



# Makrovakauseraportti

**2 • 2023**

Julkinen

Suomen Pankin  
selvitykset ja raportit

*Suomen Pankki  
Finanssivalvonta*

## Sisällys

1 Esipuhe	6
2 Kokonaisluotonantoon liittyvät vakausuhkat	10
3 Asuntoluotonantoon liittyvät vakausuhkat	16
4 Yritysrahoitukseen liittyvät vakausuhkat	30

## Kuvioluettelo

Kuvio 1. Stressi-indikaattori alentunut	10
Kuvio 2. Yritysten joukkolainojen korkojen kasvu tasaantunut	10
Kuvio 3. Pääindikaattori laskee yhä	11
Kuvio 4. Suhteellisen luottokannan kasvu hidastunut	12
Kuvio 5. Asuntoyhteisöjen lainakanta kasvaa, yritysten ja kotitalouksien supistuu	12
Kuvio 6. Vaihtotase on edelleen vahvasti alijäämäinen	13
Kuvio 7. Korkojen nousu kasvattaa velanhoitorasitusta	13
Kuvio 8. Pankkisektorin tase supistuu	13
Kuvio 9. Lainamarginaalit hieman leventyneet	14
Kuvio 10. Asuntojen reaali hinnat laskevat	14
Kuvio 11. Lämpökartta – vain velanhoitorasitus ja vaihtotase viittaavat liialliseen velkaantumiseen	15
Kuvio 12. Asuntokauppa jatkui kesällä tavanomaista vähäisempänä esimerkiksi vuosiin 2015–2019 verrattuna	17
Kuvio 13. Asuntolainoja nostettiin kesällä yhä tavanomaista vähemmän, mutta kausivaihtelu oli normaalia	17
Kuvio 14. Kuluttajien asunnonostoaiheet syyskuussa vähäisiä	18
Kuvio 15. Asuntojen hinnat nousivat elokuussa hieman heinäkuusta ympäri Suomea; hintojen lasku vuoden 2022 huipusta jyrkintä pääkaupunkiseudulla	18
Kuvio 16. Myynti-ilmoitusten määrä kasvanut suhteellisesti enemmän pk-seudulla kuin muualla Suomessa	19
Kuvio 17. Uusien asuntolainojen keskikoron nousu tasaantui elokuussa, euriborkorkojen läpimeno vanhojen lainojen korkoihin edelleen käynnissä	19
Kuvio 18. Yli 30 vuoden pituisten uusien asuntolainojen osuus pienentyi heinä-elokuussa	19
Kuvio 19. Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuruisen uusien ensiasuntolainojen osuus pienempi vuoden 2023 alkupuoliskolla kuin vuonna 2022	20

### Projektiryhmä

Nina Björklund  
Maija Järvenpää  
Karlo Kauko  
Heidi Koponen  
Hanna Putkuri

### Ohjaus

Jukka Vauhkonen

Kuvio 20. Luototussuhteeltaan yli 80 prosentin suuruisten ei-ensiasuntolainojen osuus pienempi vuoden 2023 alkupuoliskolla kuin vuonna 2022	20
Kuvio 21. Kotitalouksien velkaantuneisuus pienentynyt vuoden 2021 lopun ennätyslukemista	21
Kuvio 22. Asuntomarkkinoiden lämpömittari: suurimmat haavoittuvuudet liittyvät kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen ja asuntorakentamisen suureen merkitykseen taloudessa (2023/II)	22
Kuvio 23. Kuluttajien luottamus talouteen heikentyi syyskuussa edellisistä kuukausista	22
Kuvio 24. Luottamusindikaattorin osatekijöistä etenkin odotukset Suomen taloudesta heikentyivät (syyskuu)	22
Kuvio 25. Kuluttajien näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainanottoon yhtä heikot kuin globaalin finanssikriisin aikana (syyskuu)	22
Kuvio 26. Valtaosa pankkibarometrin vastaajista odottaa kotitalouksien luotonkysynnän vähentyvän vuoden 2023 viimeisellä neljänneksellä vuotta aiemmasta – saldoluku* kuitenkin suureni edellisistä neljänneksistä	23
Kuvio 27. Tammi-elokuun 2023 asuntokauppa selvästi vähäisempää kuin edellisinä vuosina	23
Kuvio 28. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-elokuussa selvästi vähemmän kuin edellisinä vuosina	23
Kuvio 29. 12 viime kuukauden aikana nostettu asuntorahoitus vähentynyt selvästi vuotta aiemmasta (elokuu)	23
Kuvio 30. 12 viime kuukauden aikana nostettu yhä vilkkaasti uusia asuntoyhteisölainoja (elokuu)	23
Kuvio 31. Asuntolainakanta supistunut, asuntoyhteisöjen lainakannan kasvu hidastunut (elokuu)	23
Kuvio 32. Asuntolainakanta supistunut syyskuun 2022 jälkeen, lainat asuntoyhteisöille yhä kasvaneet (elokuu)	24
Kuvio 33. Sijoitusasuntolainojen osuus uusista asuntolainoista 9,8 % ja osuus kannasta 8,1 % (elokuu)	24
Kuvio 34. Lähes joka toisessa vanhan osakeasunnon kaupassa mukana taloyhtiölainaa (2023/II)	24
Kuvio 35. Yli 60 prosentin suuruiset yhtiölainaosuudet olleet yleisiä uusien osakeasuntojen kaupoissa (2023/II)	24
Kuvio 36. Uusien asuntolainojen korot sidottu pääosin euriborkorkoihin, aiempaa suurempi osa kolmen kuukauden euriboriin (elokuu)	24
Kuvio 37. Uusien asuntolainojen keskimääräinen takaisinmaksuaika runsaat 22 vuotta (elokuu)	24
Kuvio 38. Tavanomaista pidemmät lainat yleensä selvästi suurempia kuin muut uudet asuntolainat (2023/II)	25

Kuvio 39. Uusien asuntolainojen lukumäärä vähentynyt ja keskikoko pienentynyt vuotta aiemmasta (2023/II)	25
Kuvio 40. Yli 200 000 euron suuruisien lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä pienentynyt (2023/II)	25
Kuvio 41. Yli 250 000 euron suuruisien lainojen osuus ei-ensiasuntolainojen euromäärästä pienentynyt (2023/II)	25
Kuvio 42. Vakuudettomien kulutusluottojen ja tili- ja korttiluottojen kannan kasvu melko ripeää (elokuu)	25
Kuvio 43. Kotitalouksien velkaantuneisuus supistunut keväästä 2021 alkaen suhteessa nimelliseen BKT:hen, joka on kasvanut nopeasti inflaation myötä (2023/II)	25
Kuvio 44. Kotitalouksien nettorahoitusvarat kasvoivat 2023/II mutta olivat pienemmät kuin vuoden 2021 lopussa	26
Kuvio 45. Kotitalouksien säästämisaste oli vuoden 2023 alkupuoliskolla positiivinen, käytettävissä olevat tulot kasvoivat nopeasti vuotta aiemmasta	26
Kuvio 46. Kotitalouksien talletuskanta supistunut kesän 2022 tilanteesta (elokuu)	26
Kuvio 47. Hoitamattomien lainojen osuuksissa kasvua vuotta aiemmasta	26
Kuvio 48. Asuntolainojen uudelleen neuvottelut lisääntyneet hieman kesän 2022 jälkeen, määrä silti yhä tavanomainen (elokuu)	26
Kuvio 49. Pankkien mukaan kotitaloudet ovat käyttäneet erilaisia joustoja lainanhoidossa – saldoluvut pienentyneet suurimmista lukemistaan	26
Kuvio 50. Arvon alentumistappiot kulutusluotoista kasvaneet suhteessa lainakantaan (elokuu)	27
Kuvio 51. Tilanne työmarkkinoilla pysynyt verrattain hyvänä kotitalouksien velanhoitokyvyn kannalta (elokuu)	27
Kuvio 52. Lakimuutos poistanut vanhoja maksuhäiriöitä	27
Kuvio 53. Asuntojen hinnat laskeneet hieman enemmän kuin globaalin finanssikriisin aikana (2023/II)	27
Kuvio 54. Asuntojen reaali hinnat laskeneet jyrkimmin alueilla, joilla ne aiemmin nousivat nopeimmin (2023/II)	27
Kuvio 55. Pääkaupunkiseudun kerrostaloyksöiden hinnat laskeneet nopeammin kuin muiden asuntojen (2023/II)	27
Kuvio 56. Uusien asuntojen kauppvoja vähän – hintaindekseissä heiluntaa etenkin kaupungeittain; vastiketarjoukset ja kylkiäiset eivät näy hintatilastoissa (2023/II)	28
Kuvio 57. Omakotitalojen hinnat laskeneet vuoden takaisilta kalleimmilta tasoiltaan (2023/II)	28
Kuvio 58. Asuntojen hinnat suhteessa vuokriin ja palkansaajien ansiotasoon laskeneet pitkän aikavälin keskiarvotason alle (2023/II)	28

Kuvio 59. EKP:n mittarit osoittavat keskimäärin lievää aliarvostusta Suomen asuntomarkkinoilla (2023/I)	28
Kuvio 60. Asuntojen nimelliset vuokrat nousseet rauhallisesti verrattuna elinkustannusindeksiin (2023/II)	28
Kuvio 61. Asuntojen hinnat laskeneet suhteessa vuokriin vuotta aiemmasta kaikkialla Suomessa (2023/II)	28
Kuvio 62. Asuntoja myynnissä ja tarjolla vuokralle enemmän kuin vuotta aiemmin, myyntiajat edellisvuotista pidempiä (kesäkuu)	29
Kuvio 63. Uusien asuinrakennuslupien määrä vähentynyt, asuntoja valmistunut runsaasti (heinäkuu)	29
Kuvio 64. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin (2023/II)	29
Kuvio 65. Yritysten luottamus on laskenut viime kuukausina selkeästi	30
Kuvio 66. Verrattuna viime vuoteen konkurssit ovat koholla rakentamisessa, kaupan alalla sekä majoitus- ja ravitsemisalalla	31
Kuvio 67. Kotimainen ammattimainen kiinteistösijoitusmarkkina oli vuoden 2022 lopussa noin 97 mrd. euroa	31
Kuvio 68. Kiinteistörahastojen sijoitusten arvonmuutokset negatiivisia kaikissa kiinteistösegmenteissä	32
Kuvio 69. Yrityslainojen korkojen nousu on jatkanut nopeaa nousuaan kaikilla toimialoilla.	32
Kuvio 70. Yrityslainakannan laskua kesällä ja syksyllä 2023 ovat ajaneet erityisesti teollisuuden ja energia-alan yritykset	33
Kuvio 71. Rakennusalan lyhyiden lainojen osuus on kasvanut vuoden 2023 aikana huomattavasti	33
Kuvio 72. Rahoituksen saatavuus aiempaa yleisempi tuotantokapeikko rakentamisessa	33
Kuvio 73. Rakennusalan luottoriskikehitys erkaantui vuoden toisella neljänneksellä muista suurista toimialoista	34
Kuvio 74. Hoitamattomat yrityslainat matalalla tasolla, rakennusalalla hieman kasvua	34

# 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 lokaan 2023 alussa käytettävissä olleisiin tietoihin, jotka viranomaisilla oli käytettävissään 20.12.2023 julkistettuja makrovakauseraportin päätöksiä valmisteltaessa.**

Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 20.12.2023 perusteluineen neljännesvuosittaiset päätöksensä makrovakauseraportin välineiden käytöstä.

Johtokunta päätti palauttaa uusien asuntoluottojen enimmäisluototussuhteen muiden kuin ensiasuntoluottojen osalta lakisääteiselle perustasolle 90 prosenttiin aiemmasta 85 prosentista.

Muutos tuli voimaan välittömästi. Ensiasuntoluottojen enimmäisluototussuhteen johtokunta piti perustasollaan 95 prosentissa.

Enimmäisluototussuhde rajoittaa myönnettävän asuntoluoton enimmäismäärää suhteessa lainalle tarjottuihin vakuuksiin. Finanssivalvonnan johtokunta voi rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien poikkeuksellisen kasvun rajoittamiseksi alentaa vaatimuksia enintään 10 prosenttiyksiköllä perustasoiltaan. Lisäksi johtokunta voi rajoittaa muiden kuin esinevakuuksien huomioon ottamista luototussuhdetta laskettaessa.

Hallituksen esityksen 39/2014 mukaan enimmäisluototussuhteen alentaminen (ts. vaatimuksen tiukentaminen) tai vakuuksien rajoittaminen tulee sovellettavaksi tilanteissa, joissa asuntomarkkinat uhkaavat ylikuumentua tavalla, joka vaarantaa rahoitusmarkkinoiden ja kokonaistaloudellisen vakauden. Keskeinen alentamista puoltava mittari markkinoiden ylikuumentumiselle on asuntojen hintojen merkittävä nousu suhteessa yleiseen ansiotasokehitykseen. Muita huomioon otettavia perusteita ovat erityisesti asuntolainojen määrän merkittävä kasvu suhteessa kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin sekä asuntomarkkinoihin vaikuttavat kokonaistalouden kehitykseen kohdistuvat merkittävät uhat.

Finanssivalvonnan johtokunta muutti enimmäisluototussuhteen suuruutta edellisen kerran 28.6.2021, jolloin se alensi vaatimusta muiden kuin ensiasunnon ostajien osalta 5 prosenttiyksiköllä kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi. Tuolloisessa koronapandemian jälkeisessä tilanteessa johtokunta arvioi asunto- ja

asuntoluottomarkkinoiden kehityksen poikkeuksellisen vahvaksi suhteessa talouden muuhun suhdannekehitykseen. Johtokunta katsoi, että asuntomarkkinoihin ja -luotonantoon liittyvät rakenteelliset riskit saattaisivat kasvaa poikkeuksellisella tavalla tilanteessa, jossa kotitalouksien velkaantuneisuus oli ennätysellisen runsasta suhteessa tuloihin ja edelleen kasvussa. Päätös tuli voimaan 1.10.2021, ja se on ollut voimassa tähän saakka.

Enimmäisluototussuhteen alentamispäätöksen jatkamista perusteltiin viime vuosineljänneksillä erityisesti kotitalouksien runsaalla velkaantuneisuudella ja asuntomarkkinoiden kehitykseen liittyvällä suurella epävarmuudella. Nämä riskitekijät ovat muodostaneet sellaisen uhan rahoitusvakausriskien poikkeuksellisesta kasvusta, että enimmäisluototussuhteen pitäminen alennetulla tasolla katsottiin perustelluksi uusien asuntolainantottajien riskinkantokyvyn varmistamiseksi.

Muun muassa asunto- ja asuntoluottomarkkinoiden laskusuhdanteen, kotitalouksien velkaantuneisuuden toteutuneen ja ennakoitun pienenevän sekä muiden kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvua rajoittavien makrovakauserälineiden ja sääntelytoimien käyttöönoton seurauksena Finanssivalvonnan johtokunta katsoi, että enimmäisluototussuhde muiden kuin ensiasunnon ostajien osalta on nyt perusteltua palauttaa lakisääteiselle perustasolle 90 prosenttiin.

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.

Muiden makrovakauseräpäätösten osalta johtokunta päätti pitää luottolaitoksille asetettavan muuttuvan lisäpääomavaatimuksen suuruuden edelleen nollassa prosentissa. Päätöksen tueksi tehty analyysi esitetään raportin luvussa 2.

Finanssivalvonnan johtokunta päätti lisäksi, että Ruotsin makrovakauseräviranomaisen, Finansinspektionen, asettamaa, 31.12.2023 voimaan tulevaa, 25 prosentin suuruista riskipainolattiaa sisäisiä luottoluokitusmalleja käyttävien luottolaitosten asuntoluottojen keskimääräisille riskipainoille sovelletaan myös suomalaisten luottolaitosten Ruotsiin myöntämiin asuntolainoihin, kun näiden luottojen määrä yksittäisen luottolaitoksen osalta ylittää 5 mrd. Ruotsin kruunua<sup>1</sup> Päätös on voimassa 31.12.2025 asti.

