



Makrovakausraportti 2 • 2020

Suomen Pankin
selvitykset ja raportit

*Finanssivalvonta
Suomen Pankki*

Sisällys

1	Esipuhe	5
1.1	Makrovakausanalyysi ja sen tavoitteet	6
1.2	Asuntoluotonantoon liittyvät vakausuhkat ja makrovakausvälineet	7
1.3	Muuttuva lisöpääomavaatimus	7
2	Yhteenvedo	9
3	Asuntoluottoon liittyvät vakausuhkat	10
3.1	Asuntomarkkinat toipuneet nopeasti	10
3.2	Enimmäisluototussuhteen korottamisen vaikutuksia osittain vielä aikaista arvioida	11
3.3	Yli 26 vuotta pitkät asuntolainat yleistyneet	12
3.4	Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi	13
3.5	Uudet rakennusluvut vähentyneet edelleen	13
3.6	Kuvioliite	14
4	Kokonaisluotonantoon liittyvät vakausuhkat	18
4.1	Koronapandemia ei vieläkään näy kunnolla pääindikaattorissa	18
4.2	Finanssisykli	19
4.3	Yrityslainojen korkomarginaalit levenemässä	19
4.4	Lainakanta	20
4.5	Osinkojen peruminen näkyy vaihtotaseessa	20
4.6	Rahoitusmarkkinoiden stressitaso normalisoitunut	21

Kuvioluettelo

Kuvio 1. Vanhojen osakeasuntojen kauppa palasi kesällä edellisen vuoden tasolle	10
Kuvio 2. Uusia asuntolainoja nostettiin kesällä saman verran kuin vuotta aiemmin	10
Kuvio 3. Lainanotto- ja asunnonostoaikomukset lisääntyneet kevään jälkeen	11
Kuvio 4. Asunnot keskimäärin samanhintaisia kuin vuotta aiemmin	11
Kuvio 5. Ennen vuoden 2018 puoltaväliä noin 10 % uusien ensiasuntolainojen euromäärästä oli luototussuhteeltaan 85–90 prosentin suuruisia	12
Kuvio 6. Ensiasuntolainojen suuret luototussuhteet yleistyneet edelleen hieman	12

Projektiryhmä

Nina Björklund,
Karlo Kauko
Hanna Putkuri
Jukka Vauhkonen

Ohjaus

Sampo Alhonsuo
Paavo Miettinen
Jukka Vauhkonen

Kuvio 7. Asuntolainojen marginaalit ennallaan	12
Kuvio 8. Yli 26 vuotta pitkien asuntolainojen osuus kasvanut edelleen	12
Kuvio 9. Suuret yhtiölainaosuudet edelleen yleisiä uusissa osakeasunnoissa	13
Kuvio 10. Kotitalouksien velat kasvoivat suhteessa tuloihin ja BKT:hen	13
Kuvio 11. Uudet rakennusluvut vähenivät edelleen	13
Kuvio 12. Kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät rakenteelliset haavoittuvuudet pysyneet suurina (2020/II)	14
Kuvio 13. Kuluttajien luottamus talouteen heikentyi uudelleen syyskuussa	14
Kuvio 14. Odotukset oman talouden kehityksestä myönteisemmät kuin Suomen talouden	14
Kuvio 15. Näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainanottoon kielteisemmät kuin keskimäärin pitkällä aikavälillä	14
Kuvio 16. Pankinjohtajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän kasvavan loppuvuonna	14
Kuvio 17. Uusien asuntoyhteisölainojen nostot pienentyneet vuodesta 2019 alkaen	15
Kuvio 18. Asuntolainojen uudelleenneuvottelut palasivat kesäkuussa tavanomaiselle tasolle	15
Kuvio 19. Luottolaitosten välittämä asuntorahoitus kasvanut edelleen kokonaisuutena tasaisesti	15
Kuvio 20. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta kasvanut yli neljäsosaan	15
Kuvio 21. Yhtiölainattomien asuntojen osuus pienentynyt vanhojen osakeasuntojen kaupassa	15
Kuvio 22. Kortti- ja tililuottojen kanta pienentynyt kulutuksen supistumisen myötä	15
Kuvio 23. Matala korkotaso helpottaa asuntovelkaisten velanhoitoa	16
Kuvio 24. Uudet asuntolainat pääosin euriborsidonnaisia	16
Kuvio 25. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy asumisen rahoittamiseen	16
Kuvio 26. Kotitalouksien velat kasvaneet jokseenkin samaa tahtia kuin rahoitusvarat	16
Kuvio 27. Arvonalentumistappiot kasvoivat kesällä	16
Kuvio 28. Lomautukset vähentyivät kesän aikana	16
Kuvio 29. Maksuhäiriöisiä henkilöitä ennätysmäärä	17
Kuvio 30. Asuntojen hintojen kehitys eriytynyt sekä alueittain että asunnon koon mukaan	17
Kuvio 31. Asuntojen hinta-vuokrasuhteiden kehitys eriytynyt alueellisesti	17
Kuvio 32. Asuntojen hinnoissa ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta	17

Kuvio 33. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus kasvoi v. 2020 toisella neljänneksellä, kun investoinnit kasvoivat 3 % ja BKT supistui 5 % vuotta aiemmasta	17
Kuvio 34. Ensisijainen riskimittari edelleen negatiivinen	19
Kuvio 35. Luottokanta ja BKT kasvavat samaa vauhtia	19
Kuvio 36. Finanssisykli loivassa laskussa	19
Kuvio 37. Yrityslainojen marginaalit levenivät	20
Kuvio 38. Luottokannan muutokset hitaita ennen koronaa	20
Kuvio 39. Kotitalouksien lainakannan kasvu hidasta, yhteisöjen lainojen nopeampaa	20
Kuvio 40. Vaihtotase lievästi alijäämäinen	21
Kuvio 41. Stressi-indeksi alentunut huhtikuun huipun jälkeen	21

1 Esipuhe

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

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

Raportti perustuu lokakuun 2020 alussa käytettävissä olleisiin tietoihin, jotka viranomaisilla oli käytettävissään 18.12.2020 julkistettuja makrovakauseraportin päätöksiä valmisteltaessa.

Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 18.12.2020 pitävänsä edelleen voimassa kesäkuussa 2020 tekemänsä päätöksen palauttaa muiden kuin ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhde ("asuntolainojen lainakatto") normaalitasolleen 90 prosenttiin aiemmasta 85 prosentista. Ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhteen johtokunta

piti edelleen suurimmalla luottolaitoslain sallimalla tasolla, 95 prosentissa.

Finanssivalvonnan johtokunta arvioi kesäkuussa 2020, että enimmäisluototussuhteen palauttaminen normaalitasolleen oli perusteltua asuntomarkkinoiden ja reaalitalouden toiminnan tukemiseksi koronaviruspandemian aiheuttamissa poikkeusoloissa. Syys- ja joulukuussa 2020 tekemissään enimmäisluototussuhdetta koskevissa päätöksissään johtokunta katsoi, että talouden ja asuntomarkkinoiden suhdannenäkymissä ei ole tapahtunut sellaisia merkittäviä muutoksia, jotka puoltaisivat enimmäisluototussuhteiden lakimääräisistä perustasoista poikkeamista.

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 alustavan päätöksensä enimmäisluototussuhteen suuruudesta lokakuun 2020 alussa.¹ Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 18.12.2020 myös päätöksensä pitää muuttuva lisäpääomavaatimus aiemmalla tasolla nollassa prosentissa. Tämän päätöksen tueksi tehty analyysi esitetään raportin luvussa 4.

Jo koronapandemian aiemmassa vaiheessa Finanssivalvonnan johtokunta päätti poistaa suomalaisille luottolaitoksille aiemmin asettamansa ns. järjestelmäriskipuskurivaatimukset ja alentaa luottolaitosten systeemisen merkittävyyden perusteella asetettavaa lisäpääomavaatimusta yhden luottolaitoksen osalta. Näiden päätösten

¹ Päätös ja muu päätöksentekoon liittyvä materiaali on julkaistu Finanssivalvonnan verkkosivuilla.

tavoitteena oli vahvistaa Suomen pankkijärjestelmän kykyä luotottaa kotitalouksia ja yrityksiä koronapandemian ja siihen liittyvien rajoitustoimien aiheuttamissa poikkeusoloissa. Johtokunta teki nämä päätöksensä 6.4.2020. Päätökset taustamateriaaleineen on luettavissa Finanssivalvonnan verkkosivuilla.²

Syyskuussa 2020 Finanssivalvonnan johtokunta puolestaan julkisti päätöksensä poistaa vuoden 2018 alussa voimaan astunut 15 prosentin riskipainon alaraja (ns. riskipainolattia) niille pankeille, jotka käyttävät asuntolainojen vakavaraisuuslaskennassa ns. sisäisiä malleja.³ Riskipainolattian suuruuden perusteella määräytyy, kuinka paljon luottolaitoksen taseessa vähintään täytyy olla omia varoja suojana asuntoluoista aiheutuvia luottotappioita vastaan.

