaympäristö on näkynyt asuntojen ja kiinteistöjen hintojen laskuna, samalla kun asuntokauppojen lukumäärä on laskenut ja asuntoluottoja on nostettu aikaisempiin vuosiin verrattuna vähemmän.

Tilastokeskuksen mukaan uudisrakentamiseen myönnettiin huhti-kesäkuussa 2023 35 % vähemmän lupia kuin edellisen vuoden vastaavana ajanjaksona. Samaan aikaan asuinrakentamiseen myönnettyjen lupien määrä väheni peräti 58 % vuodentakaisesta. Rakennusteollisuus RT arvioikin, että asuntorakentamisen volyyymi pienenee kuluvana vuonna voimakkaasti.<sup>7</sup> Esimerkiksi asuntojen aloitusten arvioitiin elokuussa 2023 supistuvan lähes yhteen kolmasosaan aikaisemmista vuosista.<sup>8</sup> Samalla kuitenkin mm. toimitila- ja korjausrakentamisen arvioidaan kannattelevan toimialaa, ja talonrakentaminen supistuu kokonaisuudessaan 3,5 %. RT:n kyselytietojen perusteella myynnissä olevien ja valmiiden myynnissä olevien asuntojen määrä oli lisääntynyt kesäkuussa 2023, mutta niiden määrä ei vielä ylittänyt huippuvuosien lukemia.<sup>9</sup>

Vanhojen osakeasuntojen hintojen lasku alkoi jo kesällä 2022. Huhti-kesäkuussa 2023 vanhojen rivi- ja kerrostalojen osakeasuntojen nimellishinnat laskivat koko maassa 7,0 % edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta, mutta säilyivät lähes ennallaan verrattuna vuoden 2023 ensimmäiseen neljännekseen (kuvio 4). Heinäkuussa 2023 asuntojen hintojen lasku jatkui kuitenkin voimakkaana. Hinnat laskivat koko maassa 8,0 % heinäkuusta 2022 ja 1,4 % edelliskuukaudesta. Hintojen lasku oli nopeinta pääkaupunkiseudulla ja Tampereella. Pääkaupunkiseudulla hinnat laskivat eniten Helsingissä ja Espoossa, minkä lisäksi pääkaupungin alueella kerrostaloissa sijaitsevien yksiöiden hinnat ovat laskeneet muiden kokoluokan asuntojen hintoja nopeammin.

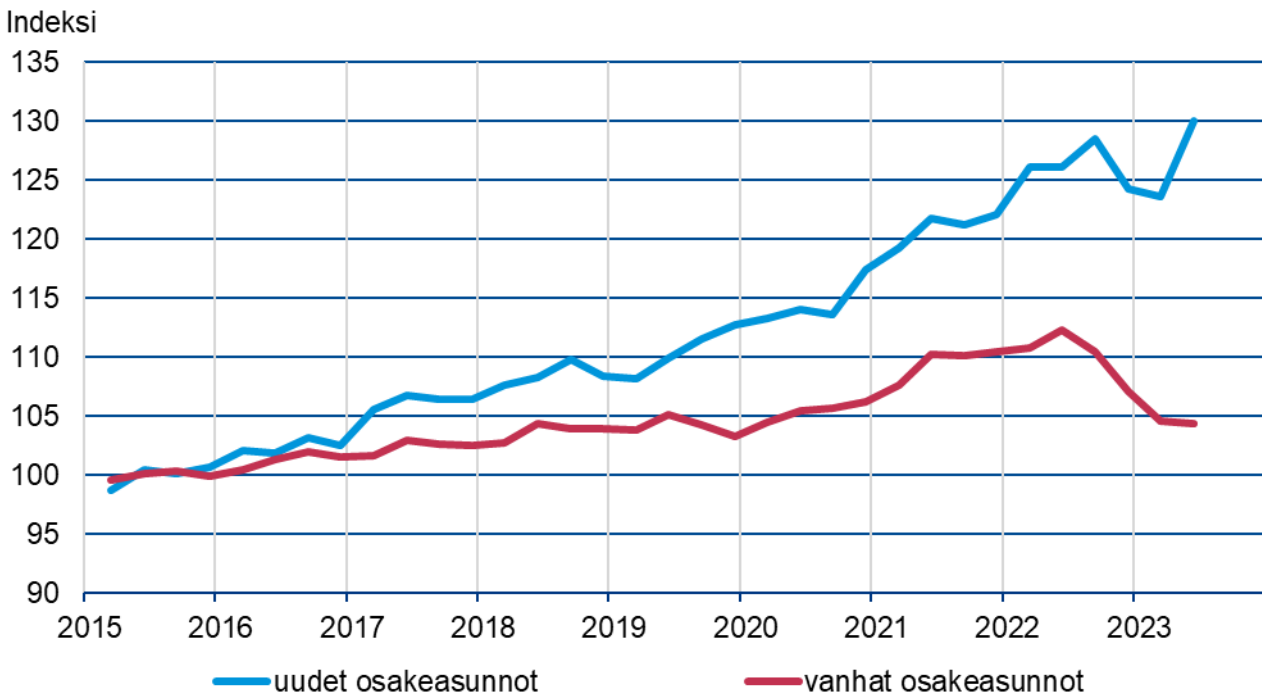
Vuoden 2023 toisella neljänneksellä uusien osakeasuntojen nimellishinnat nousivat koko maassa 3,1 % verrattaessa vuoden 2022 toiseen neljännekseen ja peräti 5,2 % verrattaessa edelliseen vuosineljännekseen. Uusien osakeasuntojen kauppa on kuitenkin ollut hyvin vähäistä, mikä osin saattaa heijastua myös hintaindeksiin.