Finanssivalvonnan johtokunta otti tekemiensä makrovakauseräpäätösten valmistelussa huomioon myös arvion Suomen yrityssektorin mahdollisesti aiheuttamista riskeistä Suomen rahoitusjärjestelmän vakaudelle, mikä analyysi esitetään tämän raportin luvussa 4.

### **Makrovakauseräanalyysi ja sen tavoitteet**

Makrovakauseräanalyysin 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.

<sup>1</sup> <https://www.fi.se/en/published/important-memos-and-decisions/2023/fi-notifies-the-eu-regarding-extension-of-the-existing-risk-weight-floor-for-swedish-mortgages/>

Haavoittuvuudet voivat olla joko suhdanne-  
luonteisia tai rakenteellisia. Suhdanneluonteiset  
haavoittuvuudet liittyvät usein luotonannon ja vel-  
kaantuneisuuden poikkeuksellisen nopeaan kas-  
vuun tai kestävämmän korkeisiin varallisuushin-  
toihin. Rakenteelliset haavoittuvuudet ovat luon-  
teeltaan yleensä pidempiaikaisia ja voivat aiheu-  
tua muun muassa kotitaloussektorin runsaasta  
velkaantuneisuudesta, pankkijärjestelmän keskit-  
tyneisyydestä ja kytkeytyneisyydestä tai rahoitus-  
laitosten suurista yhteisistä riskikeskittymistä.  
Myös yksittäisten rahoituslaitosten hyvin suuri  
merkitys koko rahoitusjärjestelmän toiminnalle  
(ns. systeeminen merkittävyys) on rakenteellinen  
haavoittuvuus ja järjestelmäriskin lähde.

Makrovakauseraporteissa tarkastellaan Suo-  
men rahoitusjärjestelmän suhdanneluonteisten ja  
rakenteellisten haavoittuvuuksien ja niistä aiheu-  
tuvien vakausuhkien suuruutta ja muutoksia näitä  
mittaavien tunnuslukujen avulla. Lisäksi raportit  
voivat sisältää vaihtuvia ajankohtaisia artikkeleita  
muun muassa makrovakauseraportteista ja suoma-  
laisiin luottolaitoksiin liittyvistä haavoittuvuuksista.

Suhdanneluonteisia riskejä ilmentävät tunnus-  
luvut ovat esimerkiksi luotonannon kasvuvauhtiin,  
asuntojen hintojen nousuun tai arvopapereiden  
hintoihin liittyviä sellaisia mittareita, joiden poik-  
keuksellisten arvojen on luotettavimmin havaittu  
ennakoineen aiempia finanssi- ja talouskriisejä.  
Rakenteellisia haavoittuvuuksia kuvaavilla tun-  
nusluvuilla puolestaan mitataan muun muassa  
Suomen pankkijärjestelmän haavoittuvuutta ver-  
rattuna muihin EU-maihin.

Vakausuhkien ja järjestelmäriskien vakavuutta  
voidaan lieventää käyttämällä makrovakauseraportte-  
jä: välineiden käytöllä pyritään pienentämään  
makrovakauseraportteilla havaittuja

haavoittuvuuksia sekä niiden hallitsemattoman  
purkautumisen todennäköisyyttä ja haittavaiku-  
tuksia sekä vahvistetaan rahoituslaitosten tappi-  
onsietokykyä. Makrovakauseraporteissa tarkastel-  
tuja tunnuslukuja käytetään päätettäessä muuttu-  
van lisäpääomavaatimuksen, asuntoluotonantoon  
vaikuttavien makrovakauseraportteiden, rahoitusjär-  
jestelmän kannalta merkittävälle luottolaitoksille  
asetettavien lisäpääomavaatimusten ja Suomen  
pankkijärjestelmän rakenteellisen haavoittuvuu-  
den perusteella asetettavien lisäpääomavaati-  
musten käytöstä.

### **Asuntoluotonantoon liittyvät vakausuhkat ja makrovakauseraportteiden välineet**

Useisiin vakavimmista talous- ja pankkikriiseistä  
on liittynyt asuntoluotonannon ja kotitalouksien  
velkaantuneisuuden hyvin nopea kasvu sekä  
asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen ja myö-  
hempi romahtaminen. Sen vuoksi asuntoluoton-  
antoon ja asuntomarkkinoihin liittyvien riskien  
seuranta ja arviointi ovat makrovakauseraportte-  
issä tärkeässä osassa. Makrovakauseraportin lu-  
vussa 3 tarkastellaan sellaisia asuntolainanannon  
kasvua, kotitalouksien velkaantuneisuutta, asun-  
tojen hintojen kehitystä ja asuntorakentamisen  
aktiivisuutta ilmentäviä tunnuslukuja, joiden poik-  
keuksellinen kehitys voisi varoittaa näihin tekijöi-  
hin liittyvien järjestelmäriskien suuruudesta tai  
vaarallisesta kasvusta ja siten puoltaa asuntoluo-  
tonantoon kohdistuvien makrovakauseraportteiden  
aktivointia tai keventämistä.

### **Muuttuva lisäpääomavaatimus**

Finanssivalvonnan johtokunta päättää neljännes-  
vuosittain luottolaitoksille tarvittaessa asetettavan  
ns. muuttuvan lisäpääomavaatimuksen (vasta-  
syklinen 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

Markkinoiden stressitaso on laskenut. Alijäämäistä vaihtotasetta ja velanhoidorasituksen kasvua lukuun ottamatta myös kaikki ylikuumenemista kuvaavat indikaattorit osoittavat yhä finanssisyklin olevan laskussa, mikä johtuu suurelta osin luottojen vähäisestä kysynnästä. Rahoitusvakaudeelliset uhat liittyvät pääosin kotitalouksien ja yksityisen sektorin kykyyn selviytyä velkataakastaan korkojen noustessa. Sekä kotitalouksien velkaantuneisuuden lasku että nimellis- ja reaalityulojen kasvu helpottavat tilannetta.

### Markkinoiden stressi

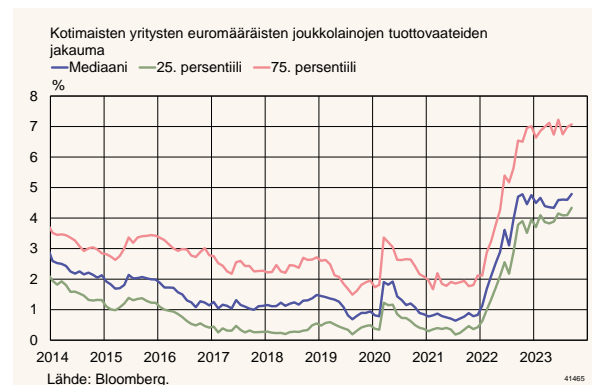
Markkinoiden stressiä kuvaava indikaattori on laskenut viime kuukausina, ja syyskuun lukema oli matalin sitten vuoden 2021. Etenkin osake- ja valuuttamarkkinoiden tilannetta kuvaavat indeksin komponentit ovat laskeneet. Markkinat uskovat, että korkohuippu alkaa olla saavutettu ja nykyiseen korkotasoon on alettu sopeutua, mikä rauhoittaa volatilitteettia. Ilmeisestikään Venäjän hyökkäyssota ei enää vaikuta markkinoiden stressiin kovin voimakkaasti.

Kuvio 1. Stressi-indikaattori alentunut



Kotimaisten yritysten joukkolainojen korot ovat pysytelleet melko tasaisina kuluvaan vuoteen asti, mutta hajonta niiden välillä on ollut suurta. Suuri hajonta kertoo markkinoiden riskiaversiosta, sillä riskisemmille sijoituksille vaaditaan korkeampaa tuottoa epävarmoina aikoina. Kuluvaan neljänneksen aikana korkoero on kuitenkin hieman kaventunut verrattuna ensimmäiseen neljänneeseen, johtuen matalariskisten joukkolainojen korkojen maltillisesta kasvusta.

Kuvio 2. Yritysten joukkolainojen korkojen kasvu tasaantunut



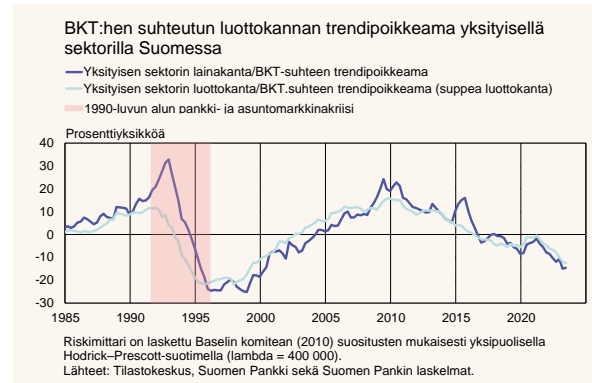
## Luottokannat kasvavat hitaasti - luotonkysyntä heikkoa

Luottojen ja BKT:n suhdeluku on alentunut. Tärkein syy tälle on ollut nopea nimellisen BKT:n kasvu, joka on johtunut etenkin inflaatiosta. Nimellisen BKT:n kasvu on nyt heikkenemässä inflaation vähitellen hidastuessa. Tämä on omiaan hidastamaan luottojen ja BKT:n suhdeluvun alenemista ja siis jarruttamaan pääriskimittarin vajoamista. Suhdanteen heikkenemisen myötä luotonkysyntä voi toisaalta edelleen hidastua, mikä painaisi pääriskimittaria alaspäin.

Laajan luottokannan ja BKT:n suhteen trendipoikkeama oli toisella neljänneksellä rahoitustilinpidoon alustavien lukujen mukaan -14,6 %, siis suunnilleen ensimmäisen neljänneksen tasolla. Luottojen suhde nimellisen BKT:n neljän neljänneksen liukuvaan summaan oli 182,8 % toisen neljänneksen lopussa. Luottojen ja BKT:n suhdeluvun trendiarvo on lievässä laskussa, noin 0,1 prosenttiyksikköä neljänneksessä.

Suppeammalla luottokannalla laskettu trendipoikkeama on myös selvästi negatiivinen ja jatkaa vajoamistaan, mutta laskuvauhti on hidastunut hieman aikaisempiin neljänneksiin verrattuna. Alustavien tietojen mukaan trendipoikkeama suppealla luottokannan määritelmällä oli -12,5 % toisella neljänneksellä (Kuvio 3).

Kuvio 3. Pääindikaattori laskee yhä



Finanssialan pankkibarometri III/2023 julkaistiin 4. syyskuuta, ja siinä raportoidaan elokuussa kerättyjä vastauksia. Kyselyyn vastanneiden pankinjohtajien näkemyksen mukaan kotitaloudet välttelevät edelleen sekä oman asunnon että sijoitusasunnon hankintaa, ja kulutusluottojen kysyntä on erityisen heikkoa. Kotitalouslainojen kysyntä on ollut selvästi vähäisempää kuin vuotta aiemmin, mutta toisaalta odotukset kotitalouksien luotonottohalukkuudesta ovat nousseet viime talvesta, joten aallonpohja on ehkä takana. Myöskään yritysten investointilainoille ei ole paljon kysyntää.

Suomen Pankin 25.7. julkaisemasta luotonannon seurantakyselystä ilmenee, että erityisesti heikot talousnäkökymät ja korkea korkotaso ovat heikentäneet luotonkysyntää. Kysynnän odotetaan kuitenkin hieman kasvavan kolmannella neljänneksellä. Kotitalouslainojen uusien nostojen nimellisarvo oli noin 29 % alhaisempi vuoden 2023 ensimmäisellä puoliskolla, verrattuna vuoteen 2022. Lainakanta supistui nimellisarvoisesti 1,3 % elokuussa.

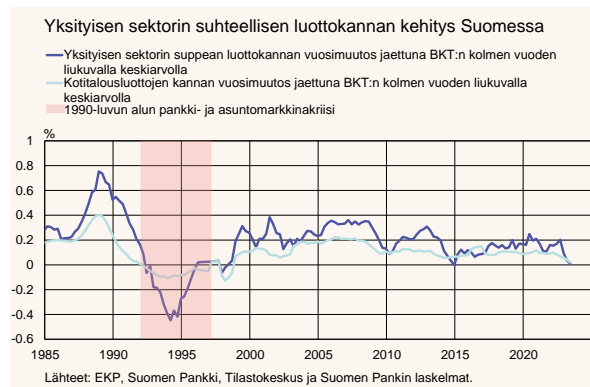
Myös yritysten luotonkysyntä heikkenee jatkuvasti, ja se on heikointa sitten vuoden 2009. Luottolaitosten myöntämien yrityslainojen kanta supistui 3,6 % elokuussa vuoden takaiseen verrattuna. FA:n syyskuussa julkaistun pankkibarometrin

mukaan luotonkysyntä on edelleen ollut heikkoa. Myös syksyn 2023 PK-yritysbarometrin valossa yritykset aikovat hakea rahoitusta seuraavien 12 kuukauden aikana hieman vähemmän kuin edellisen, keväällä julkaistun barometrin aikaan. Uusien tulosten mukaan 18 % vastaajista aikoo hakea rahoitusta, kun alkuvuodesta osuus oli kaksi prosenttiyksikköä suurempi.

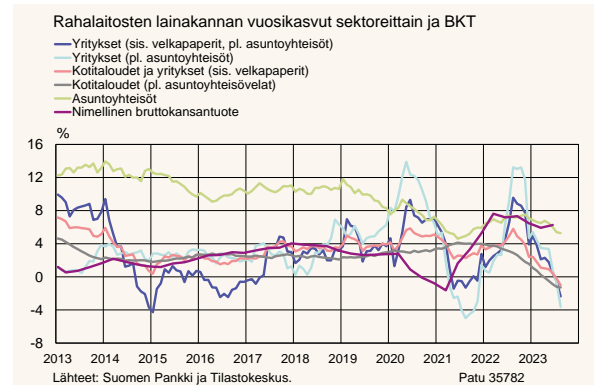
Tilastokeskuksen kuluttajien luottamusta koskevan kyselyn antama kuva on samantapainen. Viimeisin lukema on syyskuulta. Kysymys, joka koskee ajankohdan otollisuutta lainanotolle, on helmikuusta alkaen saanut niin alhaisen saldolu-  
vun, että vuoden 1995 jälkeen luku ei ole ollut alempi kuin kerran, lokakuussa 2008.

Lainojen heikko kysyntä näkyy luottokannan muutosta kuvaavissa indikaattoreissa. BKT:hen suhteutettu lainamäärän vuosimuutos on suunnilleen nolla nimellisin luvuin (Kuvio 4). Asuntoyhteisöjen lainakanta kasvaa yhä, mutta yritysten lainakanta on selvästi supistumassa (Kuvio 5).

Kuvio 4. Suhteellisen luottokannan kasvu hidastunut



Kuvio 5. Asuntoyhteisöjen lainakanta kasvaa, yritysten ja kotitalouksien supistuu



### Vaihtotase alijäämäinen

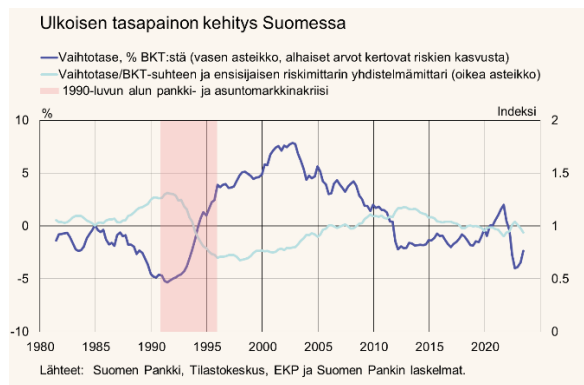
Vaihtotaseen 12 kuukauden liukuva summa on yhä negatiivinen, mutta vaje on supistumassa. Kehitystä ajaa ennen kaikkea tuonnin arvon supistuminen, joka on ollut viennin arvon supistumista suurempaa. Liukuvana summana laskettu vaje oli suurimmillaan viime vuonna ja etenkin viime talvena, mutta vuoden 2023 heinäkuuhun mennessä vaje oli supistunut 2,6 miljardiin euroon. Helmikuussa vajeen 12 kuukauden summa oli hiukan yli seitsemän miljardia.

