



# Makrovakauseraportti 1 • 2021

Suomen Pankin  
selvitykset ja raportit

*Suomen Pankki  
Finanssivalvonta*

## Sisällys

1 Esipuhe	4
2 Asuntoluotonantoon liittyvät vakaushkat	8
3 Kokonaisluotonantoon liittyvät vakaushkat	18

## Kuvioluettelo

Kuvio 1. Vanhojen osakeasuntojen kauppa jatkui vilkkaana tammi-helmikuussa	9
Kuvio 2. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-helmikuussa enemmän kuin vuotta aiemmin	9
Kuvio 3. Asunnot PK-seudulla ja osassa suurista kaupungeista helmikuussa kalliimpia kuin vuotta aiemmin	9
Kuvio 4. Yli 26 vuotta pitkien uusien asuntolainojen osuus kasvanut edelleen	10
Kuvio 5. Asuntolainojen ja asuntoyhteisölainojen marginaaliero kasvanut	10
Kuvio 6. Uusien ensiasuntolainojen mediaaniluototussuhde pieneni hieman vuoden 2020 lopulla	10
Kuvio 7. Muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen mediaaniluototussuhde kasvoi	11
Kuvio 8. Uudet asuntolainat keskimäärin suurentuneet neljän viime vuoden aikana	11
Kuvio 9. Kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvu kiihtyi vuonna 2020, kun tulojen kasvu hidastui	11
Kuvio 10. 12 viime kuukauden aikana myönnetty enemmän rakennuslupia ja aloitettu enemmän hankkeita kuin vuotta aiemmin	12
Kuvio 11. Kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät haavoittuvuudet kasvaneet (2020/IV)	13
Kuvio 12. Kuluttajien luottamus talouteen maaliskuussa hieman heikompi kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin	13
Kuvio 13. Kuluttajien odotukset oman talouden kehityksestä selvästi myönteisemmät kuin koko talouden	13
Kuvio 14. Kuluttajien näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainanottoon tavanomaista kielteisemmät	13
Kuvio 15. Kuluttajien lainanotto- ja asunnonostoaikomukset lisääntyneet viimeisen vuoden aikana	13
Kuvio 16. Pankinjohtajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän kasvavan keväällä 2021	14
Kuvio 17. Uusien asuntoyhteisölainojen nostot pienentyneet vuodesta 2019 alkaen	14

### Projektiryhmä

Nina Björklund  
Karlo Kauko  
Susanna Mannerkoski  
Hanna Putkuri  
Jukka Vauhkonen

### Ohjaus

Paavo Miettinen  
Jukka Vauhkonen

Kuvio 18. Asuntolainojen uudelleen neuvottelut vuoden 2021 alussa tavanomaisella tasolla	14
Kuvio 19. Luottolaitosten välittämä asuntorahoitus kasvanut kokonaisuutena edelleen runsaat 4 % vuodessa	14
Kuvio 20. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta yli neljäsosa	14
Kuvio 21. Yhtiölainaosuus vähintään 60 % noin 75 prosentissa uusien osakeasuntojen kaupoista	14
Kuvio 22. Lähes puolet vanhojen osakeasuntojen kaupoista yhtiölainallisia	15
Kuvio 23. Kortti- ja tililuottojen kanta pienentynyt kulutuksen supistumisen myötä	15
Kuvio 24. Uusien asuntolainojen keskiporko ennätyskellisen alhainen	15
Kuvio 25. Uudet asuntolainat pääosin euriborsidonnaisia	15
Kuvio 26. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy asumisen rahoittamiseen	15
Kuvio 27. Kotitalouksien nettoraohitusvarat kasvaneet	15
Kuvio 28. Hoitamattomien asuntolainojen osuus kasvanut	16
Kuvio 29. Arvon alentumistappiot asuntolainoista kasvaneet	16
Kuvio 30. Lomautukset ja työttömyys koholla	16
Kuvio 31. Maksuhäiriöisiä henkilöitä ennätysmäärä	16
Kuvio 32. Kerrostaloasuntojen hintojen kehitys eriytynyt sekä alueittain että asunnon koon mukaan	16
Kuvio 33. Omakotitalojen hinnat nousseet pääkaupunkiseudulla nopeammin kuin muualla Suomessa	16
Kuvio 34. Asuntomarkkinoilla ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta	17
Kuvio 35. Asuntojen hinta-vuokrasuhteiden kehitys eriytynyt alueellisesti	17
Kuvio 36. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin	17
Kuvio 37. Pääindikaattori on enää hiukan negatiivinen	18
Kuvio 38. Luottokanta jatkanut kasvuaan, nimellinen BKT supistui viime vuonna	19
Kuvio 39. Finanssisyikli lähellä neutraalia ja melko vakaa	19
Kuvio 40. Asuntolainojen korkomarginaalit pysyvät selvästi yritys- ja asuntoyhteisölainojen marginaaleja matalampina	19
Kuvio 41. Yksityisen sektorin lainakannan kasvu on kiihtymässä	20
Kuvio 42. Rahalaitosten yritysloinojen kannan vuosikasvut ovat hidastuneet kevään 2020 jälkeen	20
Kuvio 43. Vaihtotase on nousemassa ylijäämäiseksi	20
Kuvio 44. Keväällä 2020 stressitaso oli korkea, mutta on jatkuvasti laskenut sen 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 makrovakauserälineiden käytöstä. Makrovakauserälineet ovat finanssisäätelyn keinoja, joilla viranomaiset pyrkivät pienentämään finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia.**

**Raportti perustuu huhtikuun 2021 alussa käytettävissä olleisiin tietoihin, jotka viranomaisilla oli käytettävissä 29.6.2021 julkistettuja makrovakauseräpäätöksiä valmisteltaessa.**

Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 29.6.2021 päätöksensä alentaa muiden kuin ensiasunnonostajien uusien asuntolainojen enimmäisluotosuhde ("lainakatto") 90 prosentista 85 prosenttiin.<sup>1</sup> Ensiasunnonostajien enimmäisluotosuhteen

johtokunta piti edelleen suurimmalla luottolaitoslain sallimalla tasollaan, 95 prosentissa.