<sup>6</sup> OMX Hex -osakeindeksin heikomman kehityksen taustalla on ainakin osittain indeksin keskittynyt toimialajakauma. Indeksiin sisältyy enemmän teollisuusyrityksiä kuin muihin vertailuindekseihin. Kun teollisuuden kehitys on ollut vallitsevassa taloustilanteessa heikompa kuin muilla aloilla (esim. palvelusektorilla), on heikko kehitys heijastunut myös indeksiin.

<sup>7</sup> Rakennusteollisuus RT, Suidannekatsaus (kevät 2023), [https://www.rt.fi/globalassets/suidanteet-ja-tilastot/suidannekatsaukset/2023/rt\\_suidannekatsaus\\_kevat-2023-hires.pdf](https://www.rt.fi/globalassets/suidanteet-ja-tilastot/suidannekatsaukset/2023/rt_suidannekatsaus_kevat-2023-hires.pdf).

<sup>8</sup> HS, Rakennusteollisuuden johtaja varoittaa suurtyöttömyydestä – "Ensi keväänä tässä maassa ei rakenneta", 2.9.2023, <https://www.hs.fi/talous/art-2000009820376.html>

<sup>9</sup> Rakennusteollisuus RT, Asuntotuotantokysely, kesäkuu 2023, <https://www.rt.fi/globalassets/ajankohtaista/ajankohtaista-liitteet/2023/asuntotuotantokysely-kesa-2023-yhteenvetoaineisto-final.pdf>.

**Kuvio 4. Vanhojen ja uusien osakeasuntojen hinnat neljännesvuosittain**


Lähde: Tilastokeskus

Asuntomarkkinoiden lisäksi korkojen nousu on vaikuttanut myös liikekiinteistö- ja toimitilamarkkinoihin. Suomen kiinteistömarkkinoilla tehdyt kaupat ovat vähentyneet merkittävästi, ja vuoden 2023 ensimmäinen neljännes on ollut kauppojen lukumäärällä mitattuna ennätysellisen hiljainen.<sup>10</sup> Yhtä matalia kaupankäyntivolyymeja on tilastoitu viimeksi finanssikriisin aikana ja sen jälkimainingeissa vuosina 2009–2013.