Kansantalouden nettovelkaantumisessa on pitkälti kyse julkisyhteisöjen velkaantumisesta. Julkisyhteisöjen nettoluotonotto oli sektoritilinpidoon mukaan 2,6 miljardia euroa toisella vuosineljänneksellä. Kotitalouksien nettoluotonotto oli 1,9 miljardia, mutta sekä yritykset että rahoitus- ja vakuutuslaitokset lisäsivät nettosaataviaan (tai vähensivät nettovelkaansa).

Maksutaselukujen tulkintaan liittyy nyt yksi poikkeuksellinen tekijä. Erä ”virheelliset ja tunnistamattomat erät” on ollut poikkeuksellisen suuri etenkin tammikuussa ja toukokuussa, yli seitsemän miljardia euroa kumpanakin kuukautena. Rahoitustase on ollut paljon negatiivisempi kuin

vaihtotaseen alijäämän perusteella voisi pitää todennäköisenä, yli 20 miljardia euroa heinäkuussa 12 kuukauden liukuvana summana, ikään kuin Suomen ulkomaiset saamiset jatkuvasti kasvaisivat. Virheellisten ja tunnistamattomien erien suuruuden takia lukuihin kannattaa suhtautua varauksella ja tuleviin revisioihin on aiheellista kiinnittää erityistä huomiota.

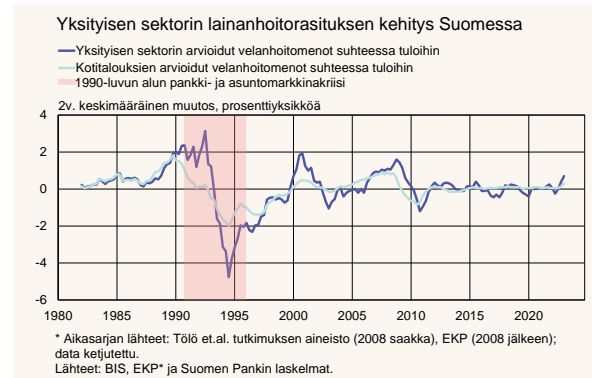
Kuvio 6. Vaihtotase on edelleen vahvasti alijäämäinen



### Muiden täydentävien riskimittareiden kehitys

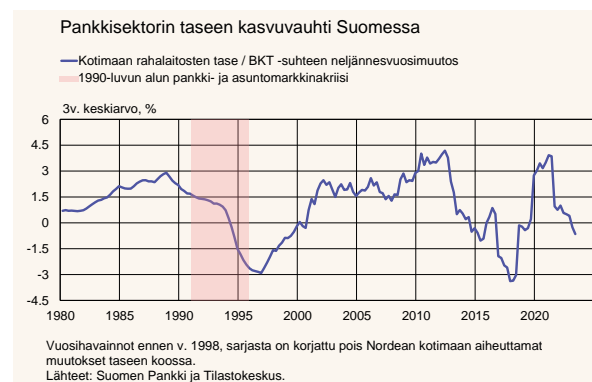
Täydentävät riskimittarit ovat pääosin laskevia, mutta korkotason nousu on hieman kasvattanut velanhoitorasitetta. Kotitalouksien velanhoitorasite ei todennäköisesti ole vielä kääntymässä laskuun, sillä asuntolainakannan korkohuippu on vasta edesspäin. Suurin osa Suomen asuntolainakannasta on sidottu 6 kk ja 12 kk euriborkorkoihin, jolloin korontarkistukset nostavat keskikorkoa vielä ensi vuonnakin. Tilanne ei kuitenkaan ole vielä huolestuttava, sillä sekä nimelliset että reaaliset tulot ovat kasvaneet. Reaaliset käytettävissä olevat tulot kasvoivat vuoden toisella neljänneksellä noin 0,6 % edelliseen neljännekseen verrattuna. Takeita kehityksen jatkumisesta ei ole työmarkkinoiden näkymien heikentymisen vuoksi. (Kuvio 7).

Kuvio 7. Korkojen nousu kasvattaa velanhoitorasitusta



Muiden riskimittareiden valossa rahoitusyökin lasku jatkuu. Pankkisektorin taseen kasvuvauhti on hidastunut ja rahalaitosten tase-BKT-suhteen neljännesvuosimuutos painui negatiiviseksi vuoden ensimmäisellä kvartaalilla (Kuvio 8). Lainamarginaalit ovat uusimman havainnon mukaan hieman leventyneet kahden vuoden takaisesta, mutta indikaattori on melko volatiili (Kuvio 9). Asuntojen reaalihintojen keskimääräinen kolmen vuoden muutos on pysynyt negatiivisena vuoden 2022 alusta saakka, ja riskimittari oli vuoden toisella neljänneksellä -4,5 % (Kuvio 10).

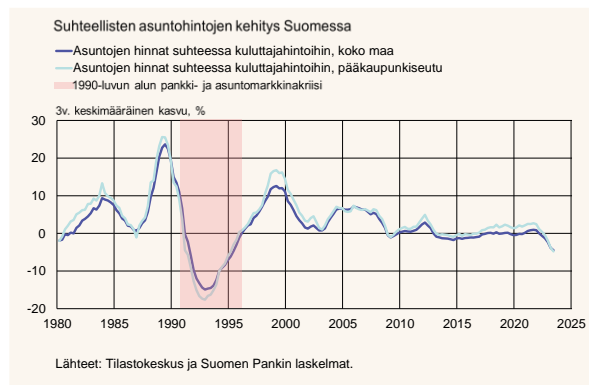
Kuvio 8. Pankkisektorin tase supistuu



Kuvio 9. Lainamarginaalit hieman leventyneet



Kuvio 10. Asuntojen reaali hinnat laskevat



### Finanssisykli aallonpohjassa?

Rahoitusyksi näyttäisi tällä hetkellä olevan pohjalla. Ensisijainen riskimittari on viimeksi ollut yhtä matalalla 2000-luvun alussa, ja kuten Kuvio 11 osoittaa, lähes kaikki indikaattorit ovat ”harmaita”. Vaihtotaseen alijäämä on kuitenkin edelleen merkki mahdollisesta ylivelkaantumisesta jollain kansantalouden lohkolle. Myös yksityisen sektorin velanhoitorasitteen pahaneminen on ehkä uusi merkki yksityisen sektorin liian suuresta velkataakasta.

Velanhoitorasite ennustaa kriisejä parhaiten lyhyellä aikahorisontilla, kun taas muiden riskimitareiden ennustehorisontti on noin 3–5 vuotta. Vaikka velanhoitorasite onkin kasvussa, ei se

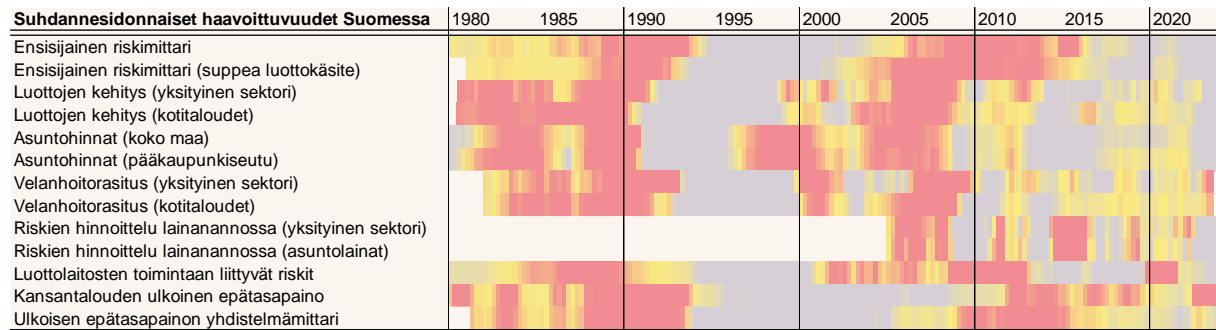
historian valossa ole vielä kovin huolestuttavalla tasolla.

Ennusteiden valossa syklin pohja on mahdollisesti saavutettu, mutta luotonkysyntä jatkuu edelleen heikkona. Sykliä kuvaavia indikaattoreita nostaa hieman inflaation hidastumisesta johtuva nimellisen BKT:n kasvun hidastuminen. Lisäksi kotitalouksien ja kotitalouksia palvelevien voitto tavoittelemattomien yhteisöjen uusien nostojen lainakorot kääntyivät laskuun elokuussa. Heinäkuussa kotitalouksien uusien nostojen keskiporko oli 5,88 %, kun taas elokuussa korko oli 5,69 %. Yritysten osalla vastaavaa kehitystä ei ollut ja uusien nostojen lainakorot kasvoivat maltillisesti 5,76 prosenttiin 5,69 prosentista. Mikäli voimakas koronnostosykli on nyt takanapäin, lainakustannusten kasvun voidaan olettaa pysähtyvän, mikä hidastaisi velanhoitorasituksen kasvua ja luotonkysynnän heikkenemistä.

Arvioon liittyy kuitenkin alasuuntaisia riskejä. Heikot talousnäkömät ja elinkeinoelämän luottamus painavat luottojen kehitystä. Lisäksi EKP on viestinyt euroalueen epävarmojen inflaationäkymien vaikuttavan korkonäkömiin. Vaikka jyrkimmän korkojen noston odotetaan nyt olevan takanapäin, laskua ei todennäköisesti ole lähikuukausina tiedossa.

Myöskään asuntokaupan elpymisestä ei näy merkkejä, mikä painaa asuntohintoja kuvaavaa riskimittaria. Sykli pysyttelee siis edelleen pohjalla ja vaikka joitain merkkejä mahdollisesta käännökestä on jo näkyvissä, epävarmuus painaa ennustetta.

Kuvio 11. Lämpökartta – vain velanhoitorasitus ja vaihtotase viittaavat liialliseen velkaantumiseen



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.



## 3 Asuntoluotonantoon liittyvät vakaushkat

**Asuntokauppa ja uusi asuntoluotonanto pysyivät kesällä 2023 selvästi tavanomaista vähäisempinä. Uusien asuntolainojen keskikoron nousu taantui, mutta asuntolainakannan keskikorko nousi edelleen. Asuntojen hinnat olivat elokuussa jokseenkin samalla tasolla kuin kesäkuussa. Vuoden 2022 huippuun verrattuna asuntojen hinnat laskivat eniten pääkaupunkiseudulla. Asuntokaupan ja -luotonannon nopeasta elpymisestä ei ole toistaiseksi näkyneet merkkejä.**

**Kotitalouksien velkaantuneisuus on selvästi pienentynyt lainanoton vähentymisen ja nimellisten tulojen nopean kasvun myötä. Tämä osaltaan lievittää velkaantuneisuuden ja korkojen nopeaan nousuun liittyvää haavoittuvuutta ja vakaushkaa. Myös korkosuojaukset, säästöt ja mahdollisuus lainanhoitajoihin pienentävät välittömiä riskejä. Rahoitusvakautteen kohdistuvat riskit voisivat kasvaa, jos lainanhoitovaikeudet lisääntyisivät laajalti ja velkaantuneet kotitaloudet vähentäisivät kulutusta tuntuvasti.**

### Riskit merkittäviä mutta pysyneet hallinnassa

Asuntomarkkinat ovat laskusuhdanteessa. Asuntokauppoja on tehty yhä selvästi tavanomaista vähemmän ja aiempaa alhaisemmin hinnoin, mikä on pitänyt uuden asuntoluotonannon

selvästi vähäisempänä kuin edellisvuosina. Toistaiseksi ei ole näkyneet merkkejä siitä, että asuntojen ja asuntolainojen kysyntä olisi lähiaikoina nopeasti palautumassa pandemiaa edeltäneelle tasolle.

Asuntorakentaminen on vähenemässä rajusti. Asuntoja on heikkoon kysyntätilanteeseen nähden yhä runsaasti myynnissä ja tarjolla vuokralle. Korkojen jyrkkä nousu on koetellut etenkin pääkaupunkiseudun asuntomarkkinoita. Kasvukyksissä asuntosijoittajilla ja uudisrakentamisella on suurempi vaikutus asuntojen kysyntään ja tarjontaan kuin muualla Suomessa ja lainat ovat keskimäärin suurempia. Tämä on näkyneet asuntojen hintojen voimakkaampana laskuna pääkaupunkiseudulla kuin muualla Suomessa.

Kotitalouksien pitkään jatkunut velkaantuneisuuden kasvu taittui vuonna 2022 laskuun, kun kotitalouksien luotonkysyntä väheni ja nimelliset tulot kasvoivat aiempaa nopeammin (tulot lisäksi tarkentuivat aiempaa suuremmiksi ja velat pienemmiksi). Velkaantuneisuus on silti historiallisesti suurta ja selvästi suurempaa kuin ennen globaalia finanssikriisiä vuosina 2007–2008, jolloin korot viimeksi nousivat tuntuvasti ja olivat totuttua korkeammalla.

Ennustetun talouskehityksen ja markkinoilla odotetun korkotason oloissa kotitalouksien lainanhoitokyvyn odotetaan säilyvän enimmäkseen riittävänä. Rahoitusvakautteen kohdistuvat riskit voisivat kasvaa ja toteutua odotettua mittavammin, jos kotitalouksien ja sijoittajien kyky hoitaa

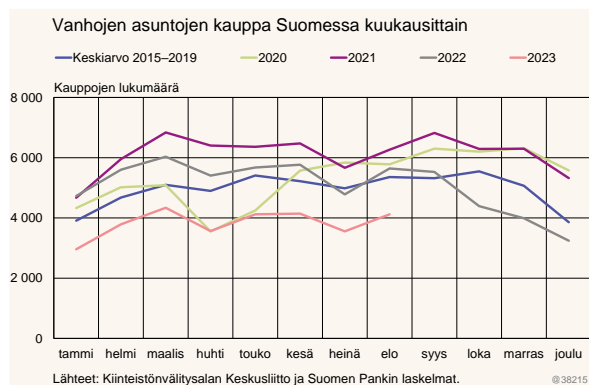


lainojaan ja kotitalouksien kyky ylläpitää kulutustottumuksiaan olisivat ennakoitua pahemmin uhattuna. Asuntoluotonantoon ja kotitalouksien velkaantuneisuuteen liittyvät vakausuhkat voisivat toteutua etenkin, jos työttömyys lisääntyisi yleisesti ja asuntojen hinnat laskisivat edelleen.

### Asuntokauppa ja -lainananto yhä selvästi aiempaa vähäisempää

Asuntokaupan ja asuntoluotonannon laskusuhdanne jatkui kesällä, mutta suhdanne ei merkittävästi jyrkentyynyt tai loiventunut vuoden 2023 alun tai vuoden 2022 lopun tilanteesta. Asuntokauppojen lukumäärä ja uusien nostettujen asuntolainojen euromäärä pysyivät kuukausittain melko tasaisesti tavanomaista pienempinä esimerkiksi vuosien 2015–2019 keskimääriäsiin kauppa- ja lainamääriin verrattuna (Kuvio 12 ja Kuvio 13). Pandemian alkuvaiheen jälkeen vuosina 2020–2021 asuntomarkkinoilla oli tavanomaista vilkkaampaa, joten muutos niistä vuosista on ollut hyvin suuri.