Finanssivalvonnan johtokunta oli vuotta aiemmin kesäkuussa 2020 korottanut (eli keventänyt) enimmäisluotosuhdetta asuntomarkkinoiden ja reaalitalouden toiminnan tukemiseksi koronaviruspandemian aiheuttamissa poikkeusoloissa. Nyt johtokunta palautti enimmäisluotosuhteen pandemiaa edeltäneelle tasolle. Johtokunta katsoi, että voimakkaasti vilkastuneita asuntomarkkinoita ei ole enää tarpeen eikä perusteltua suojata pandemian aiheuttamilta suhdanneluonteisilta riskeiltä makrovakauseräpolitiikan kevennyksillä. Johtokunta arvioi, että asunto- ja asuntoluotomarkkinoiden viimeaikainen kehitys on omiaan lisäämään asuntoluotonantoon liittyviä rakenteellisia riskejä tilanteessa, jossa kotitalouksien velkaantuneisuus edelleen kasvaa.

Raportin luvussa 2 esitetään se mittariaineisto ja tausta-analyysi, jonka Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan asiantuntijat valmistelivat johtokunnan päätöksenteon tueksi ja joka johtokunnalla oli käytettävissä sen tehdessä alustavan päätöksensä enimmäisluotosuhteen suuruudesta huhtikuun 2021 alussa.

Finanssivalvonnan johtokunta julkisti 29.6.2021 myös päätöksensä pitää muuttuva lisäpääomavaatimus aiemmalla tasollaan nollassa prosentissa. Tämän päätöksen tueksi tehty analyysi esitetään raportin luvussa 3.

<sup>1</sup> Päätös ja muu päätöksentekoon liittyvä materiaali on julkaistu Finanssivalvonnan verkkosivuilla.

Näiden päätöstensä lisäksi Finanssivalvonnan johtokunta päätti pitää ennallaan Suomen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviksi (ns. systemisesti merkittäviksi) tunnistetuille kolmelle luottolaitokselle aiemmin asettamansa lisäpääomavaatimukset. Siten Nordean ns. O-SII-vaatimus pysyy ennallaan 2 prosentissa, OP Ryhmän 1 prosentissa ja Kuntarahoituksen 0,5 prosentissa suhteessa laitosten kokonaisriskiin.

Finanssivalvonnan johtokunta oli aiemmin huhtikuussa 2020 alentanut luottolaitosten O-SII-vaatimusta OP Ryhmän osalta ja poistanut suomalaisille luottolaitoksille Suomen pankkisektorin rakenteellisen haavoittuvuuden perusteella asettamansa ns. järjestelmäriskipuskurivaatimukset. Silloisten päätösten tavoitteena oli vahvistaa Suomen pankkijärjestelmän kykyä luotottaa kotitalouksia ja yrityksiä koronapandemian ja siihen liittyvien rajoitustoimien aiheuttamissa poikkeusoloissa.

Suomalaisten O-SII-luottolaitosten systeminen merkittävyys ei ole johtokunnan arvion mukaan olennaisesti muuttunut pandemiaa edeltäneeseen tilanteeseen verrattuna. Pandemian raskaita talouden ja pankkien luottoriskien kehittymiseen liittyy kuitenkin edelleen epävarmuutta, minkä vuoksi johtokunta katsoi perustelluksi pitää luottolaitosten O-SII-lisäpääomavaatimukset ennallaan.

Finanssivalvonnan johtokunta ei aiemmasta poiketen tehnyt toisella vuosineljänneksellä päätöstä suomalaisille luottolaitoksille tarvittaessa asetettavan järjestelmäriskipuskuripäätöksen suuruudesta. Luottolaitoslakiin tehtyjen muutosten myötä Finanssivalvonnan on päätettävä järjestelmäriskipuskurin suuruudesta vähintään kahden vuoden välein, kun aiemmin sen oli tehtävä

päätös vuosittain. Koska Finanssivalvonnan johtokunta ei tehnyt nyt uutta päätöstä järjestelmäpuskurista, sen huhtikuussa 2020 tekemä päätös alentaa kaikkien suomalaisten luottolaitoksien järjestelmäpuskurivaatimukset 0 prosenttiin on edelleen voimassa.

### **Makrovakauseraportti ja sen tavoitteet**

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

Haavoittuvuudet voivat olla joko suhdanne- luonteisia tai rakenteellisia. Suhdanneluonteiset haavoittuvuudet liittyvät usein luotonannon ja velkaantuneisuuden poikkeuksellisen nopeaan kasvuun tai kestäättömän korkeisiin varallisuushintoihin. Rakenteelliset haavoittuvuudet ovat luonteeltaan yleensä pidempiaikaisia ja voivat aiheutua muun muassa kotitaloussektorin runsaasta velkaantuneisuudesta, pankkijärjestelmän keskittyneisyydestä ja kytkeytyneisyydestä tai rahoituslaitosten suurista yhteisistä riskikeskittymistä. Myös yksittäisten rahoituslaitosten hyvin suuri merkitys koko rahoitusjärjestelmän toiminnalle (ns. systeminen 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 makrovakauseraportista ja suomalaisiin luottolaitoksiin liittyvistä haavoittuvuuksista.