Riskipainolattian merkitys on pienentynyt ja pienentymässä edelleen viime aikoina tehtyjen riskipainoja koskevien instituutiovalvonnallisten toimien ja sääntelymuutosten myötä. Tällä hetkellä suomalaisten pankkien keskimääräiset asuntolainojen riskipainot ylittävät 15 prosentin rajan. Näin ollen johtokunta ei katsonut syyskuun 2020 päätöksessään tarpeelliseksi pidentää riskipainolattian voimassaoloa. Riskipainolattian voimassaolo päättyy 1.1.2021.

1.1 Makrovakausanalyysi ja sen tavoitteet

Makrovakausanalyysin tarkoituksena on tunnistaa koko rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavat ja

² Ks. <https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisu/lehdistotiedotteet/2020/luottolaitosten-lisapaoma-vaatimukset-kevenevat-finanssivalvonnan-johtokunnan-alustavan-paatoksen-mukaisesti/>.

pahimmillaan finanssikriisejä synnyttävät tai voimistavat haavoittuvuudet riittävän aikaisessa vaiheessa sekä arvioida näistä haavoittuvuuksista aiheutuvien vakausuhkien vakavuutta Suomen rahoitusjärjestelmässä.

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

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

Suhdanneluonteisia riskejä ilmentävät tunnusluvut ovat esimerkiksi luotonannon kasvuvauhtiin, asuntojen hintojen nousuun tai arvopapereiden hintoihin liittyviä sellaisia mittareita, joiden poikkeuksellisten arvojen on luotettavimmin havaittu

³ Ks. [Makrovakauseraportti: Muuttuva lisäpääomavaatimus ja asuntolainakatto säilyvät ennallaan, luottolaitosten riskipainolattiasta luovutaan - 2020 - www.finanssivalvonta.fi](https://www.finanssivalvonta.fi/tiedotteet-ja-julkaisu/makrovakauseraportti-muuttuva-lisapääomavaatimus-ja-asuntolainakatto-säilyvät-ennallaan-luottolaitosten-riskipainolattiasta-luovutaan-2020)

ennakoineen aiempia finanssi- ja talouskriisejä. Rakenteellisia haavoittuvuuksia kuvaavilla tunnusluvuilla puolestaan mitataan muun muassa Suomen pankkijärjestelmän haavoittuvuutta verrattuna muihin EU-maihin.

Vakausuhkien ja järjestelmäriskien vakavuutta voidaan lieventää käyttämällä makrovakauserälineitä: välineiden käytöllä pyritään pienentämään tunnistettuja haavoittuvuuksia sekä niiden hallitsemattoman purkautumisen todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia sekä vahvistetaan rahoituslaitosten tappionsietokykyä. Makrovakauseraportteissa tarkasteltuja tunnuslukuja käytetään päättäessä muuttuvan lisäpääomavaatimuksen, asuntoluotonantoon vaikuttavien makrovakauserälineiden, rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävälle luottolaitoksille asetettavien lisäpääomavaatimusten ja Suomen pankkijärjestelmän rakenteellisen haavoittuvuuden perusteella asetettavien lisäpääomavaatimusten käytöstä.

1.2 Asuntoluotonantoon liittyvät vakauserät ja makrovakauserälineet

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

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

1.3 Muuttuva lisäpääomavaatimus

Finanssivalvonnan johtokunta päättää neljännesvuosittain luottolaitoksille tarvittaessa asetettavan ns. muuttuvan lisäpääomavaatimuksen (vasta-kyllinen 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 arvopa-perimarkkinoilla.

Finanssivalvonnan on asetuksen mukaan määritettävä näille täydentäville tekijöille yksi tai useampi mittari. Raportin luvussa 4 tarkastellaan sellaisia edellä lueteltuja ilmiöitä kuvaavia mittareita, joiden on havaittu luotettavimmin ennakoineen pankkikriisejä tai joiden seuranta on muuten katsottu tarkoituksenmukaiseksi.

2 Yhteenveto

Koronapandemia jatkuu ja reaalitalouden näkymät ovat epävarmat, vaikka supistumisen syvin vaihe on ohitettu. Suomen talous toipuu hitaasti ja toipumisen vauhti vaihtelee toimialoitain. Erityisesti yritysluottojen kanta on kasvanut, mutta heikon taloustilanteen vuoksi kasvuvaihe jäänee väliaikaiseksi. Asuntomarkkinat näyttävät toipuneen nopeasti koronapandemian aiheuttamasta sokista, ja kotitalouksien velkaantuneisuus nousi uuteen ennätykseen. Kotitalouksien velanhoidon kannalta on huolestuttavaa, että työmarkkinoiden tilanne uhkaa heiketä pitkäaikaisesti.

Koronapandemian aiheuttama talouskriisi jatkuu, vaikka talouden supistumisen syvin vaihe on arvioiden mukaan jo ohitettu. Talousnäkymät ovat edelleen hyvin epävarmat, ja maailmantalouden ennakoita supistuvan tänä vuonna noin 4–6 % ja euroalueen kokonaistuotannon noin 8–10 %. Suomen talous toipuu hitaasti, vaikka pahimmat taantumaskenaariot eivät ole toteutuneet. Työmarkkinoiden tilanne on heikko, ja työllisyys uhkaa heiketä pitkäaikaisesti.

Suomessa luottokannan kasvu on ollut suhdannetilanteeseen nähden nopeaa etenkin yritys sektorilla, mikä johtunee osin lyhennysvapaista ja muista tukitoimista. Merkkejä luotonannon ylikuumenemisvaarasta ei kuitenkaan ole. Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen ensisijainen riskimittari saa edelleen negatiivisia arvoja, mutta indikaattoria ei lähtökohtaisesti ole suunniteltu

varoittamaan rahoituskriiseistä pandemian kaltaisessa tilanteessa. Koronapandemia on leventänyt pankkien yrityslainojen korkomarginaaleja ja vaikuttanut myös vaihtotaseeseen. Rahoitusmarkkinoiden stressitaso on politiikkatoimien seurauksena laskenut huhtikuun huippulukemista.

Asuntomarkkinat toipuivat nopeasti koronapandemian aiheuttamasta sokista. Asuntokaupat, asuntolainojen nostot ja lainojen uudelleen neuvottelut palasivat kesä-elokuussa tavanomaisille tasoilleen. Asuntojen reaali hinnat laskivat elokuussa edelleen valtaosassa maata vuotta aiemmasta, mutta lasku ei ole kiihtynyt koronakriisin aikana. Enimmäisluototussuhteen palauttaminen perustasolleen on osaltaan tukenut asuntomarkkinoita, mutta vaikutuksia on osin vielä aikaista arvioida. Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi kuluvan vuoden toisella neljänneksellä 130,5 prosenttiin, eli uuteen huippuunsa.

Suomen pankkisektorin tappionsietokyky on keväällä 2020 tehtyjen makrovakauseraporttien kevennysten sekä voitonjaosta pidättäytymisen seurauksena vahvempi kuin ennen koronakriisiä. Arvonalentumiset kasvoivat kuitenkin voimakkaasti vuoden 2020 ensimmäisellä puoliskolla, kun pankit varautuivat etupainotteisesti odotettuihin luottotappioihin. Pankkisektorin luottokannan laadun ja arvonalentumisten kehitykseen liittyy edelleen huomattavasti epävarmuutta. Tilannekuva täsmentyy sitä mukaa, kun lyhennysvapaat päättyvät ja asiakkaat jatkavat luottojen takaisinmaksua.