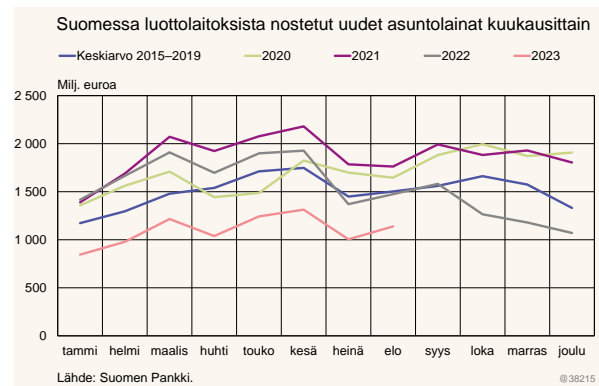
Kuvio 12. Asuntokauppa jatkui kesällä tavanomaista vähäisempänä esimerkiksi vuosiin 2015–2019 verrattuna



Asuntolainakannan vuosimuutos painui huhtikuussa negatiiviseksi, ja se oli elokuussa -1,6%. Asuntolainakannan supistuminen johtui etenkin uusien nostojen vähäisyydestä. Samaan aikaan

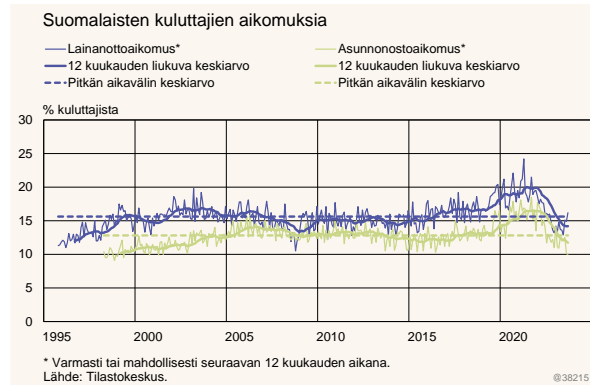
myös lyhennykset pienentyivät (mutta vähemmän kuin nostot), sillä sekä kiintein tasaerin lyhennettävien lainojen että annuiteetilainojen lyhennykset pienenevät automaattisesti, kun lainojen korot nousevat (ks. jäljempänä lyhennysvapaista ja ylimääräisistä lyhennyksistä). Kotitalouksien asuntolainakanta supistui edellisen kerran 1990-luvun alun laman aikana ja sen jälkeen.

Kuvio 13. Asuntolainoja nostettiin kesällä yhä tavanomaista vähemmän, mutta kausivaihtelu oli normaalia



Kuluttajien luottamus talouteen on pysynyt heikkona. Asunnonostoaiheet seuraavan vuoden aikana olivat syyskuussa vähäisempiä kuin keskimäärin pitkällä aikavälillä. Muutos on ollut jyrkkä etenkin verrattuna poikkeuksellisen vilkkaiden pandemiavuosien tilanteeseen (Kuvio 14). Kuluttajat pitivät ajankohtaa erittäin huonona lainanoton kannalta (Kuvio 25), mutta lainanottoaiheet eivät juuri poikenneet pitkän aikavälin keskiarvosta.

Kuvio 14. Kuluttajien asunnonostoaikeet syyskuussa vähäisiä



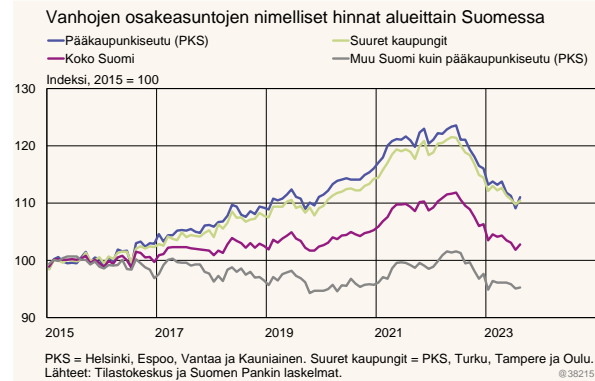
Valtaosa pankkibarometrin (III/2023) vastaajista odotti kotitalouksien luotonkysynnän vähentyvän edelleen vuoden 2023 viimeisellä neljänneksellä vuotta aiemmasta. Pankkien luotonannon seuranta-kyselyn (N2/2023) mukaan asuntolainojen kysyntä väheni vuoden 2023 toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä enää vain osassa pankkeja, ja pankit odottivat kysynnän kasvavan kolmannella vuosineljänneksellä edellisestä neljänneksestä.

### Asunnot halventuneet etenkin pääkaupunkiseudulla, asuntoja myynnissä yhä runsaasti

Vanhoiden osakeasuntojen nimelliset hinnat olivat elokuussa 2023 koko maassa keskimäärin 6,2 % alhaisemmat kuin vuotta aiemmin ja 8,1 % alhaisemmat kuin kalleimmillaan kesäkuussa 2022 (Kuvio 15, viimeisimmät tiedot ennakkollisia).

Asuntojen hinnat nousivat elokuussa hieman heinäkuusta samaan aikaan, kun kaupat hieman lisääntyivät, mikä voi ainakin osittain olla vuoden sisäistä kausivaihtelua hiljaisen heinäkuun jälkeen. Hintojen laskussa on kuitenkin ollut vuonna 2023 nähtävissä taukoamista tai tasaantumista etenkin pääkaupunkiseudun ulkopuolella.

Kuvio 15. Asuntojen hinnat nousivat elokuussa hieman heinäkuusta ympäri Suomea; hintojen lasku vuoden 2022 huipusta jyrkintä pääkaupunkiseudulla



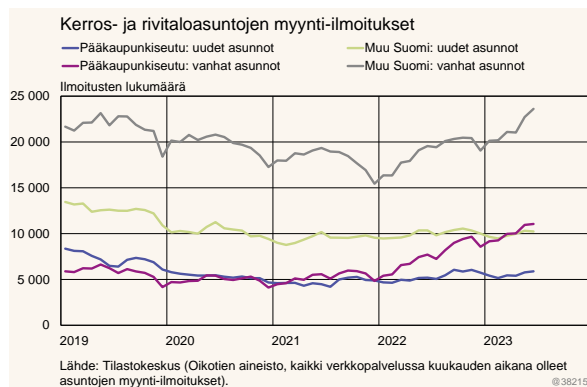
Asuntojen hinnat ovat laskeneet kesän 2022 huipusta selvästi enemmän pääkaupunkiseudulla ja suurissa kaupungeissa kuin muualla Suomessa. Asuntojen nimelliset hinnat olivat elokuussa Helsingissä keskimäärin 10,5 % alhaisemmat kuin kalleimmillaan kesäkuussa 2022. Koko pääkaupunkiseudulla laskua oli samalla ajanjaksolla keskimäärin 10,1 %, suurissa kaupungeissa 9,0 % ja pääkaupunkiseudun ulkopuolella 6,2 %. Lasku on ollut tähän saakka hieman voimakkaampaa kuin globaalien finanssikriisien aikana, jolloin asuntojen hintojen korjausliike jäi verrattain lieväksi ja lyhytaikaiseksi ennen korkojen nopeaa laskua ja asuntomarkkinoiden rivakkaa elpymistä.

Suomessa toimivat pankit ennakoivat syksyn katsauksissaan, että asuntojen hinnat laskevat vuonna 2023 koko maassa keskimäärin noin 6 % edellisvuodesta. Tämä toteutuisi, jos asuntojen hinnat pysyttelisivät loppuvuoden noin elokuun tasolla. Ennusteiden mukaan asuntojen hintojen korjausliike olisi nyt pääosin nähty ja ensi vuonna hinnat nousisivat maltillisesti. Ennusteiden toteutuminen riippuu mm. korkojen kehityksestä ja siitä, miten kysyntä ja tarjonta tasapainottuvat.

Asuntoja oli syyskuussa myynnissä enemmän kuin vuotta aiemmin ([Etuovi](#), viitattu 2.10.).

Asuntokaupan takkuaminen vuoden 2021 jälkeen on näkynyt suhteellisesti voimakkaimmin pääkaupunkiseudulla ja vanhojen asuntojen kaupassa (Kuvio 16), kun kysyntä on ollut aiempaa vähäisempää ja myyntiajat ovat pidentyneet edellisvuosista. Myös uusia asuntoja on valmistunut ja myynnissä yhä kosolti.

**Kuvio 16. Myynti-ilmoitusten määrä kasvanut suhteellisesti enemmän pk-seudulla kuin muualla Suomessa**



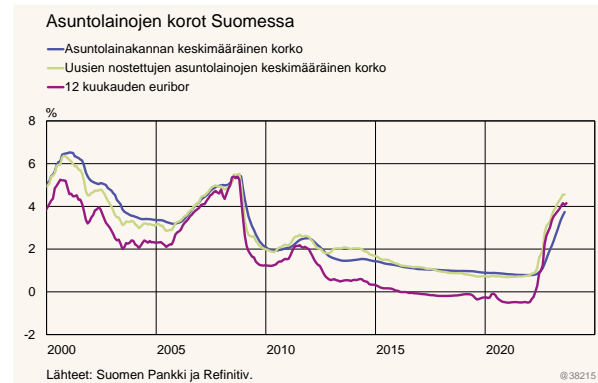
### Uusien asuntolainojen keskkoron nousu taasaantui, aiempaa vähemmän yli 30 v lainoja

Uusien asuntolainojen keskkorko pysyi elokuussa samana kuin heinäkuussa ja oli noin 4,6 % (Kuvio 17). Asuntolainakannan keskkorko nousi 3,7 prosenttiin. Euriborkorot olivat syyskuussa selvästi korkeammalla kuin vuotta aiemmin, joten markkinakorkojen nousun läpimeno on edelleen käynnissä etenkin 12 kuukauden euriboriin sidottujen vanhojen lainojen korkoihin. Uusia asuntolainoja on sidottu aiempaa enemmän 3 kuukauden euriboriin; kesä-elokuussa osuus oli lähes kolmanneksen uusien asuntojen euromäärästä (Kuvio 36). Tämä nopeuttaa entisestään markkinakorkojen mahdollisen nousun, mutta myös laskun, välittymistä lainakorkoihin.

Arviolta noin neljäsosassa asuntolainakannasta on korkosuojaus (kesäkuun 2022 tieto), ja lisäksi 2,7 % asuntolainakannasta on

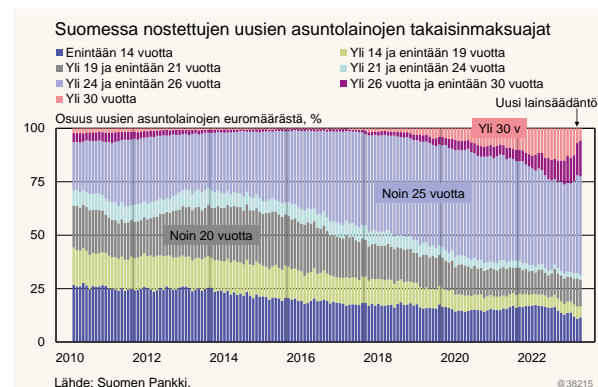
kiinteäkorkoisia lainoja. Alkuvuonna 2023 noin viidennekseen uusien asuntolainojen euromäärästä otettiin korkosuojaus.

**Kuvio 17. Uusien asuntolainojen keskkoron nousu taasaantui elokuussa, euriborkorkojen läpimeno vanhojen lainojen korkoihin edelleen käynnissä**



Yli 30 vuoden pituisten uusien asuntolainojen osuus oli heinä-elokuussa selvästi pienempi kuin edellisinä kuukausina (Kuvio 18). Osuus uusien asuntolainojen euromäärästä oli koko luottolaitos-sektorin tasolla pienempi (6,2 %) kuin heinäkuussa voimaan tulleen uuden lainsäädännön sallima 10 prosentin poikkeusosuus yksittäisille luotonantajille, kuten pankkikonserneille tai -ryhmille. Noin 25 vuoden pituisten ja yli 26 vuoden mutta enintään 30 vuoden pituisten lainojen osuudet kasvoivat heinä-elokuussa.

**Kuvio 18. Yli 30 vuoden pituisten uusien asuntolainojen osuus pienentyi heinä-elokuussa**



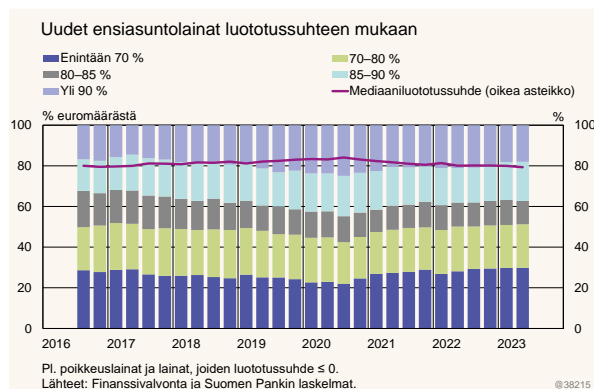
## Asuntolainojen keskikoko pienentynyt

Kotitaloudet nostivat vuoden 2023 alkupuoliskolla vähemmän ja keskimäärin pienempiä asuntolainoja kuin vuotta aiemmin. Uusien ensiasuntolainojen lukumäärä väheni toisella vuosineljänneksellä 27 % vuotta aiemmasta ja muiden uusien asuntolainojen lukumäärä 29 %. Sekä ensiasuntolainojen että muiden uusien asuntolainojen keskikoko oli 11 % pienempi kuin vuotta aiemmin.

Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuruisien lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä oli vuoden 2023 alkupuoliskolla pienin (18 %) syksyn 2018 jälkeen. Osuus oli selvästi pienempi kuin suurimmillaan vuonna 2020, jolloin se oli lähes neljäsosan (Kuvio 19).

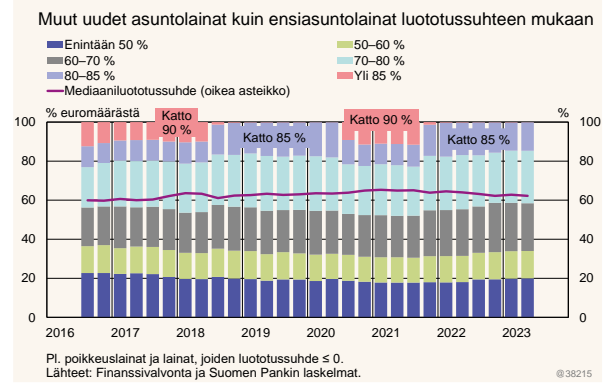
Luototussuhteeltaan yli 80 prosentin suuruisien lainojen osuus muista uusista asuntolainoista kuin ensiasuntolainoista oli vuoden alkupuoliskolla myös pienempi (alle 15 %) kuin edellisillä vuosineljänneksillä. Osuus oli selvästi pienempi kuin pandemiavuosina, jolloin se oli yli viidenneksen ja enimmäisluototussuhde oli 90 % (Kuvio 20).

**Kuvio 19. Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuruisien uusien ensiasuntolainojen osuus pienempi vuoden 2023 alkupuoliskolla kuin vuonna 2022**



<sup>2</sup> Vuoden 2023 ensimmäisen neljänneksen käytettävissä olevat tulot tarkentuivat aiempaa suuremmiksi, kun taas velat

**Kuvio 20. Luototussuhteeltaan yli 80 prosentin suuruisen ei-ensiasuntolainojen osuus pienempi vuoden 2023 alkupuoliskolla kuin vuonna 2022**



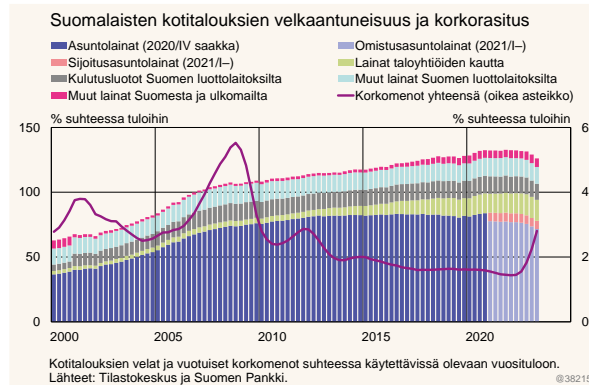
Pankkien luotonannon seurantakyselyn (N2/2023) mukaan pankkien luottopolitiikka ja lainojen ehdot asuntoluotonannossa pysyivät vuoden 2023 alkupuoliskolla jokseenkin ennallaan. Joidenkin pankkien luottopolitiikkaa kiristivät talouden ja asuntomarkkinoiden näkymiin ja asiakkaiden luottokelpoisuuteen liittyvät tekijät.