Suhdanneluonteisia riskejä ilmentävät tunnusluvut ovat esimerkiksi luotonannon kasvuvauhtiin, asuntojen hintojen nousuun tai arvopapereiden hintoihin liittyviä sellaisia mittareita, joiden poikkeuksellisten arvojen on luotettavimmin havaittu ennakoineen aiempia finanssi- ja 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 makrovakauserälyysillä havaittuja haavoittuvuuksia sekä niiden hallitsemattoman purkautumisen todennäköisyyttä ja haittavaikutuksia sekä vahvistetaan rahoituslaitosten tappionsietokykyä. Makrovakauseraporteissa tarkasteltuja tunnuslukuja käytetään päätettäessä muuttuvan lisäpääomavaatimuksen, asuntoluotonantoon vaikuttavien makrovakauserälineiden, rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävälle luottolaitoksille asetettavien lisäpääomavaatimusten ja Suomen pankkijärjestelmän rakenteellisen haavoittuvuuden perusteella asetettavien lisäpääomavaatimusten käytöstä.

#### **Asuntoluotonantoon liittyvät vakausuhkat 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 makrovakauserälyysissä tärkeässä osassa. Makrovakauseraportin luvussa 2 tarkastellaan sellaisia asuntolainanannon

kasvua, kotitalouksien velkaantuneisuutta, asuntojen hintojen kehitystä ja asuntorakentamisen aktiivisuutta ilmentäviä tunnuslukuja, joiden poikkeuksellinen kehitys voisi varoittaa näihin tekijöihin liittyvien järjestelmäriskien suuruudesta tai vaarallisesta kasvusta ja siten puoltaa asuntoluotonantoon kohdistuvien makrovakauserälineiden aktivointia tai keventämistä.

#### **Muuttuva lisäpääomavaatimus**

Finanssivalvonnan johtokunta päättää neljännesvuosittain luottolaitoksille tarvittaessa asetettavan ns. muuttuvan lisäpääomavaatimuksen (vasta-tyklinen 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 päätettäessä 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 3 tarkastellaan sellaisia edellä lueteltuja ilmiöitä kuvaavia mittareita, joiden on havaittu luotettavimmin ennakoineen pankkikriisejä tai joiden seuranta on muuten katsottu tarkoituksenmukaiseksi.

## 2 Asuntoluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

Asuntokauppa ja asuntolainananto vilkastuivat vuoden 2021 alussa vuotta aiemmasta, ja asuntolainakannan kasvu nopeutui tammi-helmikuussa 3,6 prosenttiin. Asuntojen hinnat nousivat monissa suurissa kaupungeissa ja pääkaupunkiseudun kehyskunnissa reaalisesti noin 1–3 % vuotta aiemmasta. Muualla Suomessa hinnat pääosin laskivat.

Noin 30 ja 35 vuotta pitkät asuntolainat yleistyivät edelleen, ja uusien asuntolainojen marginaalit pysyivät kapeina. Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin oli vuoden 2020 lopussa ennätyslukemissa, sillä velat kasvoivat vuoden aikana selvästi tuloja nopeammin.

Uusia asuntolainoja nostettiin vuonna 2020 lukumääräisesti yhtä paljon kuin edellisenä vuonna, mutta lainat olivat keskimäärin aiempaa suurempia. Muut uudet asuntolainat kuin ensiasuntolainat suurenvat etenkin vuoden viimeisellä neljänneksellä. Luototussuhteeltaan yli 85 prosentin suuruisen lainojen osuus uusista ensiasuntolainoista kasvoi ja oli lokajoulukuussa ennätyskellisen suuri (11,5 %). Ensiasuntolainoissa kaikkein

suurimpien luototussuhteiden osuus hieman pieneni.

### Rahoitusvakausriskit kasvussa

Asuntolainanantoon liittyvät rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit ovat kasvaneet pandemian aikana. Arvio perustuu asuntolainakannan ja kotitalouksien kokonaisvelkojen kasvuun suhteessa tuloihin, lainahtojen höllymiseen, asuntomarkkinoiden kuumentumisen uhkaan kasvukeskuksissa ja samanaikaiseen kokonaistalouden heikkoon kehitykseen.<sup>2</sup> Viimeaikaiset tiedot (ks. tarkemmin jäljempänä) vahvistavat kokonaisuutena käsitystä, että asuntomarkkinoilla keväällä 2020 patoutunut kysyntä on pääosin purkautunut ja että asuntokauppa ja -lainananto ovat vilkastuneet aidosti edellisten vuosien tilanteeseen verrattuna.

Asuntomarkkinat ovat kesästä 2020 alkaen olleet poikkeuksellisen vireät muuhun taloudelliseen toimeliaisuuteen verrattuna. Asuntolainakannan kasvu ja asuntojen hintojen nousu eivät kuitenkaan ole erityisen nopeita kansainvälisessä tai pitkän aikavälin kansallisessa vertailussa. Asuntomarkkinoiden kehitys on pysynyt pandemian aikana useilla mittareilla keskimäärin rauhallisempänä kuin esimerkiksi Ruotsissa ja Norjassa, missä asuntojen hintojen nousu on selvästi kiihtynyt ja alueellinen eriytyminen on ollut vähäisempää kuin Suomessa.

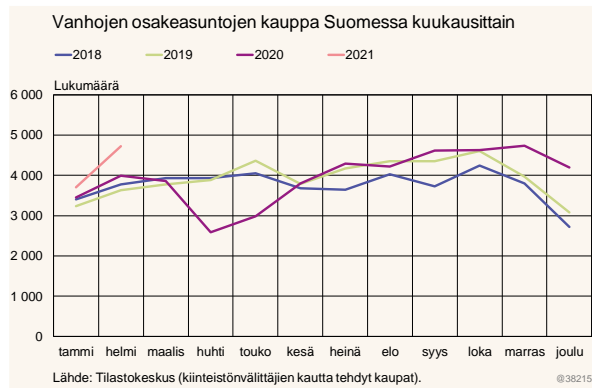
<sup>2</sup> Ks. Finanssivalvonnan [periaatteet](#) riskien arvioimiseksi.