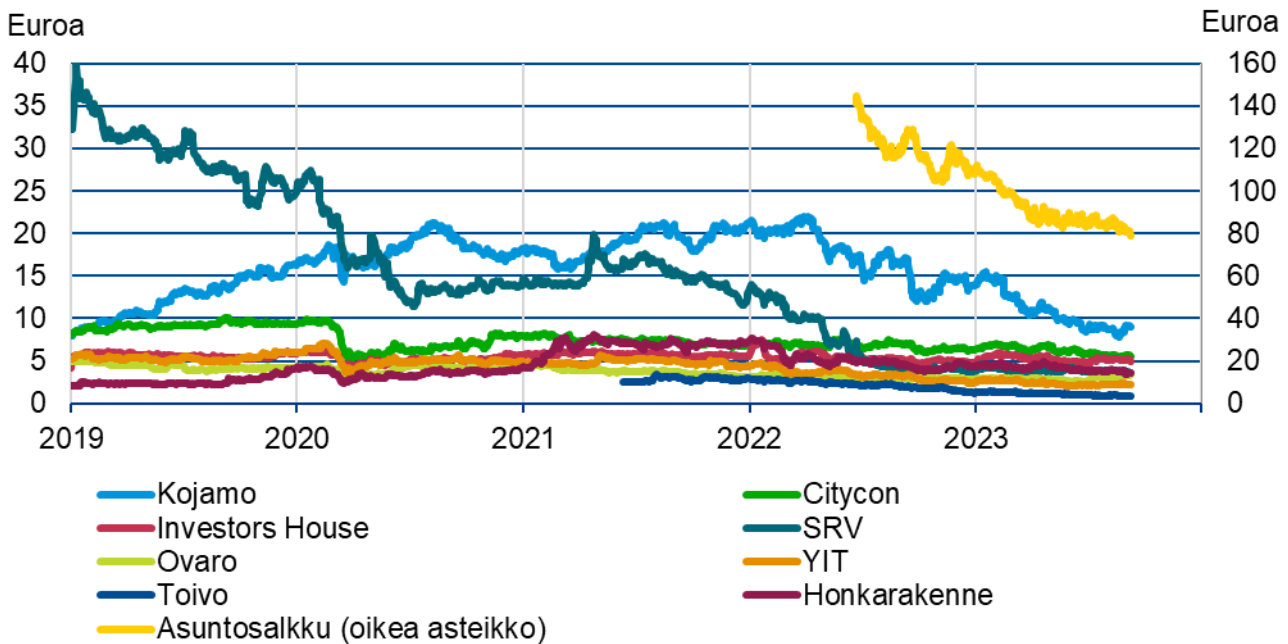
Samaan aikaan kiinteistöjen tuottovaatimukset ovat nousseet, minkä seurauksena käypään arvoon arvostettavien kiinteistöjen hinnat ovat laskeneet. KTI Kiinteistötiedon mukaan sijoituskiinteistöjen markkina-arvot laskivat vuonna 2022 keskimäärin 3,4 %. Markkina-arvojen muutokset vaihtelevat kuitenkin segmenteittäin. Esimerkiksi ammattisijoittajien omistamien asuntojen markkina-arvot laskivat vuonna 2022 noin 6 % ja toimistojen markkina-arvot noin 2 %, kun taas liikekiinteistöjen (esim. kauppakeskukset) arvonmuutos oli vain lievästi negatiivinen. Sen sijaan tuotannollisten kiinteistöjen markkina-arvot nousivat noin 4 %. Kiinteistöjen arvonmuodostusta kuitenkin heikentää kuluvan vuoden osalta se, että ostajien ja myyjien hintanäkemyserot vaikeuttavat kauppojen muodostumista.

Kiinteistö- ja rakennussektorin heikkenevä tilanne on näkynyt myös yhtiöiden tulosten ja pörssikurssien laskuna (kuvio 5). Tulosten laskun taustalla ovat erityisesti olleet tappiot tai pienentyneet voitot käypään arvoon kirjanpidossa arvostetuista sijoituskiinteistöistä. Suomalaisten pörssilistattujen kiinteistöyhtiöiden ja rakennusyriyten pörssikurssit laskivat jo vuoden 2022 puolella, ja lasku on pääsääntöisesti jatkunut myös kuluvan vuoden aikana. Elokuun 2023 lopussa pörssikurssien lasku vaihteli 3–34 % välillä

<sup>10</sup> KTI Kiinteistötieto, KTI Markkinakatsaus (kevät 2023), <https://view.taiga.com/kti/kti-markkinakatsaus-kevat-2023%20#/page=1> ja The Finnish Property Market 2023, <https://view.taiga.com/kti/finnish-property-market-2023%20#/page=1>.

vuodenvaihteeseen verrattuna, samalla kun eurooppalainen kiinteistösektori-indeksi<sup>11</sup> oli laskenut 3 %. Myös luottoluokittajien näkemyksen mukaan kiinteistöalan yritysten tilanne on viimeisen vuoden aikana heikentynyt.<sup>12</sup>

#### Kuvio 5. Eräiden suomalaisten kiinteistösijoitusyhtiöiden ja rakennusyriyten pörssikurseja



Lähde: Bloomberg

Toivo Groupin osakekurssi 11.6.2021 ja Asuntosalkun osakekurssi 22.6.2022 lähtien.