## Velat pienentyneet suhteessa tuloihin, myös tilastojen revisioilla merkitystä

Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin pienentyi vuoden 2023 toisella neljänneksellä 126,1 prosenttiin edellisen vuosineljänneksen 129,0 prosentista (Kuvio 21). Viimeisimpien tilastojulkistusten myötä tarkentuneiden tietojen mukaan velka-tulosuhde oli 6,6 % prosenttiyksikköä pienempi kuin suurimmillaan vuoden 2021 lopulla.<sup>2</sup>

(etenkin arvioidut taloyhtiölainat) tarkentuivat aiempaa pienemmiksi vuodesta 2022 alkaen, mikä alensi

Kuvio 21. Kotitalouksien velkaantuneisuus pienentynyt vuoden 2021 lopun ennätyslukemista



Velkaantuneisuuden alentumiseen ovat vaikuttaneet velkojen aiempaa hitaampi kasvu – erityisesti asuntolainakannan pienentyminen – ja nimellisten tulojen aiempaa nopeampi kasvu. Kotitalouksien velat olivat kesäkuussa 1,1 % suuremmat kuin vuotta aiemmin, kun taas käytettävissä oleva vuositulo kasvoi 6,1 %. Kotitalouksien korkomenot olivat vuoden 2023 toisella neljänneksellä 3,5 % suhteessa neljänneksen käytettävissä oleviin tuloihin (kuviossa korkorasitus 2,8 % liukuvana vuosisummana).

Asuntorahoitukseen liittyvien luottoriskien kasvusta on ilmennyt tilastoissa joitakin merkkejä, mutta riskit eivät ole toistaiseksi toteutuneet merkittävänä maksuviiveinä tai luottotappiona. Hoitamattomien asuntolainojen osuus asuntolainakannasta on kasvanut vuotta aiemmasta, mutta osuus oli elokuussa yhä pienempi kuin suurimmillaan vuoden 2021 aikana (Kuvio 47). Hoitamattomien asuntoyhteisölainojen osuus kasvoi selvästi elokuussa heinäkuusta, mutta alustavan arvion

mukaan kasvu johtui enemmän lainoista muille asuntoyhteisöille kuin lainoista omistusasuntopainotteisille taloyhtiöille.

Asuntovelallisilla on ollut erilaisia keinoja sopeutua korkojen ja muiden elinkustannusten koivaankin nousuun. Kotitalouksien säästämisaste oli vuoden 2023 alkupuoliskolla positiivinen, kun etenkin toisella vuosineljänneksellä kulutusmenot kasvoivat aiempaa hitaammin ja käytettävissä olevat tulot nopeammin. Kotitalouksien talletuskanta on supistunut vuotta aiemmasta (elokuu), mutta rahoitusvarat ovat kokonaisuutena kasvaneet vuodentakaisesta (2023/II).

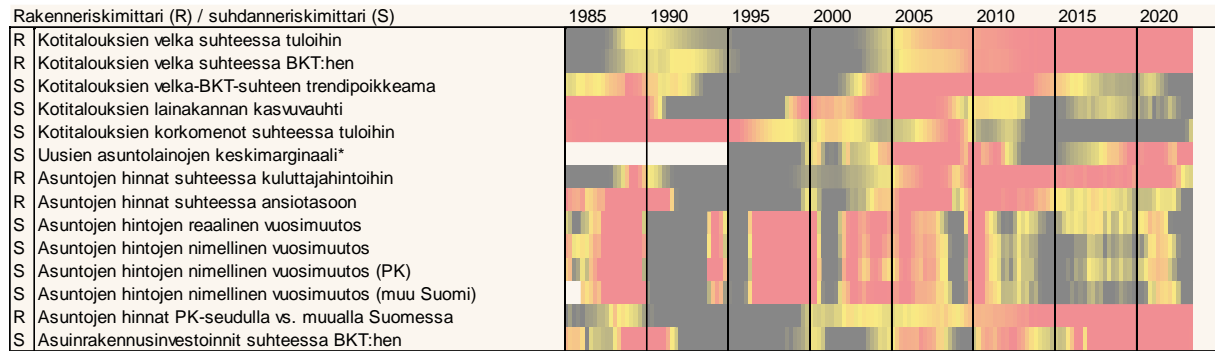
Pankit arvioivat erilaisten lainanhoitomuutosten ja -joustojen lisääntyneen korkojen nousun aikana (Kuvio 49). Asuntolainojen uudelleenneuvotteluita (esim. lainan viitekoron vaihto tai lainasopimukseen sisällymätön lyhennysvapaa) tilastoitiin tammi-elokuussa 2023 enemmän kuin vuotta aiemmin, mutta määrä oli silti lähellä tavanomaista. Esimerkiksi OP Ryhmän mukaan ([tiedote 29.9.2023](#)) sen asiakkaat ovat tehneet kuluvan vuoden aikana asuntolainoihin aiempaa enemmän ylimääräisiä lyhennyksiä (säästäneet enemmän), kun taas lyhennysvapaita ja muita maksuohjelman muutoksia (pl. viitekoron vaihto) on haettu vähemmän kuin vuosi sitten tai pandemian aikana. Asuntolainojen (laskennalliset) lyhennykset ovat kuitenkin pienentyneet vuotta aiemmasta koko luottolaitossektorin tasolla.

velkaantuneisuutta verrattuna aiemmin julkistettuihin tietoihin. Lisäksi vuosien 2021 ja 2022 tulot tarkentuivat jo edellisellä

neljänneksellä aiempaa suuremmiksi, mikä myös pienensi velkaantuneisuutta aiemmista tiedoista.

## Kuvio 22

Kuvio 22. Asuntomarkkinoiden lämpömittari: suurimmat haavoittuvuudet liittyvät kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen ja asuntorakentamisen suureen merkitykseen taloudessa (2023/II)



Luokittelu perustuu kunkin mittarin historiaan. Keltainen kuvastaa mediaaniarvoa, punainen yläkvartiilia ja harmaa alakvartiilia.

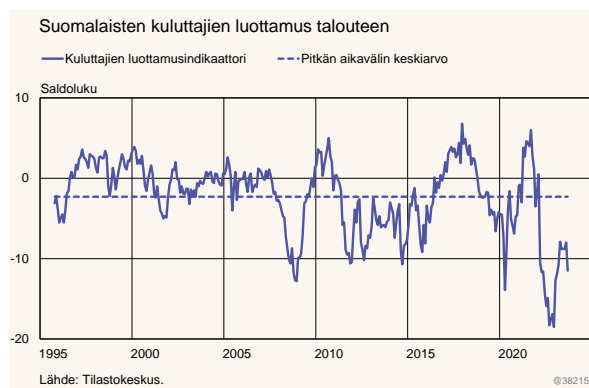
Mitä punaisempi sävy on, sitä suurempi on haavoittuvuus. \* Muista mittareista poiketen punainen kuvastaa pienempää lukuarvoa, harmaa suurempaa.

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

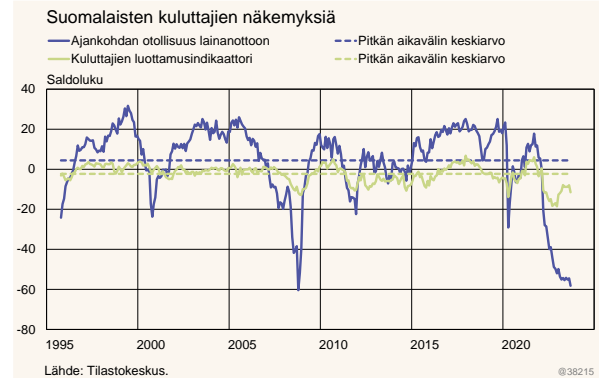
©38215

## Luottamus, odotukset ja näkemykset

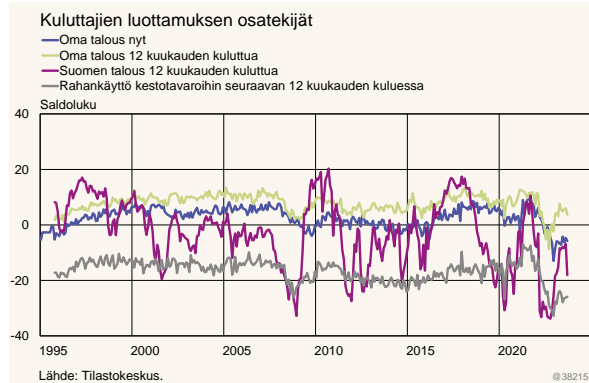
Kuvio 23. Kuluttajien luottamus talouteen heikentyi syyskuussa edellisistä kuukausista



Kuvio 25. Kuluttajien näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainanottoon yhtä heikot kuin globaalin finanssi-kriisin aikana (syyskuu)

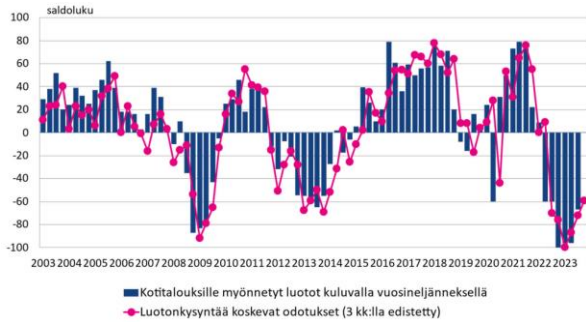


Kuvio 24. Luottamusindikaattorin osatekijöistä etenkin odotukset Suomen taloudesta heikentyivät (syyskuu)





Kuvio 26. Valtaosa pankkibarometrin vastaajista odottaa kotitalouksien luotonkysynnän vähentyvän vuoden 2023 viimeisellä neljänneksellä vuotta aiemmasta – saldoluku\* kuitenkin suureni edellisistä neljänneksistä

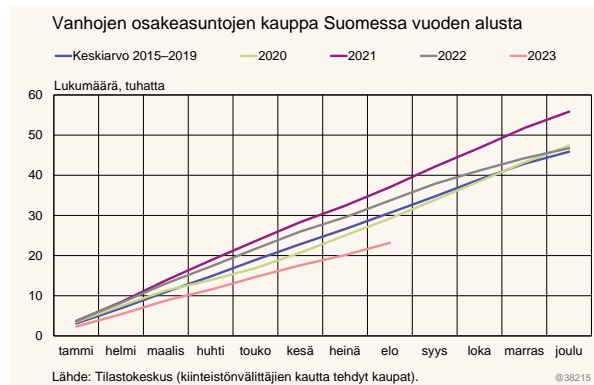


\* Kasvua odottavien osuus miinus laskua odottavien osuus. Kysely tehtiin 9.–25.8.2023.

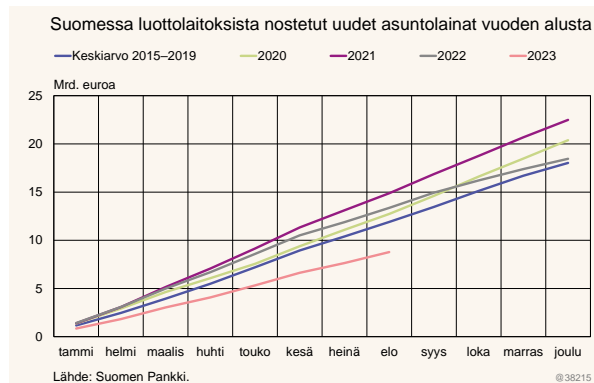
Lähde: Finanssiala ry, Pankkibarometri III/2023.

### Kumulatiiviset asuntokauppa- ja -lainamäärät

Kuvio 27. Tammi-elokuun 2023 asuntokauppa selvästi vähäisempää kuin edellisinä vuosina

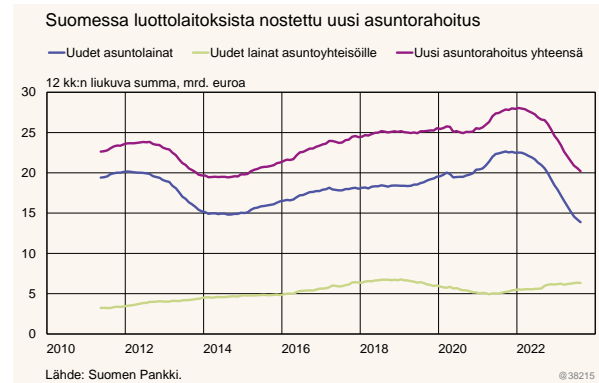


Kuvio 28. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-elokuussa selvästi vähemmän kuin edellisinä vuosina

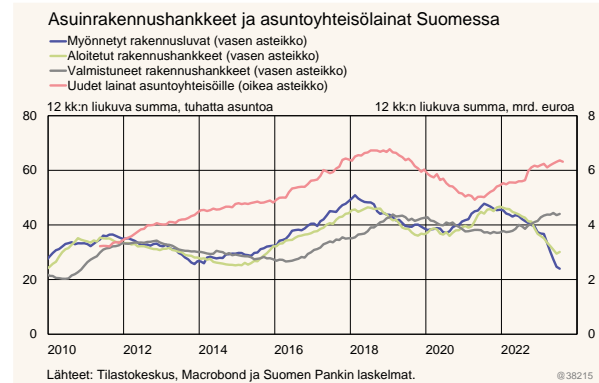


### Asuntorahoituksen määrä ja rakenne

Kuvio 29. 12 viime kuukauden aikana nostettu asuntorahoitus vähentynyt selvästi vuotta aiemmasta (elokuu)

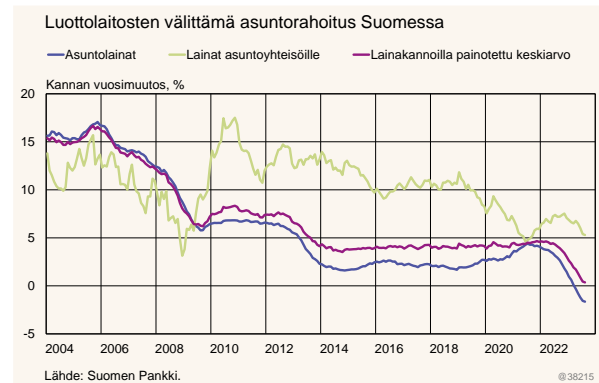


Kuvio 30. 12 viime kuukauden aikana nostettu yhä vilkkaasti uusia asuntoyhteisölainoja (elokuu)

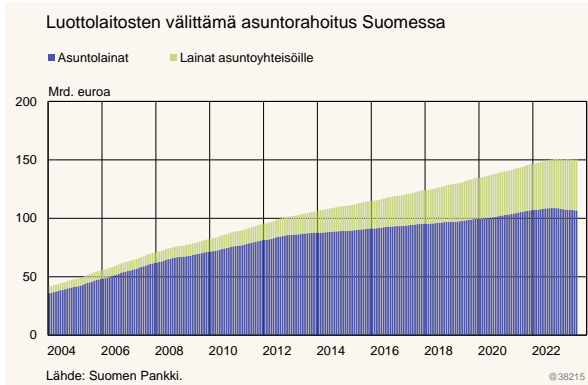


Osa uusista lainoista voi liittyä lainojen kilpailutukseen ja/tai uudistamiseen.