## Asuntomarkkinoilla vilkas vuoden alku

Vanhoiden osakeasuntojen kauppvoja tehtiin tammikuussa 2021 noin 7 % ja helmikuussa noin 18 % enemmän kuin vuotta aiemmin juuri ennen pandemian puhkeamista (Kuvio 1). Poikkeuksellisen vilkkaan marras-joulukuun ansiosta kauppvoja tehtiin vuonna 2020 kokonaisuutena yhtä paljon kuin edellisenä vuonna. Myynnissä olevien asuntojen määrä oli helmikuussa pienempi ja myytyjen asuntojen markkinointiaika lyhyempi kuin vuotta aiemmin.<sup>3</sup>

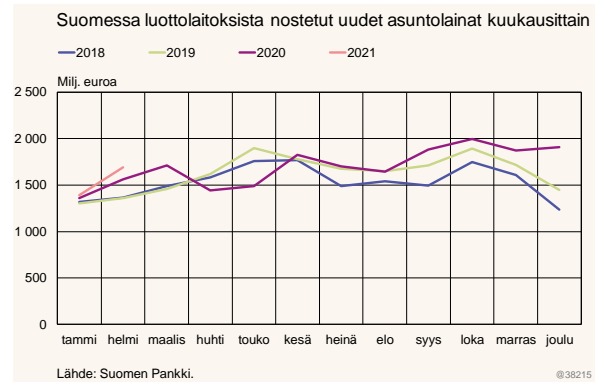
Kuvio 1. Vanhojen osakeasuntojen kauppa jatkui vilkkaana tammii-helmikuussa



Uusia asuntolainoja nostettiin tammikuussa noin 2 % ja helmikuussa noin 8 % enemmän kuin vuotta aiemmin (Kuvio 2). Vuonna 2020 nostot olivat kokonaisuutena noin 4 % edellisvuotisista suuremmat. Asuntolainakannan vuosikasvu kiihtyi vuoden 2021 alussa 3,6 prosenttiin, joka oli nopeinta vauhtia sitten heinäkuun 2013. Asuntoyhteisölainojen kasvu hidastui 6,3 prosenttiin, joka puolestaan oli hitain vauhti vuoden 2009 taantumän jälkeen.

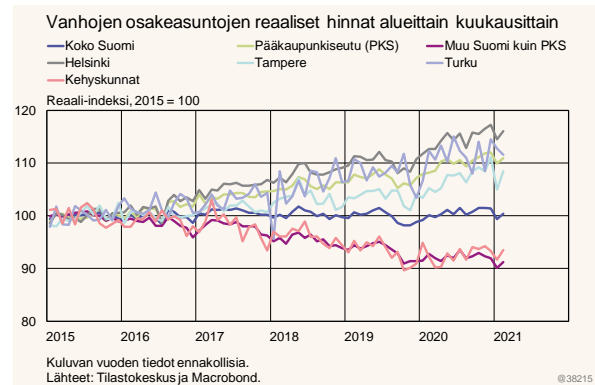
<sup>3</sup> Ks. [Etuoven](#) tiedot (viitattu 31.3.2021).

Kuvio 2. Uusia asuntolainoja nostettiin tammii-helmikuussa enemmän kuin vuotta aiemmin



Vanhat osakeasunnot olivat helmikuussa ennakkotietojen mukaan esimerkiksi Helsingissä, Vantaalla, Espoossa, Tampereella ja Oulussa reaalisesti noin 1–3 % vuodentakaisista kalliimpia. Pääkaupunkiseudulla reaali hinnat nousivat keskimäärin 2,4 % vuotta aiemmasta, kun taas muualla Suomessa ne laskivat 1,7 % (Kuvio 3). Koko maassa reaali hinnat pysyivät keskimäärin vuodentakaisella tasolla, mutta alueelliset erot kasvoivat entisestään.

Kuvio 3. Asunnot PK-seudulla ja osassa suurista kaupungeista helmikuussa kalliimpia kuin vuotta aiemmin

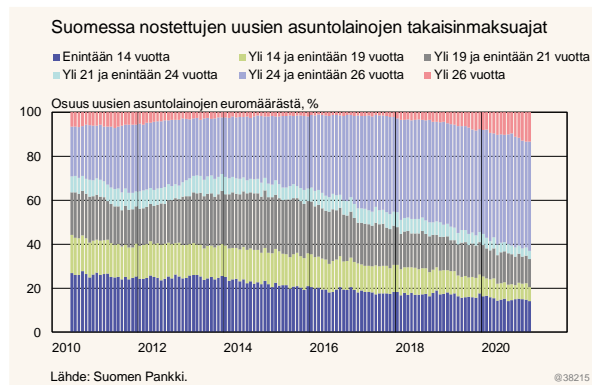


## Pitkät asuntolainat yleistyneet edelleen

Yli 26 vuoden pituiset uudet asuntolainat ovat yleistyneet edelleen. Niiden osuus uusien

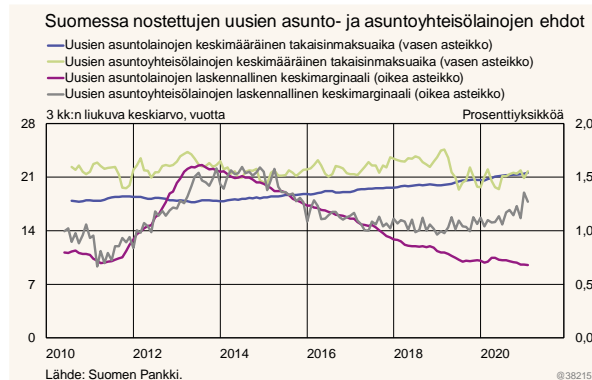
asuntolainojen euromäärästä oli tammi-helmikuussa ensimmäistä kertaa yli 13 % (Kuvio 4). Valtaosa tavanomaista pidemmistä lainoista on noin 30 tai 35 vuoden pituisia. Noin 25 vuotta pitkien lainojen osuus on pysytellyt 12 viime kuukauden aikana noin 50 prosentissa.