Kiinteistösijoitusyhtiöt listaavat julkaisemissaan puolivuosisikatsauksissa<sup>13</sup> suurimmiksi lähiajan riskeiksi ja epävarmuustekijöiksi kiinteistö- ja rahoitusmarkkinoiden epävarman tilanteen sekä Venäjän hyökkäyssodan Ukrainaan. Sodalla sekä inflaation ja talouskasvun näkymillä voi olla edelleen vaikutusta asuntojen ja toimitilojen hintoihin ja tuottovaatimukseen sekä rakennusmateriaalien saatavuuteen ja hintoihin. Korkea inflaatio voi edelleen nostaa yhtiöiden kustannuksia ja alentaa kuluttajien ostovoimaa ja vuokramaksukykyä, millä olisi mahdollisesti negatiivinen vaikutus yhtiöiden vuokratuottoihin ja vuokrausasteisiin. Kiinteistö- ja rahoitusmarkkinoiden heikkeneminen ja korkojen nousu voisivat puolestaan laskea luottoluokituksia, vaikeuttaa yritysten rahoituksen saatavuutta ja nostaa rahoituksen hintaa sekä vaikuttaa negatiivisesti asuntojen ja toimitilojen käypiin arvoihin. Hallitakseen lyhyen aikavälin riskejä useat yhtiöt ovat aloittaneet erilaisia säästö- ja saneerausohjelmia sekä lykänneet uusien kohteiden aloituksia ja kiinteistöjen ajanmukaistamishankkeita. Rahoitusriskejä on pienennetty pidättäytymällä osingonmaksusta, hankkimalla uusia luottolimiittejä sekä ostamalla takaisin myöhemmin erääntyviä joukkovelkakirjalainoja. Pitkällä tähtäimellä esimerkiksi kaupungistumistrendin oletetaan kuitenkin tukevan asuntojen ja osin myös yritysten toimitilakysyntää.

<sup>11</sup> Stoxx Europe 600 Real Estate Index.

<sup>12</sup> Moody's laski kesäkuussa 2023 Saton ja Citiconin luottoluokituksia ei-investointiluokkaan (Ba1). Kojamon luottoluokitus säilyi huhtikuussa 2023 investointiluokassa (Baa2), mutta negatiivisin näkymin. Yhtiöillä on myös S&P:n luottoluokituksia, jotka eroavat Moody's luokituksista. Esimerkiksi Citiconilla ja Satolla on vielä investointiluokan luottoluokitukset (BBB- ja BBB vastaavasti) S&P:ltä.

<sup>13</sup> Kts. esimerkiksi Kojamon, Toivo Groupin ja Cityconin puolivuosisikatsaukset tammi-kesäkuulta 2023.

## Suomen finanssisektorin riskit yhä koholla

Suomen vaisu talouskehitys alkuvuonna 2023, ja alkusyksyn heikot tilastotiedot ja luottamusindikaattorit vahvistavat kuvaa finanssisektorin haastavasta toimintaympäristöstä. Suomen bruttokansantuotteen ennustetaan pääsääntöisesti supistuvan vuonna 2023. Talousnäkyymiin liittyy kuitenkin suurta epävarmuutta, ja talous voi kehittyä joko ennakoitua huonommin tai paremmin. Inflaation ja korkojen säilyminen korkeammalla tasolla ennakoitua pidempään voi hidastaa talouskasvun alkamista. Alasuuntaisia riskejä talouskehitykselle luovat myös esimerkiksi geopoliittiset jännitteet, Venäjän hyökkäyssota Ukrainaan, energiahintojen kehitys, kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden mahdolliset häiriöt sekä kotitalouksien korkea velkaantuminen. Korkea inflaatio yhdistettynä talouden taantumaan (eli stagflaatio) olisi finanssisektorin näkökulmasta erittäin epäedullinen pidemmällä aikavälillä. Talous voi kuitenkin kehittyä ennakoitua paremmin esimerkiksi vihreään siirtymään liittyvien investointien tai Suomen vientikysynnän lisääntymisen takia.