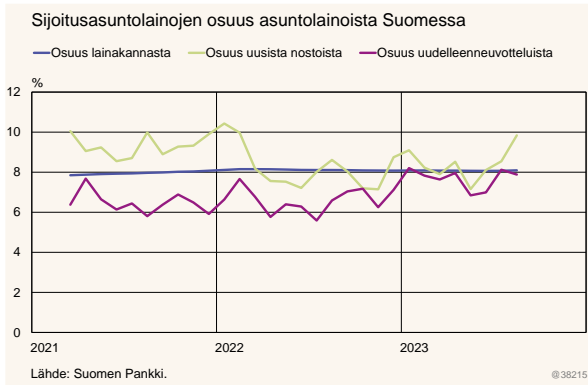
Kuvio 31. Asuntolainakanta supistunut, asuntoyhteisöjen lainakannan kasvu hidastunut (elokuu)



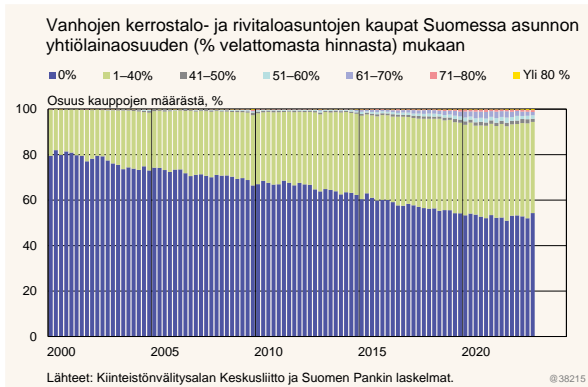
Kuvio 32. Asuntolainakanta supistunut syyskuun 2022 jälkeen, lainat asuntoyhteisöille yhä kasvaneet (elokuu)



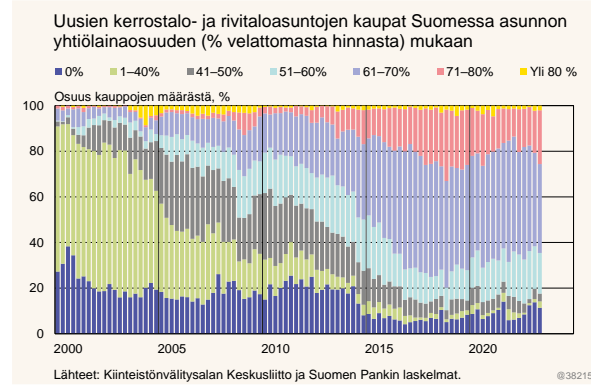
Kuvio 33. Sijoitusasuntolainojen osuus uusista asuntolainoista 9,8 % ja osuus kannasta 8,1 % (elokuu)



Kuvio 34. Lähes joka toisessa vanhan osakeasunnon kaupassa mukana taloyhtiölainaa (2023/II)

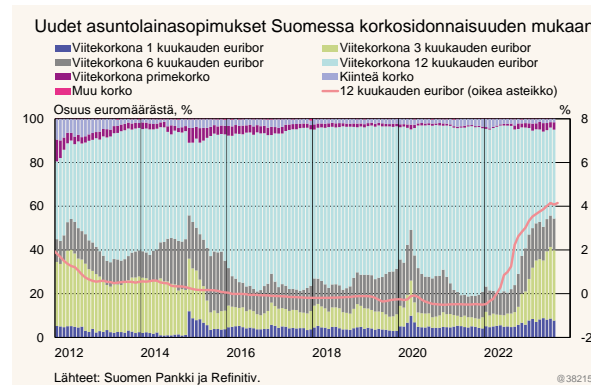


Kuvio 35. Yli 60 prosentin suuruiset yhtiölainaosuudet olleet yleisiä uusien osakeasuntojen kaupoissa (2023/II)

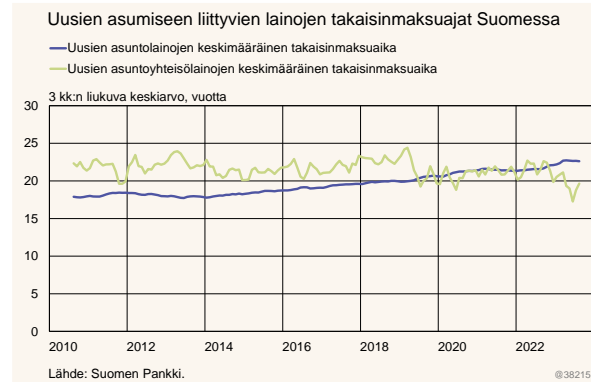


**Uusien asuntolainojen ehdot**

Kuvio 36. Uusien asuntolainojen korot sidottu pääosin euriborkorkoihin, aiempaa suurempi osa kolmen kuukauden euriboriin (elokuu)

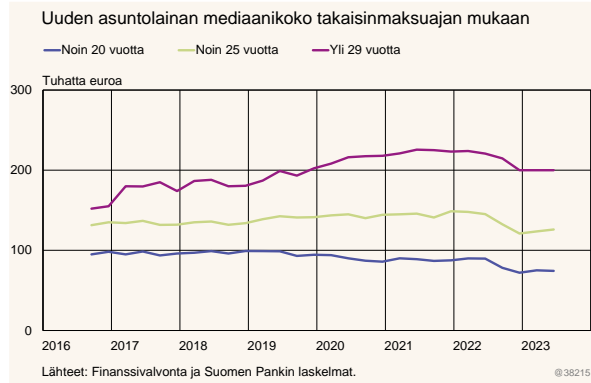


Kuvio 37. Uusien asuntolainojen keskimääräinen takaisinmaksuaika runsaat 22 vuotta (elokuu)

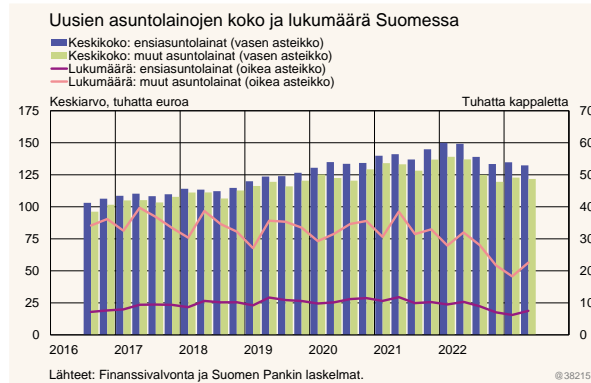




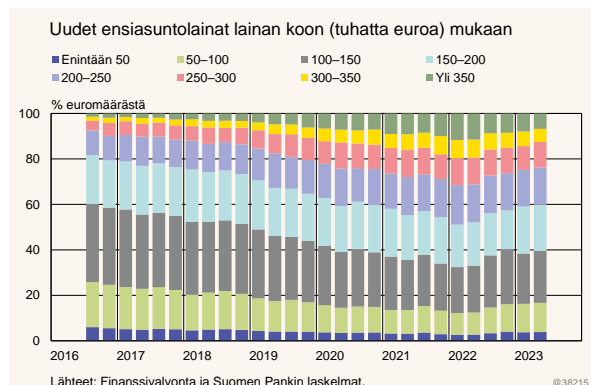
Kuvio 38. Tavanomaista pidemmät lainat yleensä selvästi suurempia kuin muut uudet asuntolainat (2023/II)



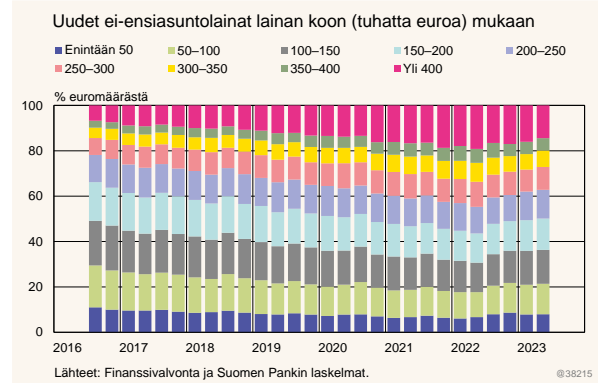
Kuvio 39. Uusien asuntolainojen lukumäärä vähentynyt ja keskipikkö pienentynyt vuotta aiemmasta (2023/II)



Kuvio 40. Yli 200 000 euron suuristen lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä pienentynyt (2023/II)

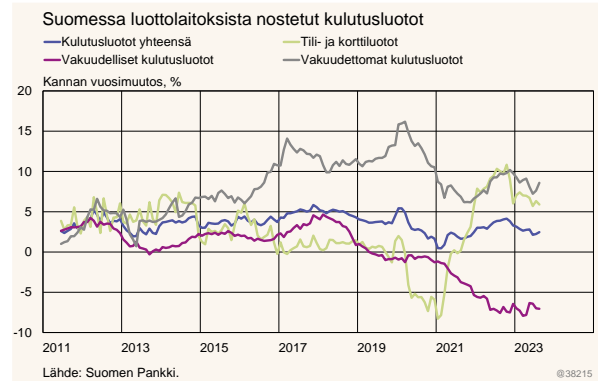


Kuvio 41. Yli 250 000 euron suuristen lainojen osuus ei-ensiasuntolainojen euromäärästä pienentynyt (2023/II)



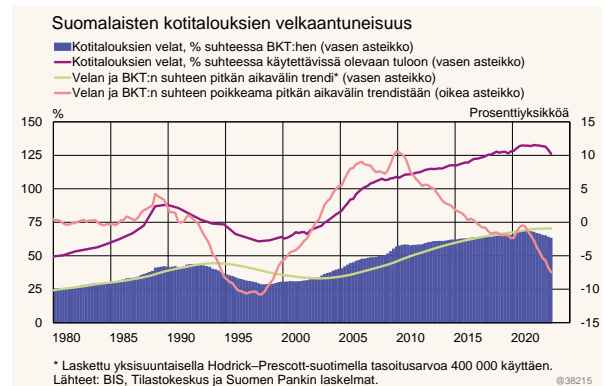
**Kulutusluotot**

Kuvio 42. Vakuudettomien kulutusluottojen ja tili- ja korttiluottojen kannan kasvu melko ripeää (elokuu)

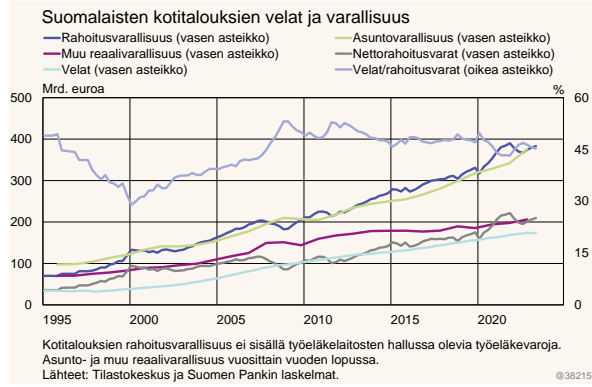


**Velkaantuneisuus ja varallisuus**

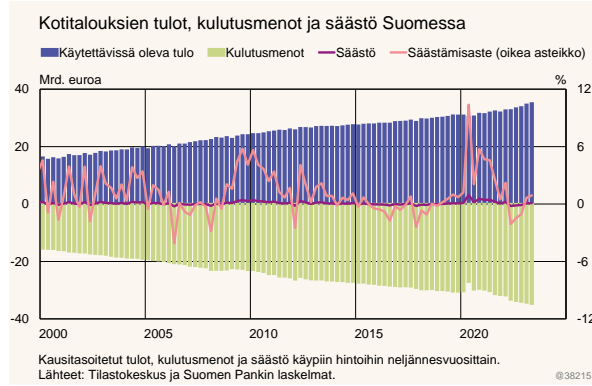
Kuvio 43. Kotitalouksien velkaantuneisuus supistunut keväästä 2021 alkaen suhteessa nimelliseen BKT:hen, joka on kasvanut nopeasti inflaation myötä (2023/II)



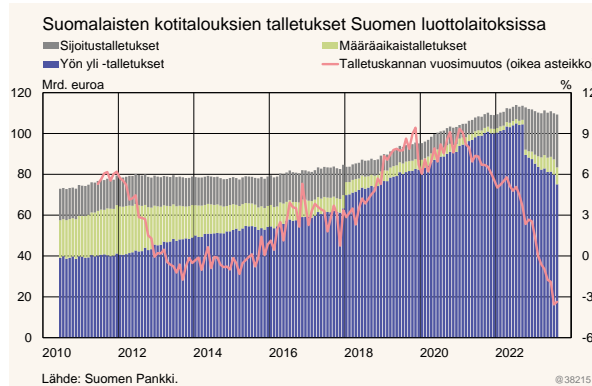
Kuvio 44. Kotitalouksien nettorahoitusvarat kasvoivat 2023/II mutta olivat pienemmät kuin vuoden 2021 lopussa



Kuvio 45. Kotitalouksien säästämisaste oli vuoden 2023 alkupuoliskolla positiivinen, käytettävissä olevat tulot kasvoivat nopeasti vuotta aiemmasta



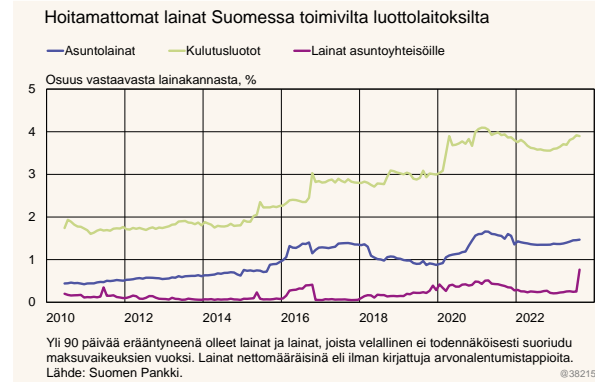
Kuvio 46. Kotitalouksien talletuskanta supistunut kesän 2022 tilanteesta (elokuu)



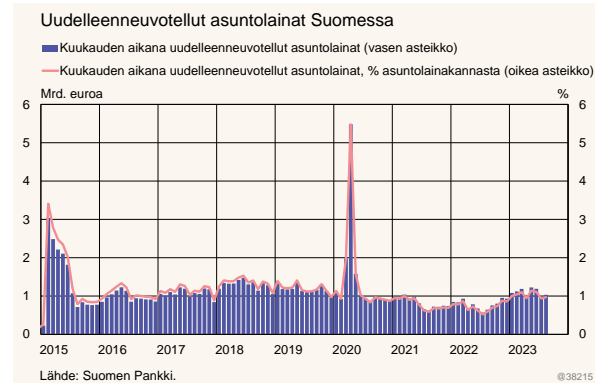
Luokitusmuutos lokakuussa 2022.

### Velanhoitokyky

Kuvio 47. Hoitamattomien lainojen osuuksissa kasvua vuotta aiemmasta

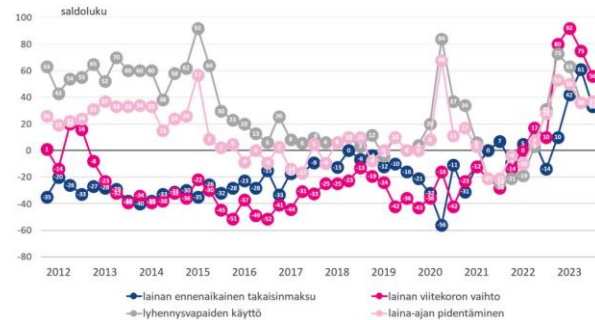


Kuvio 48. Asuntolainojen uudelleenneuvottelut lisääntyneet hieman kesän 2022 jälkeen, määrä silti yhä tavanomainen (elokuu)



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

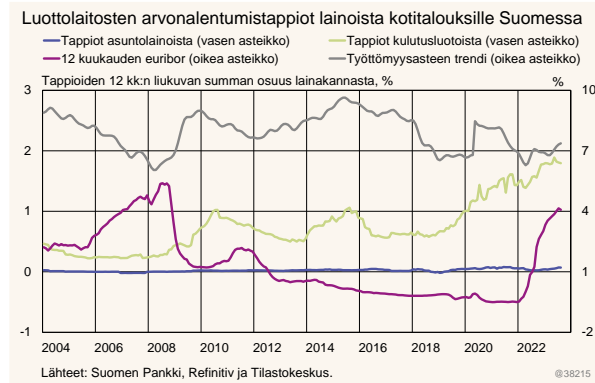
Kuvio 49. Pankkien mukaan kotitaloudet ovat käyttäneet erilaisia joustoja lainanhoidossa – saldoluvut pienentyneet suurimmista lukemistaan



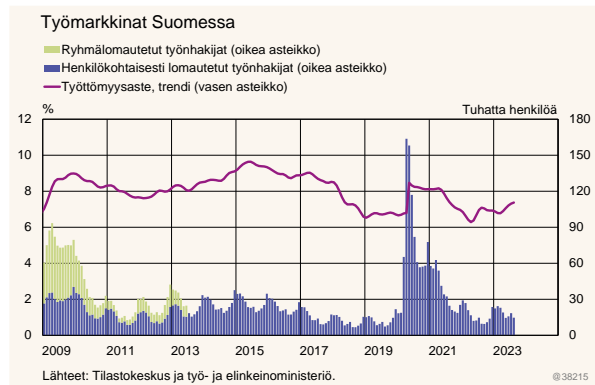
Kysely tehtiin 9.–25.8.2023.

Lähde: Finanssiala ry, Pankkibarometri III/2023.