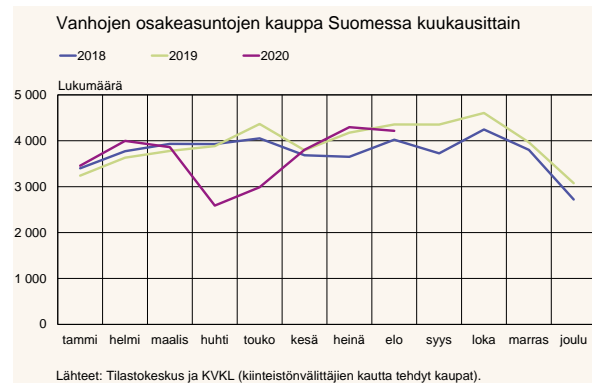
3 Asuntoluottoon liittyvät vakausuhkat

Vanhojen osakeasuntojen kaupat, uusien asuntolainojen nostot ja lainojen uudelleenneuvottelut palasivat kesä-elokuussa 2020 edellisen vuoden tasolle. Lainanannossa ei ole merkkejä riskien poikkeuksellisesta kasvusta. Asuntojen reaali hinnat laskivat elokuussa edelleen valtaosassa maata sekä kevästä että vuotta aiemmasta, mutta lasku ei ole kiihtynyt koronakriisin aikana. Helsingissä ja Tampereella asunnot olivat hivenen edullisempia kuin keväällä, mutta kalliimpia kuin vuotta aiemmin. Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi huhti-kesäkuussa, kun tulojen kasvu hidastui enemmän kuin velan kasvu. Enimmäisluototussuhteen palauttaminen perustasolle on osaltaan tukenut asuntomarkkinoita, mutta vaikutuksia on osittain vielä aikaista arvioida.

3.1 Asuntomarkkinat toipuneet nopeasti

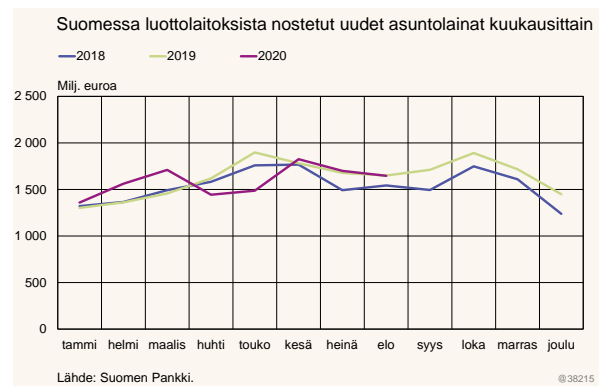
Vanhojen osakeasuntojen kauppa lisääntyi kesä-elokuussa 2020 vuodentakaiselle tasolle (Kuvio 1). Huhti-toukokuussa asuntokauppa notkahti kolmanneksen vuotta aiemmasta. Tammi-elokuun yhteenlaskettu kauppamäärä jäi noin 6 % pienemmäksi kuin vuotta aiemmin. [Etuovi.com](https://www.etuovi.com)'in mukaan asuntoja oli syyskuussa myynnissä noin 17 % vähemmän kuin vuotta aiemmin, ja markkinointiaika oli lyhempi kuin vuotta aiemmin mutta pidempi kuin keväällä.

Kuvio 1. Vanhojen osakeasuntojen kauppa palasi kesällä edellisen vuoden tasolle



Asuntokaupan tavoin myös uusien asuntolainojen nostot kasvoivat kesä-elokuussa vuodentakaiselle tasolle (Kuvio 2). Vilkkaan ensimmäisen vuosineljänneksen vaikutuksesta tammi-elokuun yhteenlasketut nostot olivat yhtä suuret kuin vuotta aiemmin. Asuntolainojen uudelleenneuvottelut puolestaan vähenivät kesä-elokuussa tavanomaiselle tasolle (Kuvio 18).

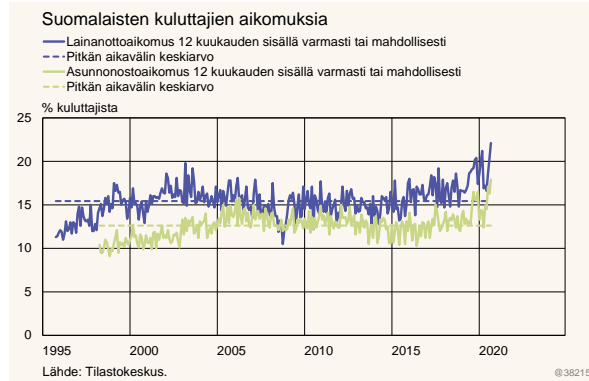
Kuvio 2. Uusia asuntolainoja nostettiin kesällä saman verran kuin vuotta aiemmin



Asuntomarkkinoiden toiminta näyttää siis toipuneen nopeasti koronapandemian aiheuttamasta akuutista kriisistä. Kuluttajien luottamus -kyselyn mukaan lainanottoa ja asunnonostoa

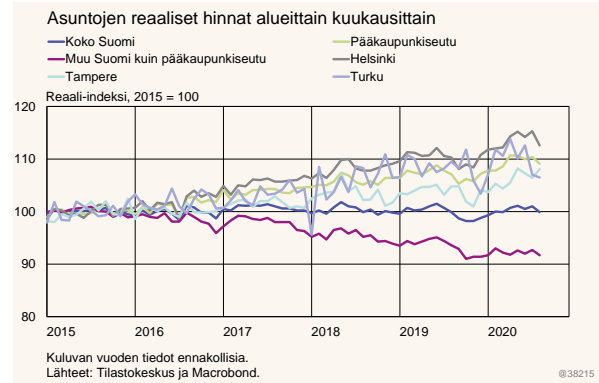
suunnittelevien kuluttajien osuus on kasvanut aiempaa suuremmaksi (Kuvio 3). Pankinjohtajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän kasvavan loppuvuoden aikana (Kuvio 16). Samaan aikaan kuluttajat kuitenkin pitävät ajankohtaa aiempaa huonompana lainanoton kannalta (Kuvio 15). Asuntomarkkinoilla ei ole toistaiseksi ollut merkkejä siitä, että asuntokauppa olisi merkittävästi kiihtymässä tai että lainanannon riskit olisivat kasvamassa poikkeuksellisesti.

Kuvio 3. Lainanotto- ja asunnonostoaikomukset lisääntyneet kevään jälkeen



Ennakkotietojen mukaan asuntojen reaali hinnat olivat elokuussa koko maassa keskimäärin samalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Kevään tilanteeseen verrattuna reaali hinnat laskivat hieman ympäri Suomea, myös suurimmissa kaupungeissa (Kuvio 4). Vuodentakaiseen nähden hinnat laskivat valtaosassa maata, mutta nousivat Helsingissä ja Tampereella.

Kuvio 4. Asunnot keskimäärin samanhintaisia kuin vuotta aiemmin



Helsingissä asuntojen reaali hinnat olivat elokuussa 2,3 % alhaisemmat kuin toukokuussa, mutta 2,1 % kalliimmat kuin vuotta aiemmin. Tampereella vastaavat muutokset olivat -0,1 % ja +3,1 %.

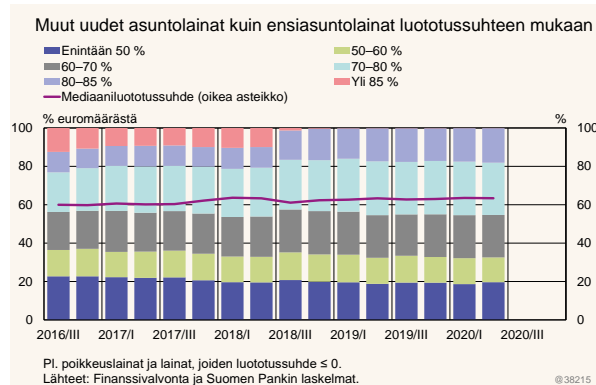
3.2 Enimmäisluototussuhteen korottamisen vaikutuksia osittain vielä aikaista arvioida

Finanssivalvonnan johtokunta korotti kesäkuun 2020 lopussa muita uusia asuntolainoja kuin ensiasuntolainoja koskevan enimmäisluototussuhteen takaisin lakisääteiselle perustasolle 90 prosenttiin. Päätöksellä tuettiin asuntomarkkinoiden toimintaa ja talouskasvun edellytyksiä koronapandemian aiheuttamissa poikkeuksellisissa oloissa.