Kuvio 4. Yli 26 vuotta pitkien uusien asuntolainojen osuus kasvanut edelleen



Uusien asuntolainojen keskimääräinen marginaali pysytteli tammi-helmikuussa noin 0,7 prosenttiyksikössä. Uusien asuntoyhteisölainojen marginaalit sen sijaan leventyivät vuoden 2020 tilanteeseen verrattuna ja olivat helmikuussa keskimäärin noin 1,3 prosenttiyksikköä (Kuvio 5).

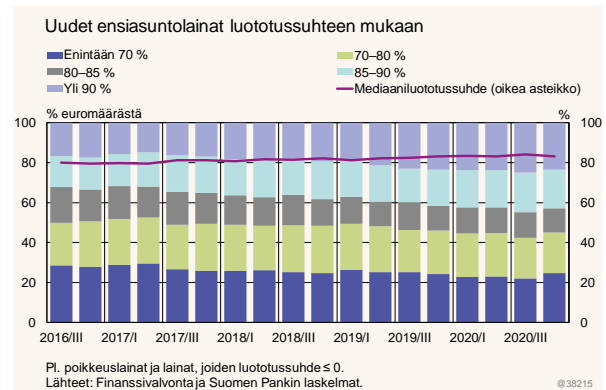
Kuvio 5. Asuntolainojen ja asuntoyhteisölainojen marginaaliero kasvanut



## Ei-ensiasuntolainojen suuret luototussuhteet yleistyivät ja lainojen keskikoko kasvoi

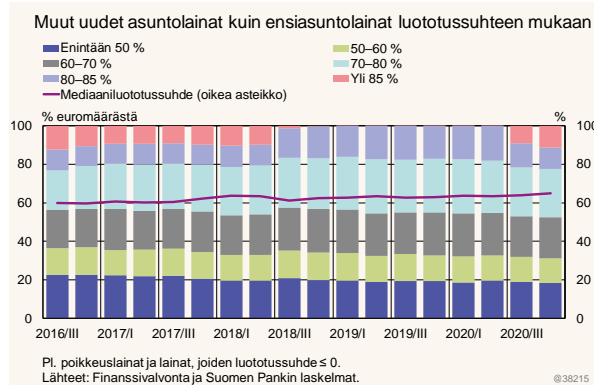
Luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuruisten lainojen osuus uusien ensiasuntolainojen euromäärästä oli vuoden 2020 viimeisellä neljänneksellä hieman pienempi (23,4 %) kuin vuoden muilla neljänneksillä. Osuuden pitkään jatkunut vähittäinen kasvu siis taukosi ainakin tilapäisesti (Kuvio 6).

Kuvio 6. Uusien ensiasuntolainojen mediaaniluototussuhde pieni hieman vuoden 2020 lopulla



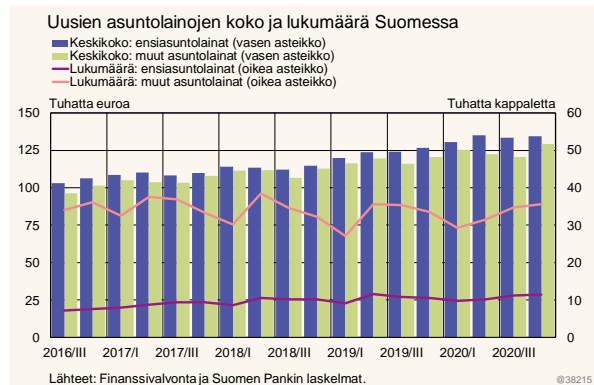
Muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen suuret luototussuhteet hieman yleistyivät vuoden 2020 viimeisellä neljänneksellä. Luototussuhteeltaan suurimpien, yli 85 prosentin suuruisien lainojen osuus uusien ei-ensiasuntolainojen euromäärästä oli loka-joulukuussa 11,5 %, mikä oli suurin lukema ensimmäislainojen luototussuhteen historiassa (Kuvio 6). Myös yli 80 prosentin suuruisten luototussuhteiden osuus oli kokonaisuutena hieman aiempaa suurempi (22,5 %).

Kuvio 7. Muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen mediaaniluototussuhde kasvoi



Uusia ensiasuntolainoja nostettiin vuonna 2020 euromääräisesti noin 8 % enemmän kuin vuotta aiemmin, mutta lukumääräisesti vain prosentin enemmän. Uusia ei-ensiasuntolainoja nostettiin puolestaan euromääräisesti noin 5 % vuodentaikaista enemmän, mutta lukumääräisesti yhtä paljon. Sekä ensi- että muut uudet asuntolainat olivat vuoden 2020 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin suurempia kuin edellisellä neljänneksellä ja vuotta aiemmin (ilman mahdollista yhtiölainaosuutta) (Kuvio 8).