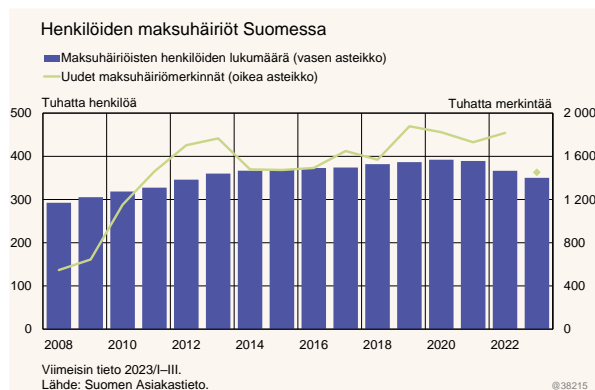
Kuvio 50. Arvonalentumistappiot kulutusluotoista kasvaneet suhteessa lainakantaan (elokuu)



Kuvio 51. Tilanne työmarkkinoilla pysynyt verrattain hyvänä kotitalouksien velanhoitokyvyn kannalta (elokuu)



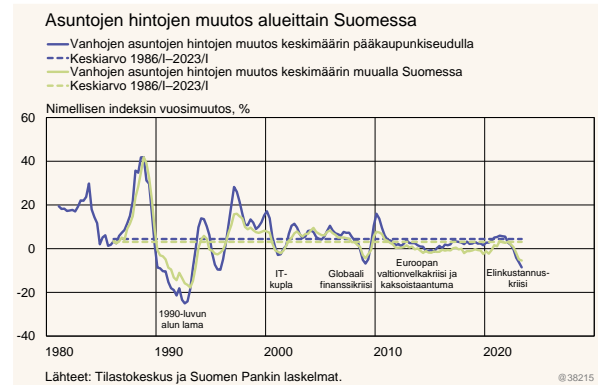
Kuvio 52. Lakimuutos poistanut vanhoja maksuhäiriöitä



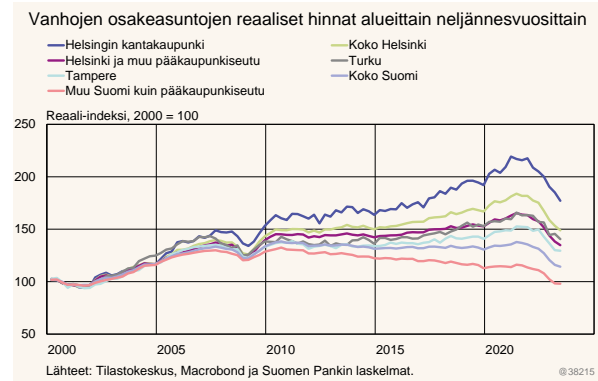
Asiakastieto alkoi toukokuussa 2023 päivittää henkilötietojen muutokset päivittäin, mikä vähensi maksuhäiriöisten henkilöiden määrää. Lisäksi uusi luottotietolaki poisti joulukuussa 2022 maksuhäiriömerkinnät noin 18 600 henkilöltä. Uusien merkintöjen kasvu alkuvuonna 2022 johtui siitä, että ulosottoasioita ei enää siirretty odottamaan veronpalautusta, vaan käsittely alkoi heti. Veronpalautusten aikaistuminen v. 2019 muutti ulosottolaitoksen toiminnan rytmiä. Verohallinnon tietojärjestelmä uudistus lisäsi merkintöjä alkuvuonna 2017. Vuonna 2011 jokainen ulosottoesteeseen sisältämä velka alkoi aiheuttaa oman merkinnän.

## Asuntojen hinnat ja vuokrat

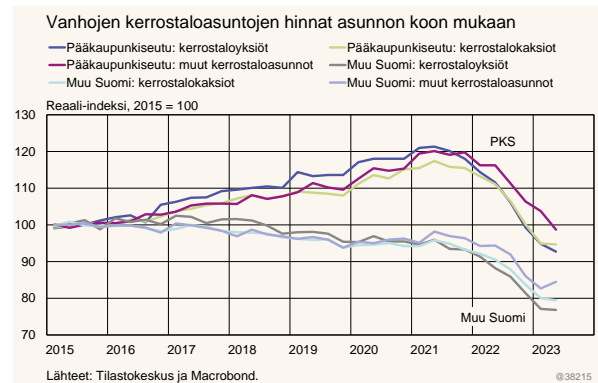
Kuvio 53. Asuntojen hinnat laskeneet hieman enemmän kuin globaalin finanssikriisin aikana (2023/II)



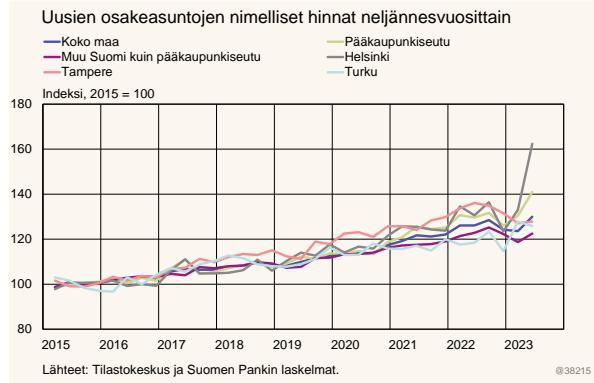
Kuvio 54. Asuntojen reaali hinnat laskeneet jyrkimmin alueilla, joilla ne aiemmin nousivat nopeimmin (2023/II)



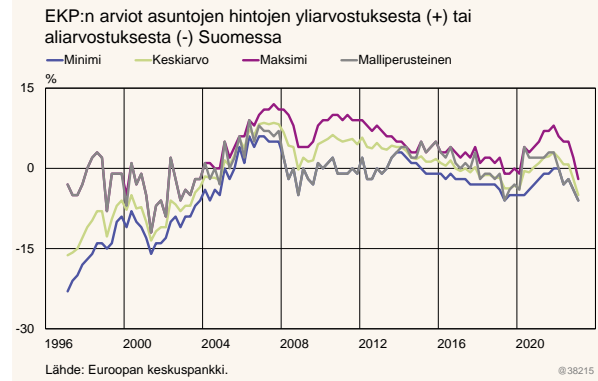
Kuvio 55. Pääkaupunkiseudun kerrostaloyksöiden hinnat laskeneet nopeammin kuin muiden asuntojen (2023/II)



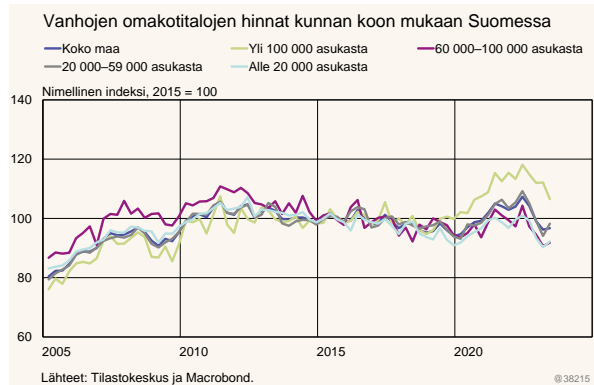
Kuvio 56. Uusien asuntojen kauppvoja vähän – hintaindekseissä heiluntaa etenkin kaupungeittain; vastiketajoukset ja kylkiäiset eivät näy hintatilastoissa (2023/II)



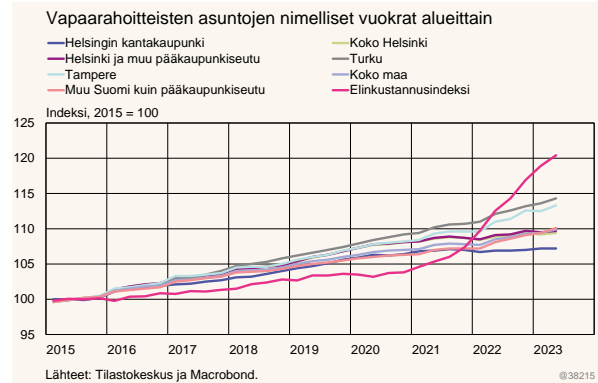
Kuvio 59. EKP:n mittarit osoittavat keskimäärin lievää aliarvostusta Suomen asuntomarkkinoilla (2023/I)



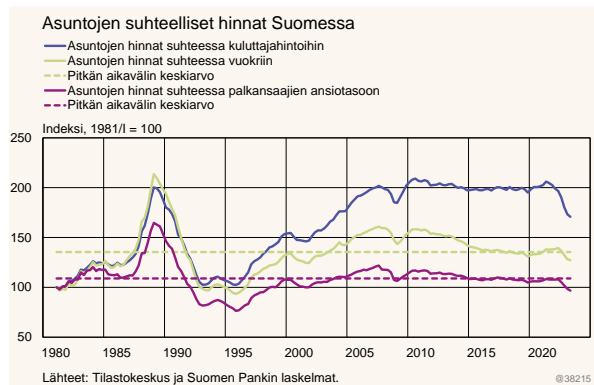
Kuvio 57. Omakotitalojen hinnat laskeneet vuoden takaisilta kalleimmilta tasoiltaan (2023/II)



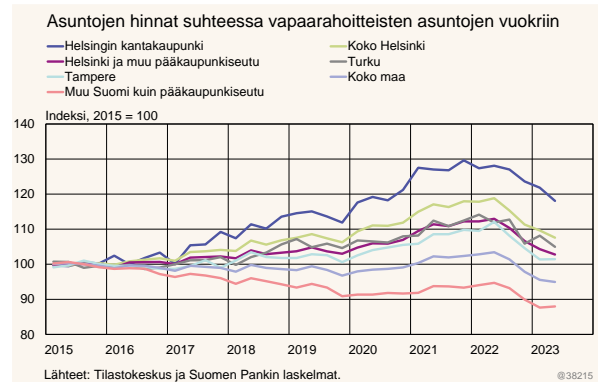
Kuvio 60. Asuntojen nimelliset vuokrat nousseet rauhallisesti verrattuna elinkustannusindeksiin (2023/II)



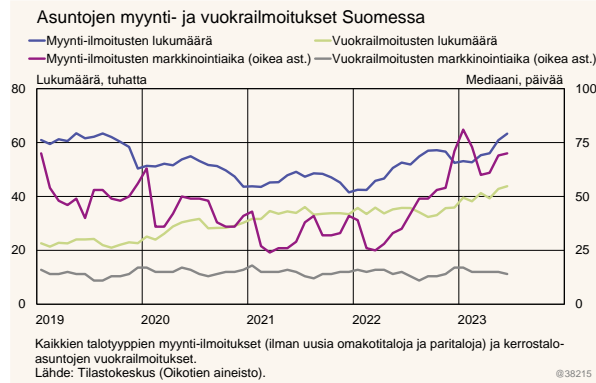
Kuvio 58. Asuntojen hinnat suhteessa vuokriin ja palkansaajien ansiotason laskeneet pitkän aikavälin keskiarvotason alle (2023/II)



Kuvio 61. Asuntojen hinnat laskeneet suhteessa vuokriin vuotta aiemmasta kaikkialla Suomessa (2023/II)

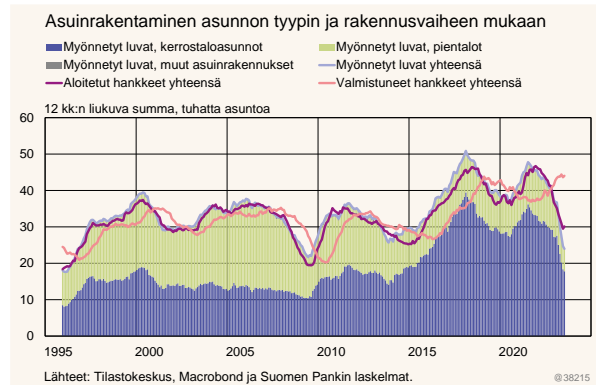


Kuvio 62. Asuntoja myynnissä ja tarjolla vuokralle enemmän kuin vuotta aiemmin, myyntiajat edellisvuotista pidempiä (kesäkuu)

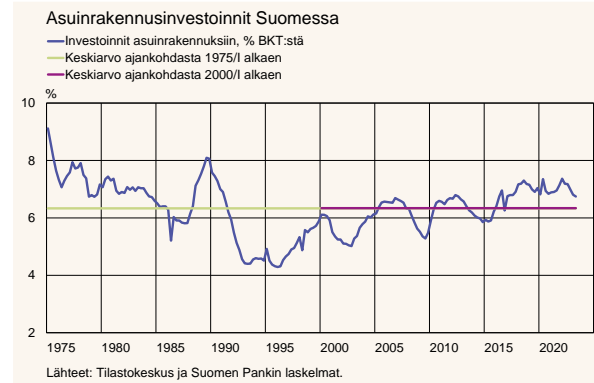


## Asuntorakentaminen

Kuvio 63. Uusien asuinrakennuslupien määrä vähentynyt, asuntoja valmistunut runsaasti (heinäkuu)



Kuvio 64. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin (2023/II)



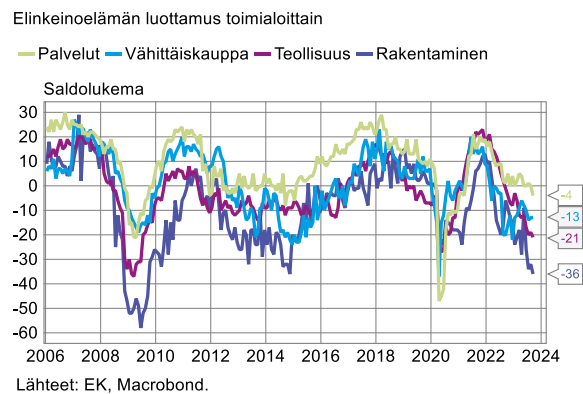
## 4 Yritysrahoitukseen liittyvät va- kausuhkat

Yritysten lähiajan näkymät ovat synkentyneet talousnäkemien heikennyttä. Asunto- ja kiinteistömarkkinoiden hyytyminen vaikuttaa yrityssectoriin laajasti. Rakennusalan yritysten maksukykyä koettelevat nousseet rakennuskustannukset sekä asunnonostajien ja sijoittajien heikon kysynnän myötä kutistuva liikevaihto. Samaan aikaan kiinteistömarkkinan toimijoiden jälleerahoitus- ja likviditeettiriskit ovat koholla sijoitusten arvojen las-  
kiessa ja rahoitusolojen kiristyessä. Yrityssectorin lainanhoitokyky on säilynyt kokonaisuudessaan vakaana, mutta rakennusalan luottoriskit ovat kohonneet entisestään ja rahoitus-  
haasteet yleistyneet.

### Yritysten näkymät heikentyneet suhdanneti- lanteen mukana

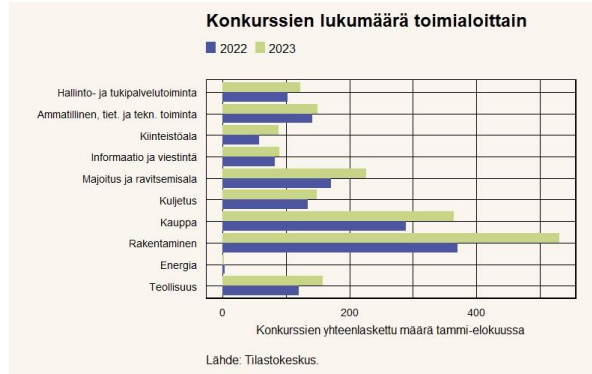
Heikentyneitä suhdannetta peilaten yritysten lähiajan näkymät ovat synkentyneet viime kuukausina. Yritysten luottamus on kesän ja alkusyksyn aikana laskenut erityisesti teollisuudessa ja rakennusosalalla (Kuvio 65), joilla hiipuva kysyntä pienentää tilauskantoja. Päätoimialoista kuluvan vuoden aikana parhaiten pintansa pitäneellä palvelualallakin luottamus kääntyi syyskuussa negatiiviseksi.