Vuoden 2020 toisella neljänneksellä lähes viidennes (18 %) uusien ei-ensiasuntolainojen euro määrästä myönnettiin luototussuhteeltaan 80–85 prosentin suuruisina. Vuoden 2018 toisella neljänneksellä, eli ennen enimmäisluototussuhteen alentamista 85 prosenttiin, yli 85 prosentin luototussuhteiden osuus oli noin 10 % (Kuvio 5). On mahdollista, että suurten luototussuhteiden

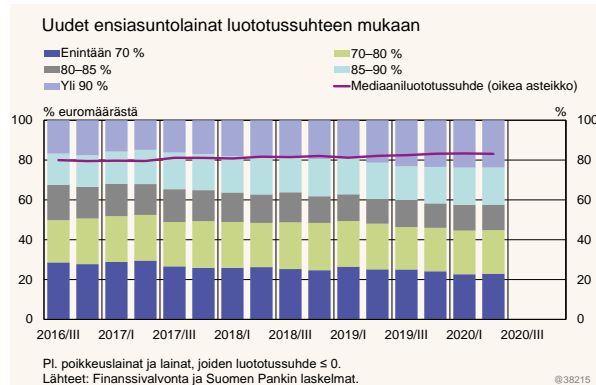
osuudet palaavat vuoden 2020 kolmannella neljänneksellä samanlaisiksi kuin ennen luototussuhteen kiristystä.

Kuvio 5. Ennen vuoden 2018 puoltaväliä noin 10 % uusien ei-ensiasuntolainojen euromäärästä oli luototussuhteeltaan 85–90 prosentin suuruisia



Uusien ensiasuntolainojen suuret luototussuhteet ovat yleistyneet viimeisen vuoden aikana. Vuoden 2020 alkupuoliskolla luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuruisien lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä oli lähes 24 %, kun esimerkiksi vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä osuus oli runsaat 18 % (Kuvio 6).

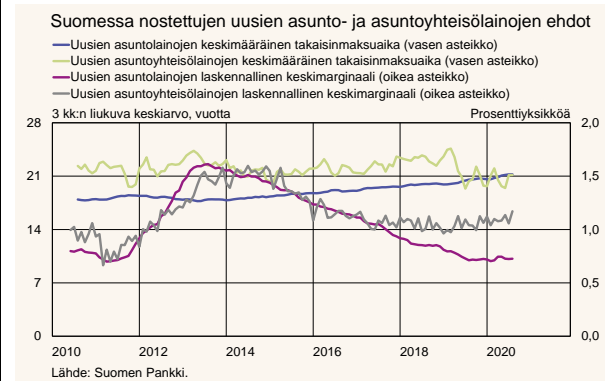
Kuvio 6. Ensiasuntolainojen suuret luototussuhteet yleistyneet edelleen hieman



3.3 Yli 26 vuotta pitkät asuntolainat yleistyneet

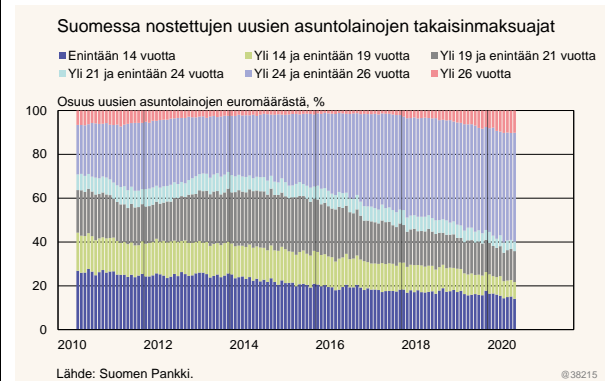
Uusien asuntolainojen keskimääräinen marginaali (ml. mahdollisten korkosuojausten kustannukset) oli elokuussa 2020 noin 0,7 prosenttiyksikköä, kuten koko kuluvan vuoden (Kuvio 7). Uusien asuntoyhteisölainojen marginaali on pysynyt pitkään yhden prosenttiyksikön tuntumassa.

Kuvio 7. Asuntolainojen marginaalit ennallaan



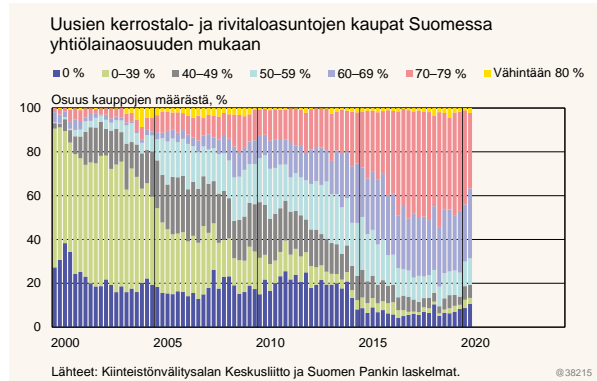
Uusien asunto- ja asuntoyhteisölainojen takaisinmaksuajat olivat kesä-elokuussa keskimäärin runsaat 21 vuotta. Yli 26 vuotta pitkien asuntolainojen osuus uusien asuntolainojen euromäärästä oli touko-elokuussa ensimmäistä kertaa yli 10 % (Kuvio 8).

Kuvio 8. Yli 26 vuotta pitkien asuntolainojen osuus kasvanut edelleen



Suuret taloyhtiölainat ovat edelleen erittäin yleisiä kiinteistönvälittäjien kautta tehdyissä uusien osakeasuntojen kaupoissa. Vuoden 2020 toisella neljänneksellä yhtiölainaosuus oli 60–69 % noin 32 prosentissa kaupoista ja tätä suurempi lähes 37 prosentissa kaupoista. Vähintään 70 prosentin suuruisien yhtiölainaosuuksien osuus on pienentynyt vuoden 2018 lopun tilanteeseen verrattuna, jolloin niiden osuus oli suurimmillaan yli puolet.

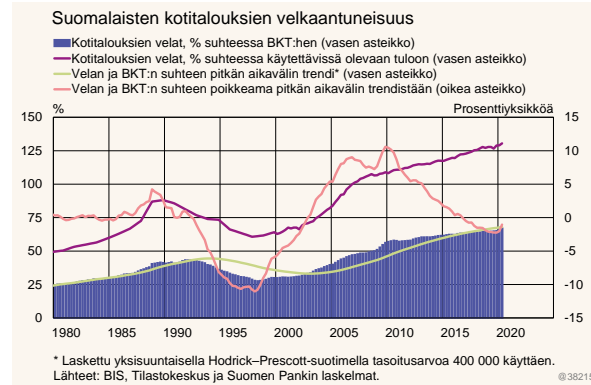
Kuvio 9. Suuret yhtiölainaosuudet edelleen yleisiä uusissa osakeasunnoissa



3.4 Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi

Kotitalouksien velkaantuneisuus kasvoi vuoden 2020 toisella neljänneksellä 130,5 prosenttiin (Kuvio 10), kun kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu hidastui enemmän kuin velan kasvu. Velat kasvoivat 3,8 % ja tulot 1,7 % vuotta aiemmasta. Sekä velan että tulojen kasvu oli hitaampaa kuin keskimäärin kolmena viime vuonna. Taloyhtiölainojen ja muilta lainanantajilta kuin Suomessa toimivilta luottolaitoksilta otettujen lainojen osuus velasta kasvoi vuotta aiempaan verrattuna.

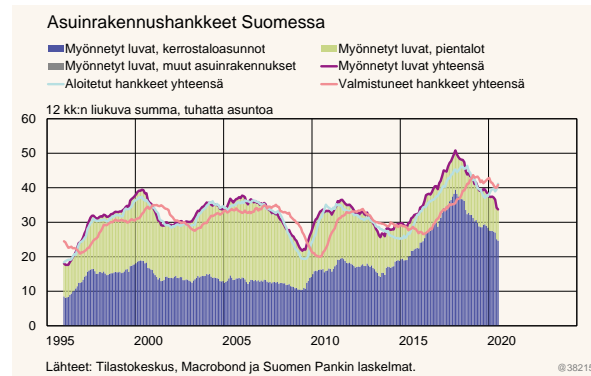
Kuvio 10. Kotitalouksien velat kasvoivat suhteessa tuloihin ja BKT:hen