Kuvio 8. Uudet asuntolainat keskimäärin suurentuneet neljän viime vuoden aikana



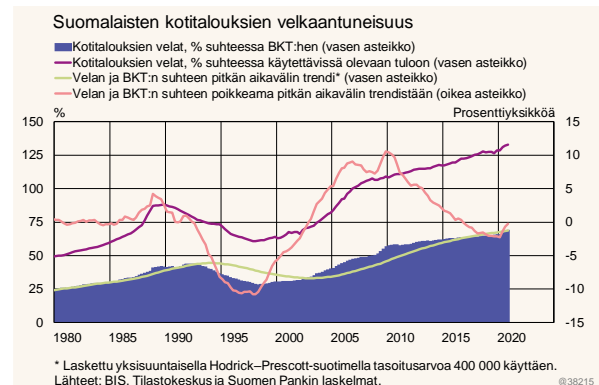
### Kokonaisvelat kasvoivat suhteessa tuloihin

Kotitalouksien kokonaisvelat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin kasvoivat vuoden 2020

viimeisellä neljänneksellä 132,7 prosenttiin, joka oli jälleen kaikkien aikojen suurin lukema (Kuvio 9). Velka-tulosuhde oli 0,6 prosenttiyksikköä suurempi kuin edellisellä neljänneksellä ja 4,1 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuotta aiemmin.

Velkaantuneisuuden kasvu kiihtyi vuoden 2020 aikana, sillä tulojen kasvu hidastui selvästi enemmän kuin velkojen kasvu. Velat olivat vuoden 2020 lopussa 3,8 % suuremmat kuin vuotta aiemmin, kun vuositulot kasvoivat vain 0,5 %. Velkoja kasvattivat erityisesti asuntolainat ja toisijaisesti taloyhtiölainat, joiden arvioitu kasvu hidastui vuoden aikana. Velat kasvoivat myös suhteessa BKT:hen, ja suhdeluku lähestyi pitkän aikavälin trendiään.

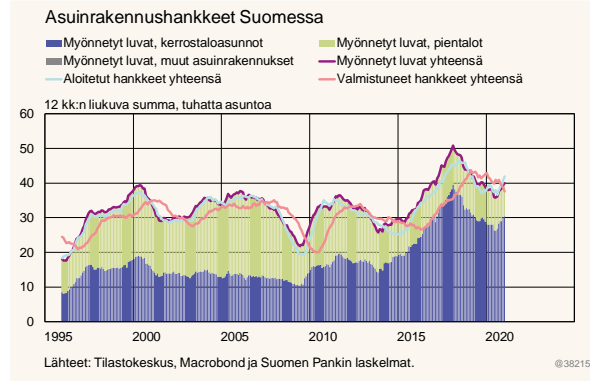
Kuvio 9. Kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvu kiihtyi vuonna 2020, kun tulojen kasvu hidastui



### Rakentamisessa kasvun merkkejä

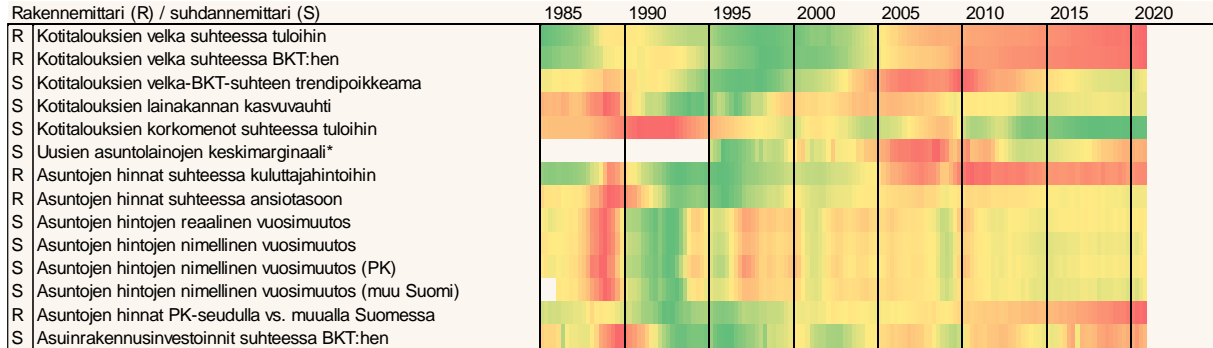
Uusien asuinrakennuslupien liukuva vuosisumma oli tammikuussa noin 5 % suurempi kuin vuotta aiemmin asuntojen lukumäärällä mitattuna (Kuvio 10). Myös aloitetut hankkeet ovat lisääntyneet. Uusia asuntoja valmistui vuonna 2020 noin 10 % vähemmän kuin vuotta aiemmin, mutta määrä oli edelleen runsas koko 2000-luvun tilanteeseen verrattuna. Valtaosa uusista asunnoista sijaitsee kasvukeskuksissa.

Kuvio 10. 12 viime kuukauden aikana myönnetty enemmän rakennuslupia ja aloitettu enemmän hankkeita kuin vuotta aiemmin



**Kuvioliite**

**Kuvio 11. Kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät haavoittuvuudet kasvaneet (2020/IV)**



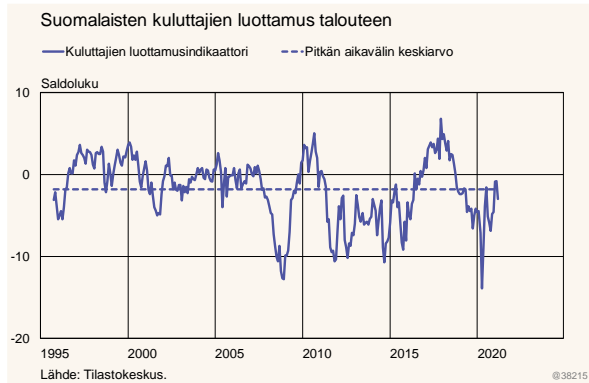
Luokittelu perustuu kunkin mittarin omaan historiaan. Keltainen kuvastaa mediaaniarvoa, punainen mediaania suurempaa lukuarvoa ja vihreä pienempää.