Energiahintojen ja elinkustannusten yleinen nousu sekä korkojen kohoaminen heikentävät finanssisektorin asiakkaiden (esimerkiksi kotitalouksien ja yritysten) velanmaksukykyä ja lisäävät sitä kautta finanssisektorin luottoriskejä. Vaikka palkansaajien nimellisansioiden kehitys on säilynyt hyvänä, inflaatio pienentää jatkossakin kotitalouksien reaalisia tuloja ja käytettävissä olevia varoja. Samalla kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut ennätyksellisen korkealle tasolle mm. taloyhtiölainojen kautta. Erityisesti suuria asuntolainoja, taloyhtiölainaosuuksia ja/tai tonttilainaosuuksia sekä korkeakorkoisia kulutusluottoja omaavat kotitaloudet ovat herkkiä elinkustannusten ja korkojen nousulle. Mikäli kohdalle osuu talouden taantumassa herkästi lisääntyvä työttömyys tai lomautus, lainanmaksukyky voi joutua koetukselle. Samaan aikaan kuluttajien heikentynyt ostovoima yhdistettynä nouseviin kustannuksiin ja vähenevään kysyntään haastaa myös yritysten kannattavuutta ja siten lainanhoitokykyä. Erityisesti kiinteistösektorin ja rakennusalan tilanne on tällä hetkellä haastava. Kiinteistöhintojen laskun jatkuminen heikentää sijoituksista saatavia tuottoja, minkä lisäksi lisääntyvät konkurssit voivat lisätä luottoriskejä.

Korkeammat korot ja heikkenevä talous voivat myös vähentää finanssisektorin palveluiden (erityisesti luottojen) kysyntää merkittävästi. Suomen Pankin julkaisemien tilastojen mukaan esimerkiksi kotitalouksien nostamien uusien asuntolainojen määrä on edelleen vähentynyt huomattavasti. Samalla asuntolainojen kannan kasvu on kääntynyt negatiiviseksi.<sup>14</sup> Korkokehityksellä on lisäksi muita vaikutuksia pankki- ja vakuutussektorin toimijoiden tuloksiin ja vakavaraisuuteen.<sup>15</sup> Koska talouden kehitykseen liittyy edelleen suurta epävarmuutta, toimintaympäristön heikkenemisen kaikkia vaikutuksia talouden eri toimialoihin tai kotitalouksien ja yritysten käyttäytymiseen ei ole vielä nähtävissä.

Toimintaympäristön epävarmuudet ja erilaisten finanssisektoriin kohdistuvien sokkien toteutuminen altistavat rahoitusmarkkinat äkillisille markkinaheilahteluille. Toteutuessaan varallisuuserien negatiiviset hinnannuutokset esimerkiksi osake- ja velkakirjamarkkinoilla kasvattaisivat finanssisektorin toimijoiden sijoitustappioita. Mikäli inflaatio ja korot säilyvät korkealla tasolla, sillä saattaa myös jatkossa olla negatiivinen vaikutus asuntojen ja käypään arvoon arvostettavien liike- ja toimitilakiinteistöjen hintoihin.

Pidemmällä tähtäimellä finanssisektorin toimijoita haastavat epävakaa taloudellisen toimintaympäristön lisäksi pitkäaikaiset muutostrendit, kuten ilmastonmuutoksen vaikutukset (ESG-riskit<sup>16</sup>) ja niiden ehkäisyyn tähtäävät toimet, demografiset muutokset, digitalisaatio, uudet teknologiat, tuotteet ja toimintatavat (esim. pilvipalvelut ja kryptovaluutat) sekä kyberriskit.

<sup>14</sup> Suomen Pankki, [https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot2/tilastotiedotteet\\_fi/rahalaitosten-tase/2023/asuntolainoja-nostettiin-tavanomaista-vahemman-heinakuussa/](https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot2/tilastotiedotteet_fi/rahalaitosten-tase/2023/asuntolainoja-nostettiin-tavanomaista-vahemman-heinakuussa/).

<sup>15</sup> Katso lähemmin sektorikohtaiset tekstit tässä julkaisussa.

<sup>16</sup> ESG = Environmental, Social, and Governance.