3.5 Uudet rakennusluvut vähentyneet edelleen

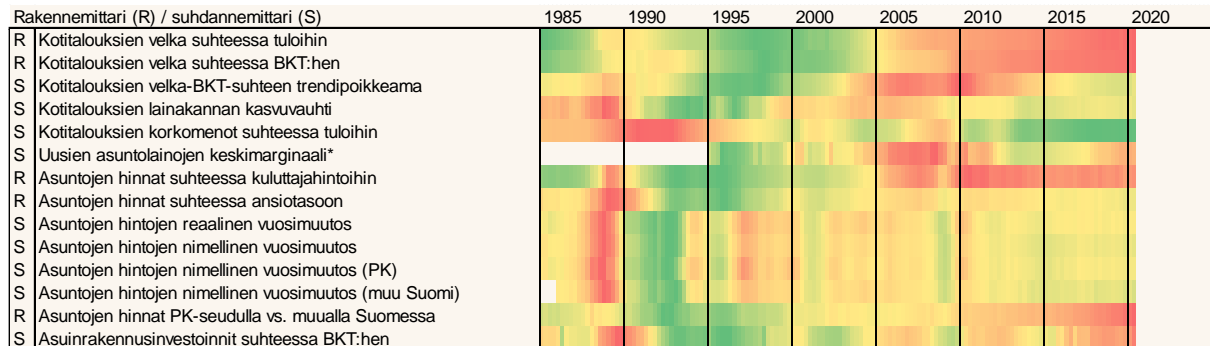
12 viime kuukauden aikana myönnettyjen rakennuslupien määrä oli heinäkuussa 2020 noin 14 % pienempi (asuntojen lukumäärällä mitattuna) kuin vuotta aiemmin (Kuvio 11). Aloitettujen asuntojen lukumäärä oli vastaavasti 7 % suurempi ja valmistuneiden asuntojen määrä 3 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Rakentamisen vähentyminen on näkynyt myös siten, että asuntoyhteisöjen lainakannan kasvu on hidastunut ja rakennusalan yritysten lainakanta pienentynyt.

Kuvio 11. Uudet rakennusluvut vähenevät edelleen



3.6 Kuvioite

Kuvio 12. Kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät rakenteelliset haavoittuvuudet pysyneet suurina (2020/II)



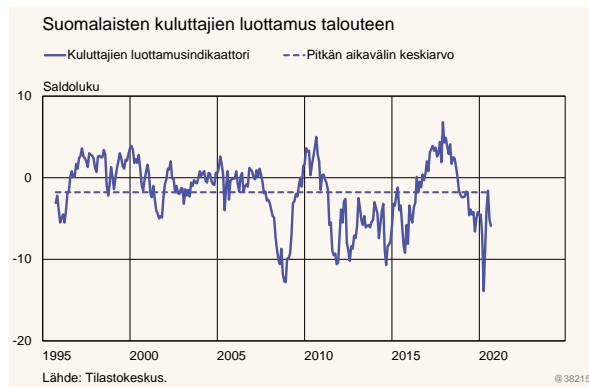
Luokittelu perustuu kunkin mittarin omaan historiaan. Keltainen kuvastaa mediaaniarvoa, punainen mediaania suurempaa lukuarvoa ja vihreä pienempää.

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

Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

@38215

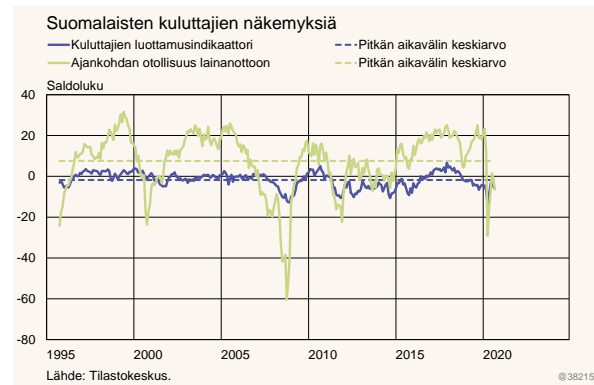
Kuvio 13. Kuluttajien luottamus talouteen heikentyi uudelleen syyskuussa



Lähde: Tilastokeskus.

@38215

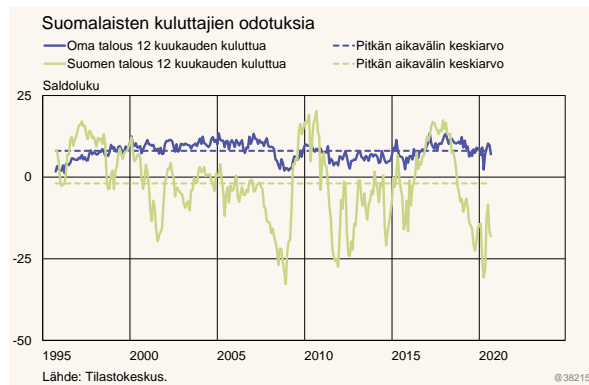
Kuvio 15. Näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainanottoon kielteisemmät kuin keskimäärin pitkällä aikavälillä



Lähde: Tilastokeskus.

@38215

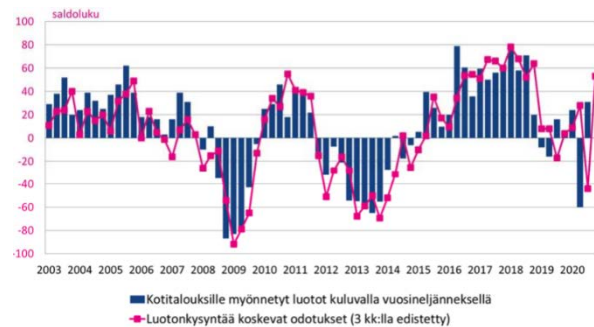
Kuvio 14. Odotukset oman talouden kehityksestä myönteisemmät kuin Suomen talouden



Lähde: Tilastokeskus.

@38215

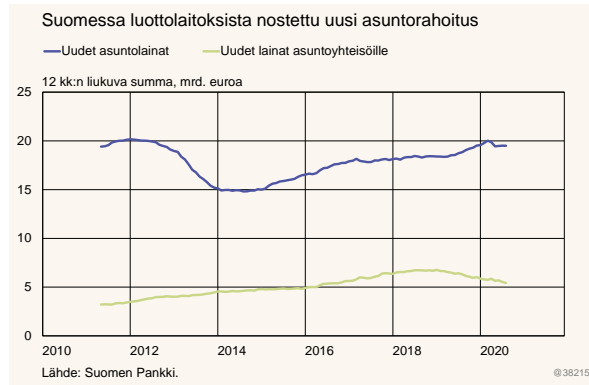
Kuvio 16. Pankinjohtajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän kasvavan loppuvuonna



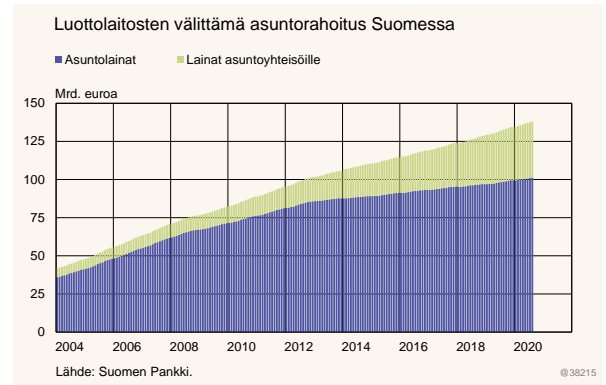
Kysely tehtiin elo-syyskuun vaihteessa.

Lähde: Finanssiala ry, Pankkibarometri III/2020.

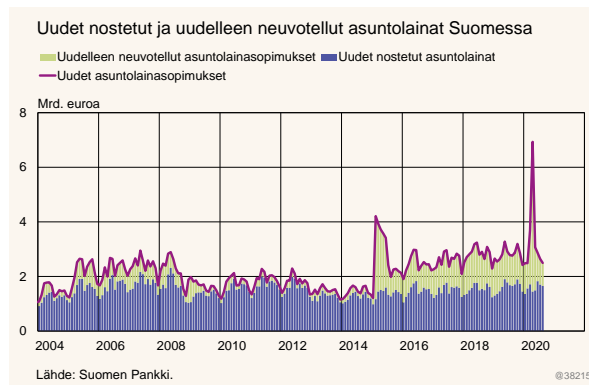
Kuvio 17. Uusien asuntoyhteisölainojen nostot pienentyneet vuodesta 2019 alkaen



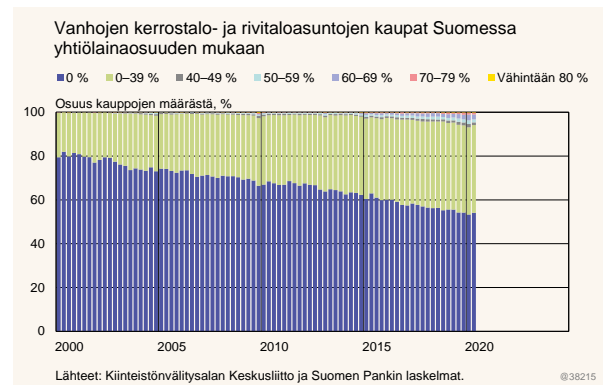
Kuvio 20. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta kasvanut yli neljäsosaan