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

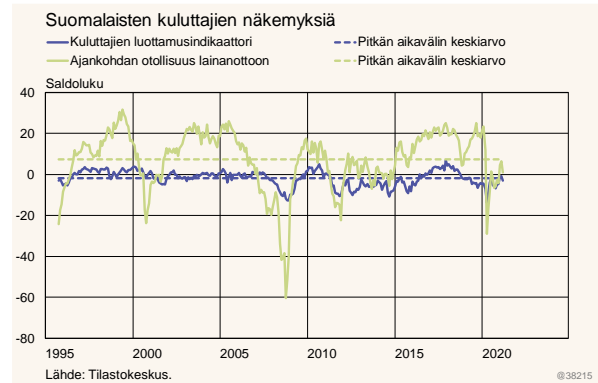
Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

©38215

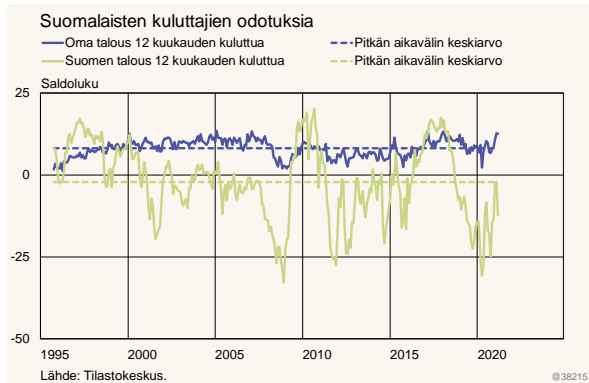
**Kuvio 12. Kuluttajien luottamus talouteen maaliskuussa hieman heikompi kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin**



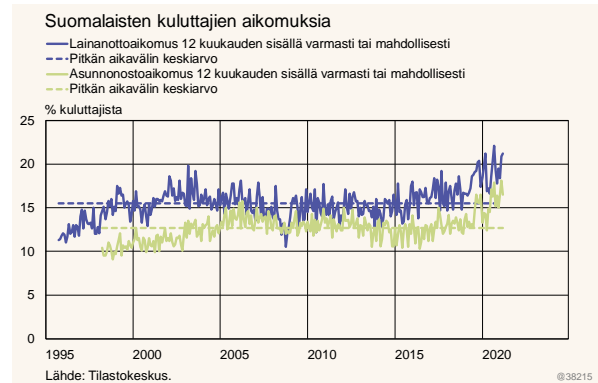
**Kuvio 14. Kuluttajien näkemykset ajankohdan otollisuudesta lainottoon tavanomaista kielteisemmät**



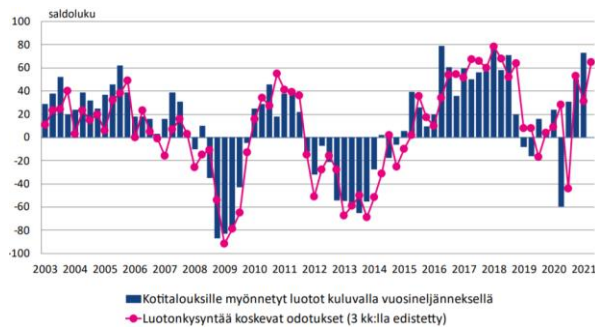
**Kuvio 13. Kuluttajien odotukset oman talouden kehityksestä selvästi myönteisemmät kuin koko talouden**



**Kuvio 15. Kuluttajien lainotto- ja asunnonostoaiemukset lisääntyneet viimeisen vuoden aikana**

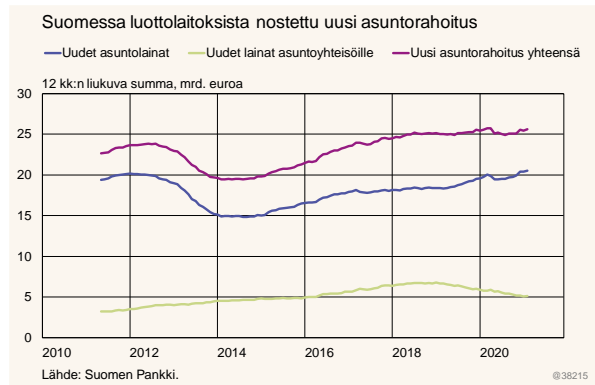


Kuvio 16. Pankinjohtajat odottavat kotitalouksien luotonkysynnän kasvavan keväällä 2021

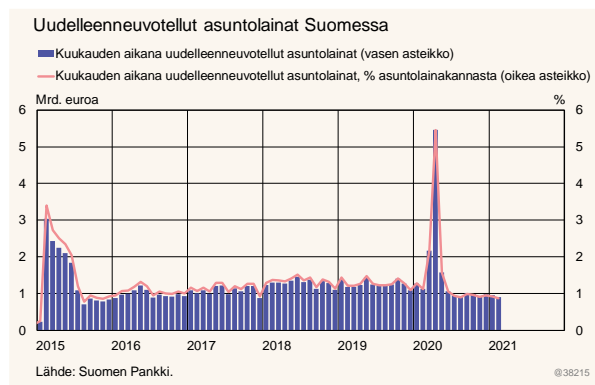


Kysely tehtiin helmi-maaliskuun vaihteessa 2021.  
Lähde: Finanssiala ry, Pankkibarometri I/2021.