Kuvio 65. Yritysten luottamus on laskenut viime kuukausina selkeästi



Yritysten haastava toimintaympäristö näkyy konkurssien kasvuna (Kuvio 66). Tammi-elokuussa 2023 konkurssien kasvu oli erityisen nopeaa asunto- ja kiinteistömarkkinoiden hyytymisestä kärsivällä rakennusosalalla. Rakennusalan sisällä konkurssit keskittyvät (ja ovat tyypillisesti keskittyneet) talonrakentamisen alatoimialaan. Talonrakentamisen konkurssit ovat viimeksi olleet yhtä korkealla tasolla 2013 joulukuussa. Rakentamisen lisäksi konkurssien kasvu on ollut verrattain nopeaa esimerkiksi majoitus- ja ravitsemisalalla ja kaupan alalla.

Kuvio 66. Verrattuna viime vuoteen konkurssit ovat koholla rakentamisessa, kaupan alalla sekä majoitus- ja ravitsemisalalla



### Asunto- ja kiinteistömarkkinoiden hyytymisen vaikutukset yritys sektorin vakautteen moninaiset

Hiljentyneet asunto- ja laajemmin kiinteistömarkkina heikentää erityisesti rakennusalan lähitulevaisuuden näkymiä. Rakennuskustannusten nopea nousu on heikentänyt monien rakennusalan toimijoiden kannattavuutta. Oheneva tilauskanta rasittaa rakennusyhtiöiden kassavirtaa entisestään. Asuntorakentamisen perustajaurakointia harjoittavien rakennusliikkeiden tilanteesta tekee erityisen haastavan se, että asuntomarkkinan yskiessä uusia asuntoja valmistuu vielä runsaasti.

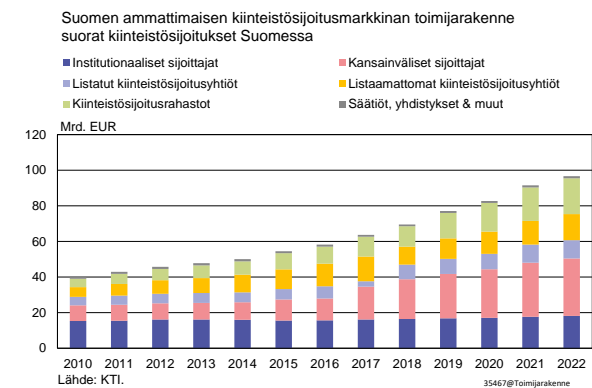
Rakennusalan osuus pankkien kotimaisesta yritysluotonannosta on melko maltillinen, noin 5 %. Siksi ennakoitua heikommassa skenaariossa rakennusalan laajamittaiset ongelmat heijastuisivat rahoitusvakautteen suoria luottotappioita todennäköisemmin esimerkiksi reaali talouden heikentymisen tai toimialojen välisten kytkösten kautta.

Asunto- ja kiinteistömarkkinoiden hidastuminen heijastuu yritys sektorin vakautteen kuitenkin huomattavasti rakennus alaa laajemmin. Kotimainen ammattimainen kiinteistösijoitusmarkkina on

kasvanut viime vuosina nopeasti, etenkin ulkomaisten sijoittajien ja kiinteistörahastojen ajamana (Kuvio 67).

Asunto- ja kiinteistömarkkinoiden heikko tilanne vähentää sijoittajien investointihalukkuutta, mikä heikentää erityisesti uudiskohteiden kysyntää entisestään. Haluttomuus investoida näkyy kiinteistökauppojen volyymin voimakkaana laskuna. KTI Kiinteistötiedon tilastojen mukaan kiinteistökauppojen volyymi oli vuoden 2023 toisella neljänneksellä 52 % pienempi kuin edellisenä vuotena vastaavaan aikaan.

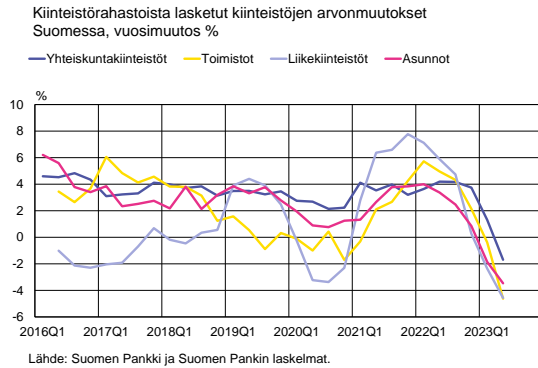
Kuvio 67. Kotimainen ammattimainen kiinteistösijoitusmarkkina oli vuoden 2022 lopussa noin 97 mrd. euroa



Korkojen nousu nostaa tuottovaateita ja siten laskee kiinteistöihin sijoittaneiden yritysten sijoitusten arvoa. Esimerkiksi kotimaisten avointen kiinteistörahastojen sijoitusten arvojen vuosimuutokset olivat Suomen Pankin tilastojen mukaan vuoden 2023 toisella neljänneksellä noin -4,6 – -1,7 % kiinteistötyypistä riippuen (Kuvio 68). Epälikvidien varallisuuserien, kuten kiinteistöjen, arvotukset muuttuvat kuitenkin verrattain hitaasti, ja lopulliset voitot tai tappiot realisoituvat vasta omaisuutta mahdollisesti myydessä.



Kuvio 68. Kiinteistörahastojen sijoitusten arvonmuutokset negatiivisia kaikissa kiinteistösegmenteissä



Samaan aikaan kiinteistösijoitusten arvojen laskiessa nousseet korot kasvattavat erityisesti runsasta velkavipua käyttävien toimijoiden rahoituskuluja. Kasvaneet rahoituskustannukset yhdistettynä sijoitusten arvon laskuun kasvattavat kiinteistöihin sijoittaneiden yritysten jälleenrahoitusriskejä ja rahastojen tapauksessa lunastusriskiä.

Kuluvan kesän aikana lunastusten määrä kiinteistörahastoissa on kasvanut, ja useampi rahastoyhtiö on joutunut ottamaan käyttöön likviditeettihallintavälineitä. Rahastojen heikentynyt likviditeettitilanne saattaa pakottaa rahastoja myymään kiinteistöjä laskumarkkinassa. Rahastojen siirtyminen kiinteistöjen ostajista myyjiksi heikentää markkinalikviditeettiä entisestään ja saattaa vahvistaa hintaliikkeitä erityisesti kaikista epälikvideimmissä kiinteistösegmenteissä.

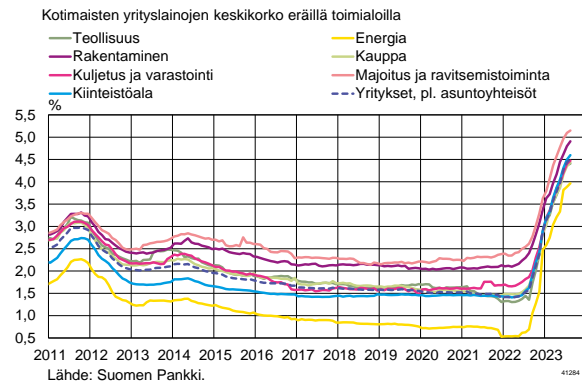
Laajamittaisesti toteutuessaan kiinteistösektorin rahoitusriskit heikentäisivät rahoitusvakautta kasvattamalla luottotappioiden ja pakkomyyntien riskiä. Erilaiset kiinteistösektoriin liittyvät toimijat muodostavat merkittävän osuuden suomalaispankkien yrityslainanannosta ja altistumat asunto- ja kiinteistösektoriin on jo pitkään tunnustettu yhdeksi keskeiseksi suomalaisen rahoitusjärjestelmän rakenteelliseksi riskiksi. Lisäksi

kiinteistösektori ei ole kytkeytynyt pelkästään pankkisektoriin vaan laajemmin rahoitusjärjestelmään. Esimerkiksi suuret kiinteistösijoittajat hankkivat rahoitusta pankkien lisäksi pääomamarkkinoilta.

### Yritysrahoituksen näkymät vaimeat, yritysten rahoitusoloissa hieman eriytymisen merkkejä

Yritysten rahoituskustannukset kasvavat edelleen nopeasti (Kuvio 69). Elokuussa 2023 kotimaisten yritysten lainojen painotettu kesrikorko oli 4,5 %. Lisäksi vuoden toisen neljänneksen pankkien luotonannon seurantakyselyn mukaan pankit ovat edelleen nostaneet riskipitoisten yrityslainojen marginaaleja.

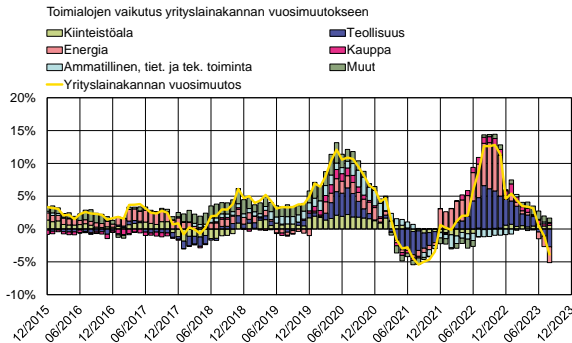
Kuvio 69. Yrityslainojen korkojen nousu on jatkanut nopeaa nousuaan kaikilla toimialoilla.



Suomen Pankin rahoitustilastojen perusteella yritysten lainanotto on hidastunut laaja-alaisesti (Kuvio 70). Lainakannan vuosikasvu on ollut hidasta tai negatiivista kaikilla yritysluotonannon kannalta keskeisillä toimialoilla. Lainanotto on vähentynyt viime kuukausina erityisen voimakkaasti energia-alalla ja teollisuudessa. Näiden alojen lainanoton kehitykseen vaikuttaa osaltaan vertailukohta: energia- ja teollisuusalan toimijat nostivat runsaasti lyhytaikaista rahoitusta syksyn 2022 energiakriisissä.



Kuvio 70. Yrityslainakannan laskua kesällä ja syksyllä 2023 ovat ajaneet erityisesti teollisuuden ja energia-alan yritykset

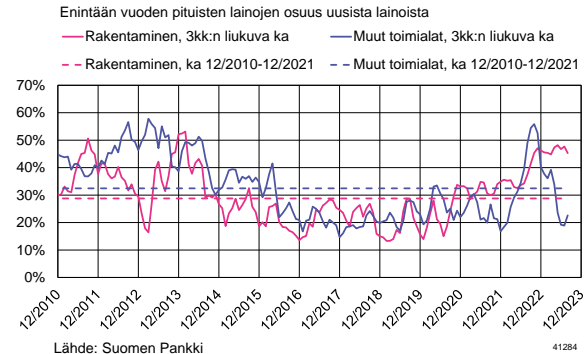


Lähde: Suomen Pankki.

Vuoden 2023 toisen neljänneksen pankkien luotonannon seurantakyselyn ja syyskuussa julkaistun Finanssialan pankkibarometrin mukaan yritysten lainanottoa ajavat nyt investointien sijaan lähinnä lyhytaikaisemmat rahoitustarpeet. Lyhyiden, enintään vuoden mittaisten lainojen osuus lainanotosta on kohonnut suurimmista toimialoista erityisesti rakennusallalla (Kuvio 71). Elokuussa 2023 noin 42 % rakennusalan uusista lainoista oli juoksuajaltaan enintään vuoden, kun joulukuun 2010 ja joulukuun 2021 välillä vastaava osuus oli keskimäärin vain noin 29 %.

Rakennusalan lyhytaikaisten lainojen osuuden kasvua voi ajaa moni tekijä. Uusien rakennuslupien romahdettua alan investointinäköymät ovat erittäin heikot. Lisäksi oheneva tilauskanta yhdistettynä juokseviin kuluihin voi kasvattaa yritysten likviditeettitarpeita. Lyhytaikaisen lainanoton osuuden kasvu voi kertoa myös rahoitusrajoitteista tilanteesta, jossa pankit ovat haluttomia myöntämään pidempiaikaista rahoitusta riskilliselle alalle. Viimeisen selityksen puolesta puhuu se, että juoksuajan lyhenemisestä huolimatta rakennusalan uusien lainojen korot eivät ole käytännössä laskeneet suhteessa muihin aloihin.

Kuvio 71. Rakennusalan lyhyiden lainojen osuus on kasvanut vuoden 2023 aikana huomattavasti



Lähde: Suomen Pankki

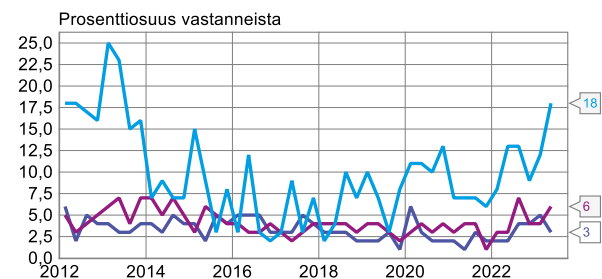
41284

Rakennusalan kasvaneisiin rahoitushaasteisiin viittaa myös Elinkeinoelämän keskusliiton heinäkuun suhdannebarometri, jossa aiempaa useampi, lähes joka viides rakennusalan yritys raportoi rahoituksen saatavuuden keskeisimmäksi haasteekseen (Kuvio 72).

Kuvio 72. Rahoituksen saatavuus aiempaa yleisempi tuotantokapeikko rakentamisessa

Osuus EK:n suhdannebarometriin vastanneista yrityksistä, joille rahoituksen saatavuus on keskeisin tuotantokapeikko

Rakentaminen Teollisuus Palvelut



Lähde: Macrobond.

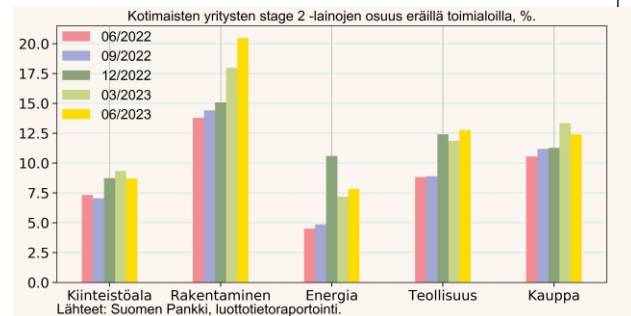
Rakennusalaa lukuun ottamatta yritysten rahoituksen saatavuuden ongelmat eivät vaikuta merkittävästi lisääntyneen. Esimerkiksi syksyn 2023 PK-barometrissa vain noin 3 % vastaajayrityksistä raportoi hakeneensa rahoitusta, mutta saaneensa kielteisen rahoituspäätöksen, eikä osuus ole kasvanut aiempiin kyselykierroksiin verrattuna.

### Yritysten lainanhoitokyky vakaa, rakennusalan luottoriskit kasvussa

Haastava toimintaympäristö ei ole toistaiseksi horjuttanut yrityssektorin lainanhoitokykyä. Suomalaisyriyten hoitamattomat lainat, maksurästit ja lainanhoitajoukot ovat pysytelleet matalalla tasolla. Esimerkiksi hoitamattomien kotimaisten yrityslainojen netto-osuus oli elokuussa 2023 vain noin 1,9 %. Luottoriskiltään kohonneiden (nk. arvonalentumisvaiheen 2 tai stage 2) kotimaisten yrityslainojen osuus oli vuoden 2023 toisella neljänneksellä 11,1 %, mikä on vain noin 0,1 %-yksikköä enemmän kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Yrityssektorin sisällä luottoriskit ovat kohonneet viime kuukausina erityisesti rakennusosalalla. Muista yritysluotonannon kannalta keskeisistä toimialoista poiketen rakennusalan luottoriskiltään kohonneet lainat kasvoivat reippaasti vuoden 2023 toisella neljänneksellä (Kuvio 73). Kesäkuussa 2023 jo noin 20 % rakennusalan lainoista oli luokiteltu luottoriskiltään kohonneeksi. Lisäksi rakennusalan hoitamattomien lainojen osuus kasvoi heinä-elokuussa 3,2 prosentista 4,1 prosenttiin (Kuvio 74). On kuitenkin huomattava, että vastaavaa kasvua rakennusalan hoitamattomissa lainoissa on nähty aiemminkin viime vuosina.

Kuvio 73. Rakennusalan luottoriskikehitys erkaantui vuoden toisella neljänneksellä muista suurista toimialoista



Kuvio 74. Hoitamattomat yrityslainat matalalla tasolla, rakennusosalalla hieman kasvua