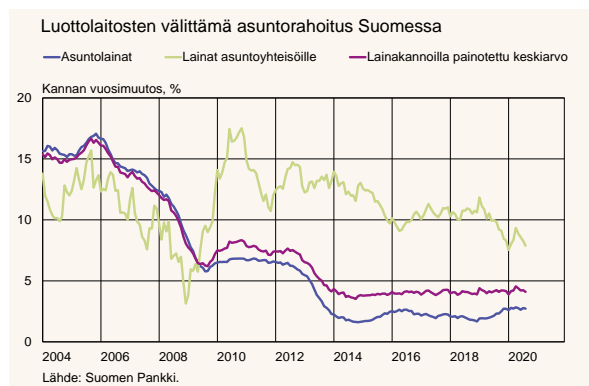
Kuvio 18. Asuntolainojen uudelleen neuvottelut palasivat kesäkuussa tavanomaiselle tasolle



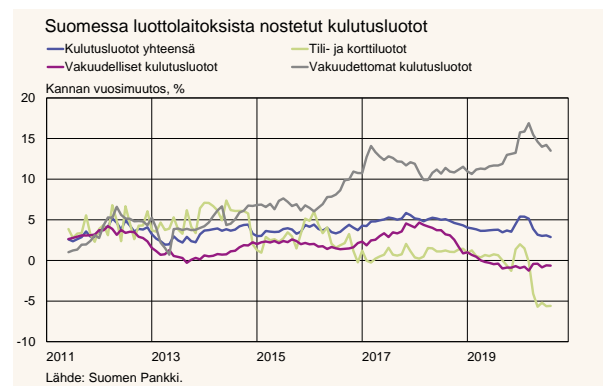
Kuvio 21. Yhtiölainattomien asuntojen osuus pienentynyt vanhojen osakeasuntojen kaupassa



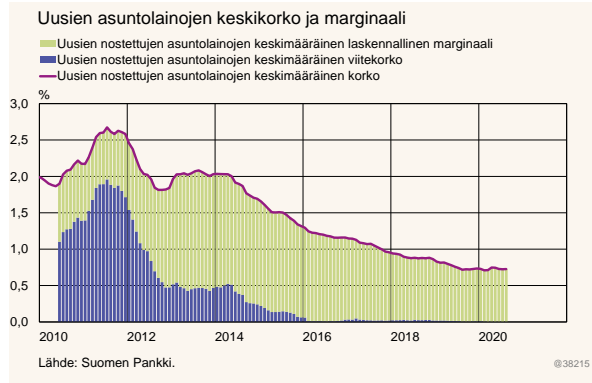
Kuvio 19. Luottolaitosten välittämä asuntorahoitus kasvanut edelleen kokonaisuutena tasaisesti



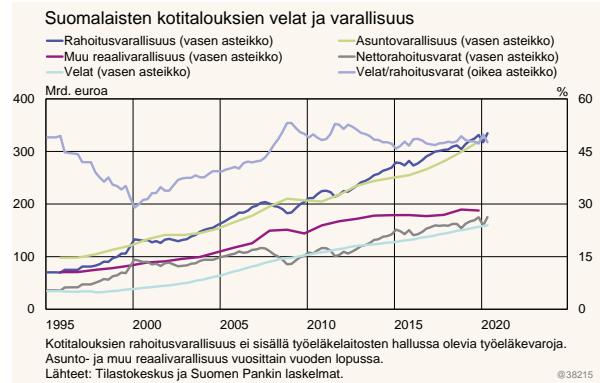
Kuvio 22. Korti- ja tililuottojen kanta pienentynyt kulutuksen supistumisen myötä



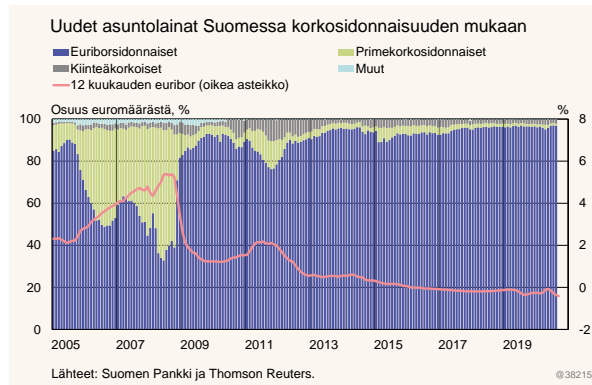
Kuvio 23. Matala korkotaso helpottaa asuntovelkaisten velanhoitoa



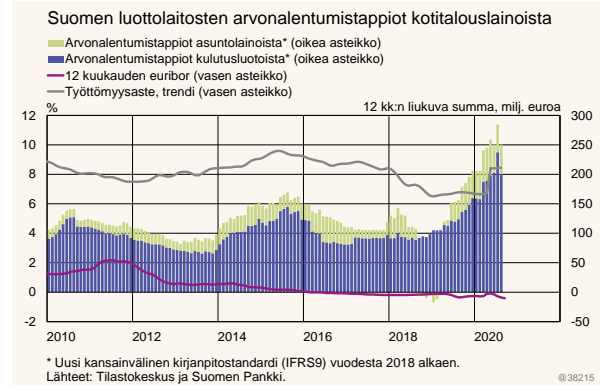
Kuvio 26. Kotitalouksien velat kasvaneet jokseenkin samaa tahtia kuin rahoitusvarat



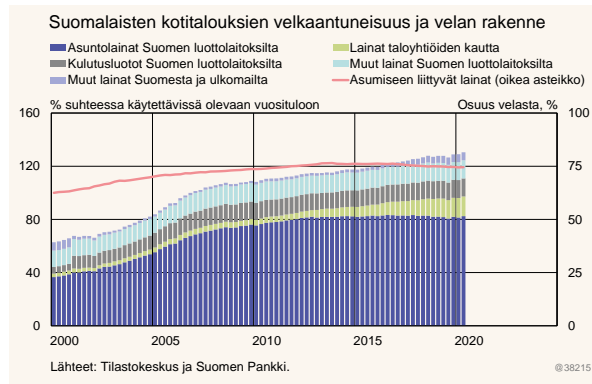
Kuvio 24. Uudet asuntolainat pääosin euriborsidonnaisia



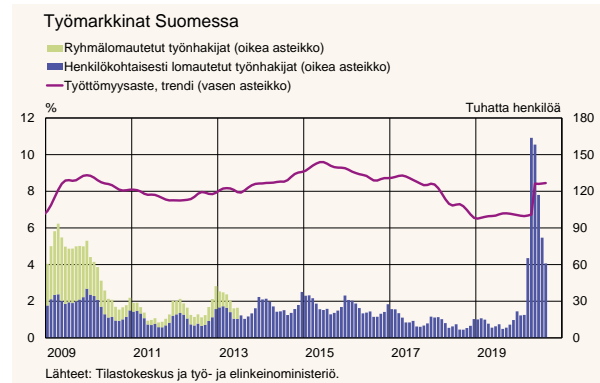
Kuvio 27. Arvonlentuunmistappiot kasvoivat kesällä



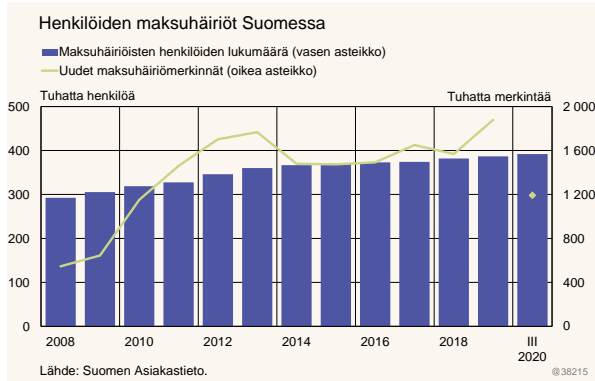
Kuvio 25. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy asumisen rahoittamiseen



Kuvio 28. Lomautukset vähentyivät kesän aikana

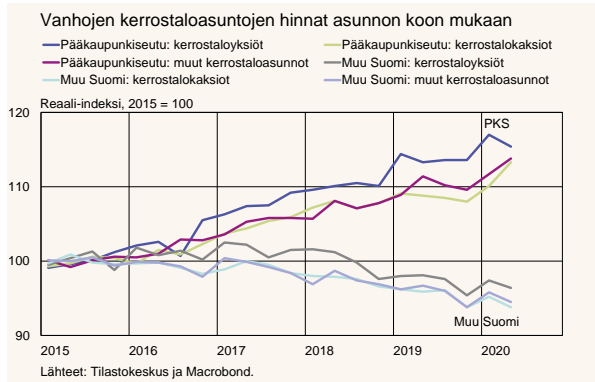


Kuvio 29. Maksuhäiriöisiä henkilöitä ennätysmäärä

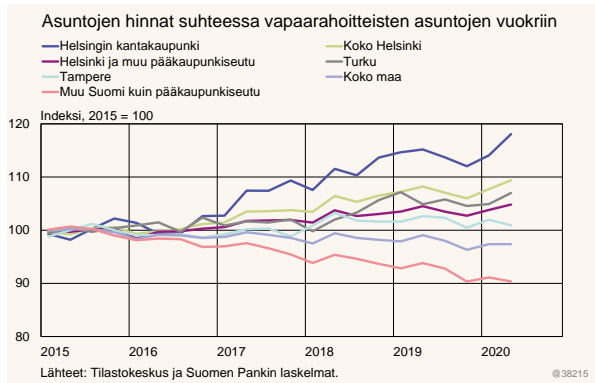


Veronpalautusten aikaistuminen v. 2019 aiheutti muutoksen ulosottolaitoksen toiminnan rytmiin. Verohallinnon tietojärjestelmä uudistus v. 2016 aiheutti merkintöjen kasvun alkuvuonna 2017. Vuodesta 2011 lähtien jokainen ulosottoesteeseen sisältyvä velka on aiheuttanut oman maksuhäiriömerkinnän, mikä on kasvattanut merkintöjen määrää merkittävästi.

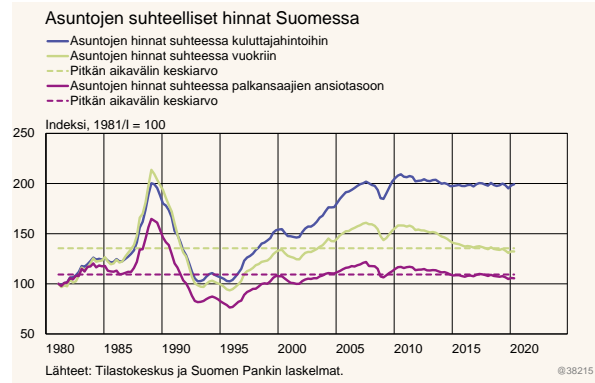
Kuvio 30. Asuntojen hintojen kehitys eriytynyt sekä alueittain että asunnon koon mukaan



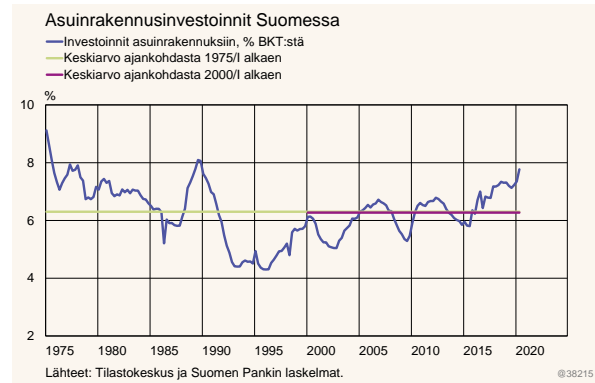
Kuvio 31. Asuntojen hinta-vuokrasuhteiden kehitys eriytynyt alueellisesti



Kuvio 32. Asuntojen hinnoissa ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta



Kuvio 33. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus kasvoi v. 2020 toisella neljänneksellä, kun investoinnit kasvoivat 3 % ja BKT supistui 5 % vuotta aiemmasta



4 Kokonaisluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

Koronaviruspandemia on vaikuttanut jo kuukausien ajan Suomenkin talouteen. Luottokannan kasvu on ollut suhdannetilanteeseen nähden nopeaa, etenkin yrityssektorilla, mikä johtunee osin lyhennysvapaista ja tukitoimista. Merkkejä luotonannon ylikuumentamisvaarasta ei kuitenkaan ole. Vaikutukset reaalitalouteen ja rahoitusmarkkinoihin eivät ole yhteismitallisia, mutta toistaiseksi pandemian seuraukset Suomen rahoitusmarkkinoilla ovat olleet selvästi vähemmän draaattisia kuin reaalitaloudessa, ainakin jos tilanteen äärimmäisyyttä mitataan vertaamalla sitä aiemmin koettuihin tilanteisiin. Tosin moniin rahoitusmarkkinoiden tilannetta kuvaaviin indikaattoreihin tarvitaan tietoja, jotka päivittyvät tilanteen muutosnopeuteen nähden pitkällä viiveellä. Tilannekuva voi siis tarkentua.

4.1 Koronapandemia ei vielä- kään näy kunnolla pääindikaatto- rissa

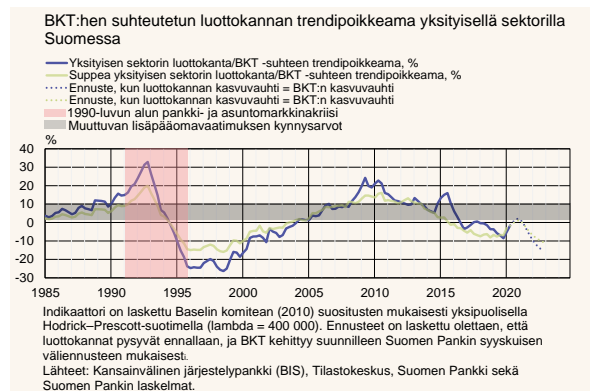
Laajalla luottokannalla lasketun ensisijaisen riskimittarin alustava arvo tuoreimmilla saatavilla, kesäkuun 2020 luvuilla oli $-1,57$ prosenttiyksikköä. Revisioille vähemmän alttiilla suppealla luottokannalla laskettavan ensisijaisen riskimittarin – jonka

laskemiseen tarvituista tilastoista osa saadaan niin pitkällä viiveellä, että viimeinen havainto on vuoden 2020 ensimmäiseltä neljännekseltä – arvo oli $-3,02$ prosenttiyksikköä (Kuvio 34). Koronakriisi siis ei ole ehtinyt vaikuttaa lukuihin täydellä painollaan.

Loppuvuonna 2019 ja viime talvena luottosykli vaikutti olevan kääntymässä lievään nousuun, ja pääindikaattori oli alkanut nousta kohti nollaa. Indikaattorin nousua hidastaa luottojen ja BKT:n suhdeluvun trendinomaisen nousu noin puolella prosenttiyksiköllä vuosineljänneksessä. Vuonna 2020 erityisesti BKT:n supistuminen nostaa indikaattoria. Luottokannan muutosten vaikutukset trendipoikkeamaan ovat nyt vaikeammin ennustettavia.

Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamisessa huomioon otettava lakisääteinen ensisijainen indikaattori eli ns. Basel-indikaattori soveltuu ehkä huonosti vallitsevaan tilanteeseen, jota muistuttavaa ei ole historiallisissa aineistoissa, joilla indikaattorin toimivuutta rahoituskriisien enustajana on testattu.

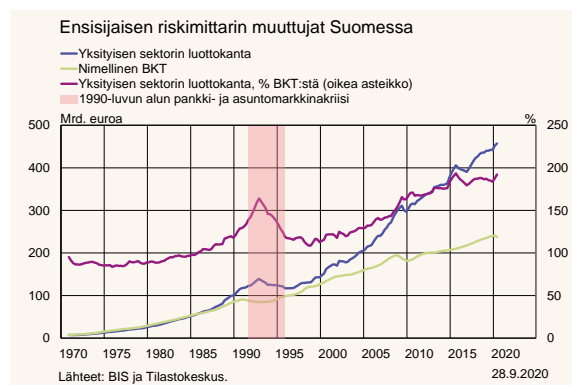
Kuvio 34. Ensisijainen riskimittari edelleen negatiivinen



Jos bruttokansantuotteen kehitys vuosina 2020 – 2022 on suunnilleen Suomen Pankin syyskuisen väliennusteen mukainen, ja jos luottokanta pysyy suunnilleen ennallaan, pääindikaattori alkaa uudesta alentua vuoden 2021 toisesta neljänneksestä alkaen.

Yksityisen sektorin luottokanta on muutamina viime vuosina kasvanut suunnilleen yhtä nopeasti kuin nimellinen BKT (Kuvio 35), joten indikaattorin jatkuva negatiivisuus on aiheutunut etenkin suhdeluvun trendiarvon noususta.

Kuvio 35. Luottokanta ja BKT kasvavat samaa vauhtia



4.2 Finanssisykli

Ohessa (Kuvio 36) esitetty finanssisykli-indikaattori on päivitetty vuoden 2020 ensimmäiseen

neljännekseen. Tuolloin indikaattori oli loivassa laskussa.

Kuvio 36. Finanssisykli loivassa laskussa

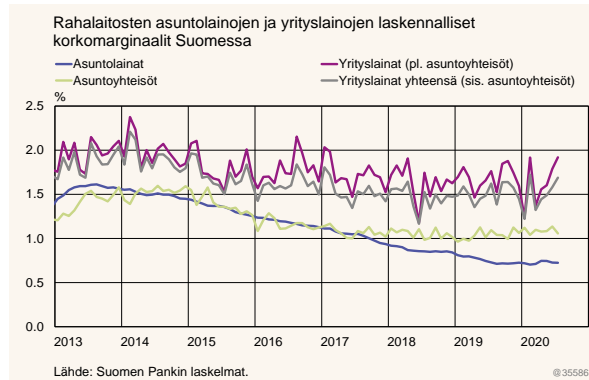


Vaikka pandemiolla on ollut voimakas vaikutus reaaliatalouteen, finanssisykli-indikaattorin havainnot vuoden 2020 myöhemmiltä neljänneksiltä tuskin romahtavat. Indeksien laskennassa käytetään tietoja luotonannosta, osakekurseista ja asuntojen hinnoista.

4.3 Yrityslainojen korkomarginaalit levenemässä

Huhtikuusta alkaen yrityslainojen marginaalit ovat olleet selvästi nousussa, luultavasti luottoriskien kasvun vuoksi. Sen sijaan asuntolainojen ja asuntoyhteisöjen luottojen lainamarginaalit ovat pysyneet suhteellisen vakaina. Viimeiset havainnot ovat heinäkuulta. (Kuvio 37)

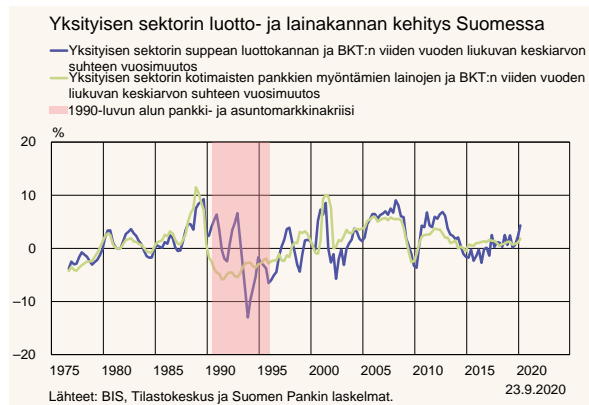
Kuvio 37. Yrityslainojen marginaalit levenivät



4.4 Lainakanta

Alkuvuonna BKT:hen suhteutetun luottokannan muutos oli hidasta (Kuvio 38). Data päättyy maaliskuussa, joten se ei sisällä juuri lainkaan korona-ajan kehitystä.

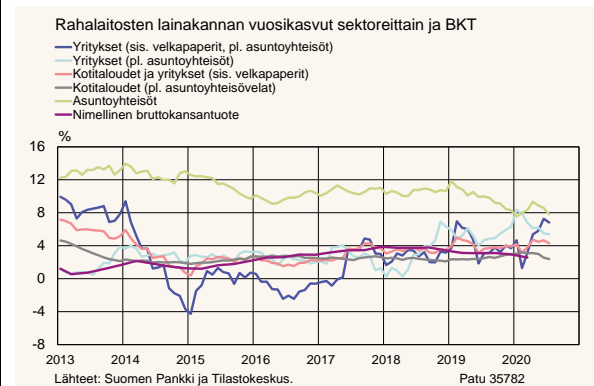
Kuvio 38. Luottokannan muutokset hitaita ennen koronaa



Kotimaisten rahalaitosten luotoista on saatavilla uudempaa tietoa Suomen Pankin omista tilastoista. Heinäkuun loppuun mennessä minkään velallissektorin lainat kotimaisista pankeista eivät olleet kasvaneet poikkeuksellisen voimakkaasti. Voimakkaimmin heinäkuusta 2019 heinäkuuhun 2020 ovat kasvaneet yritysten ja asuntoyhteisöjen pankkilainat (Kuvio 39). Joulukuusta 2019 heinäkuuhun 2020 yritysainojen kanta kasvoi

nopeimmin, mutta tämä ei ole nähtävillä kuviossa, jossa on vain vuosimuutoksia. Lyhennysvapailia lienee ollut vaikutusta yritysainakannan kasvuun. Yritysainojen kannan kehityksen ja uusien luottojen nostojen perusteella voidaan arvioida, että vuoden 2020 toisella neljänneksellä yritykset lyhensivät lainojaan vain vajaat 60 % vuoden 2019 toisen neljänneksen määrästä.

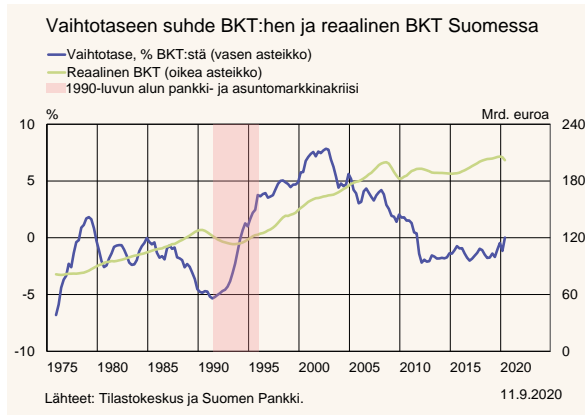
Kuvio 39. Kotitalouksien lainakannan kasvu hidasta, yhteisöjen lainojen nopeampaa



4.5 Osinkojen peruminen näkyy vaihtotaseessa

Vuoden 2020 ensimmäisen puoliskon vaihtotase oli melko lähellä nollaa, mutta koronaepidemian välilliset vaikutukset tekevät lukujen tulkinnan hankalaksi.

Kuvio 40. Vaihtotase lievästi alijäämäinen



Vertailukelpoisin luvuin tarkasteltuna alijäämä ensimmäisellä vuosipuoliskolla saattaisi olla suurempi kuin miltä tilanne pintapuolisesti tarkasteltuna vaikuttaa. Viime vuoden huhtikuussa ulkomaille maksetut sijoitustulot olivat epänormaalin suuret, ja menoja oli 5,4 miljardia, mikä veti kuukauden vaihtotaseen tuntuvasti alijäämäiseksi. Useimpina vuoden 2019 kuukausina vaihtotase oli kuitenkin ylijäämäinen. Samantapainen joskin yleensä pienempi huhtikuun suuri alijäämä sijoitustuloissa on havaittu monina vuosina. Syynä tähän sesonkivaihteluun lienee suomalaisten yritysten tapa maksaa osinkoja lähinnä keväällä, etenkin huhtikuussa.

Tänä vuonna monet yritykset peruivat osinkonsa tai lykkäsivät niiden maksua, mikä lienee vaikuttanut siihen, etteivät vaihtotaseen menot kasvaneet totuttuun tapaan sijoitustuottojen osalta huhtikuussa.

Osinkojen peruminen ei välttämättä ole pysyvää. Jos keväällä lykätty tai perutut osingot lopulta myöhemmin maksetaan, menot vain ajoittuvat toisin kuin aiempina vuosina.

4.6 Rahoitusmarkkinoiden stressitaso normalisoitunut

Maaliskuussa 2020 rahoitusmarkkinoiden stressi-indeksi nousi jyrkästi, ja se saavutti huippunsa huhtikuussa (Kuvio 41). Sen jälkeen stressi on kuukausi kuukaudelta alentunut, ja viimeisin havainto elokuulta oli jo 2000-luvun keskiarvonsa alapuolella, ja hyvin lähellä mediaaniaan. Tältä osin tilanne on siis jo normalisoitunut. Indeksillä kerrotaan velka-, osake- ja valuuttamarkkinoiden tilasta sekä pankkien kokemasta markkinastressistä.

Kuvio 41. Stressi-indeksi alentunut huhtikuun huipun jälkeen