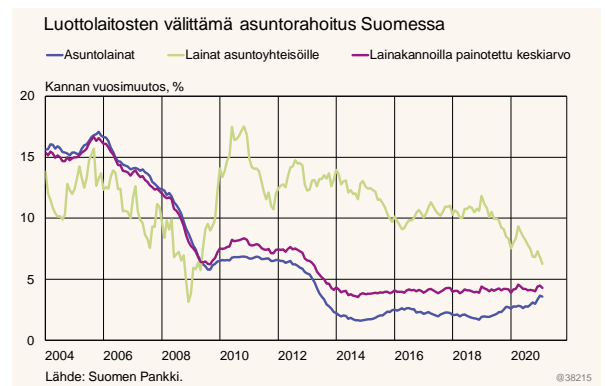
Kuvio 17. Uusien asuntoyhteisölainojen nostot pienentyneet vuodesta 2019 alkaen



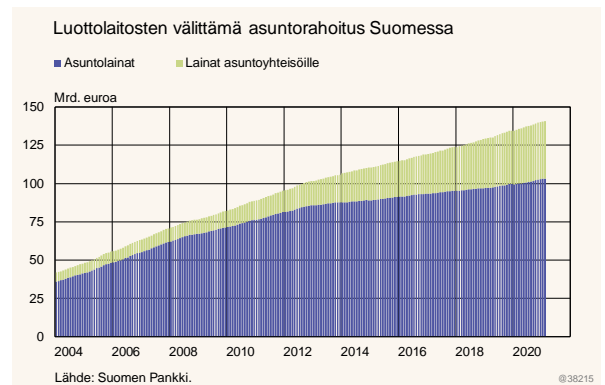
Kuvio 18. Asuntolainojen uudelleenneuvottelut vuoden 2021 alussa tavanomaisella tasolla



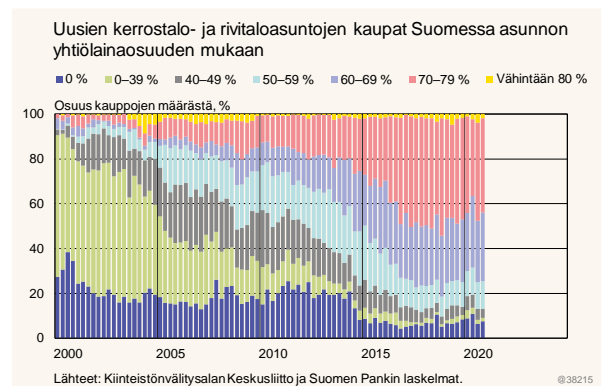
Kuvio 19. Luottolaitosten välittämä asuntorahoitus kasvanut kokonaisuutena edelleen runsaat 4 % vuodessa



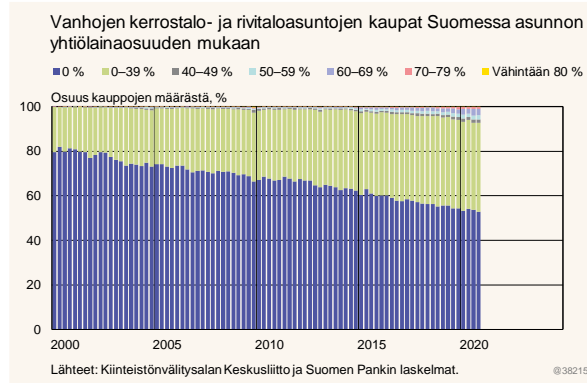
Kuvio 20. Asuntoyhteisölainojen osuus asuntorahoituksesta yli neljäsosa



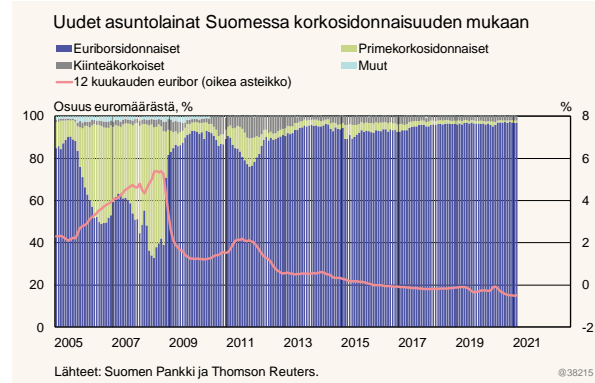
Kuvio 21. Yhtiölainaosuus vähintään 60 % noin 75 prosentissa uusien osakeasuntojen kaupoista



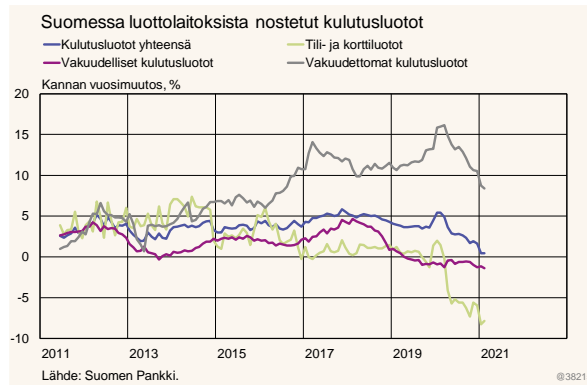
Kuvio 22. Lähes puolet vanhojen osakeasuntojen kaupoista yhtiölainallisia



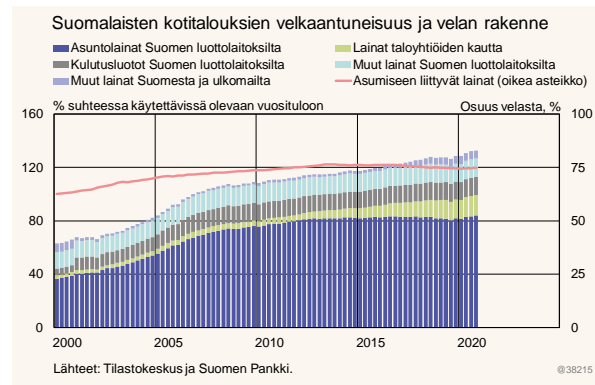
Kuvio 25. Uudet asuntolainat pääosin euriborsidonnaisia



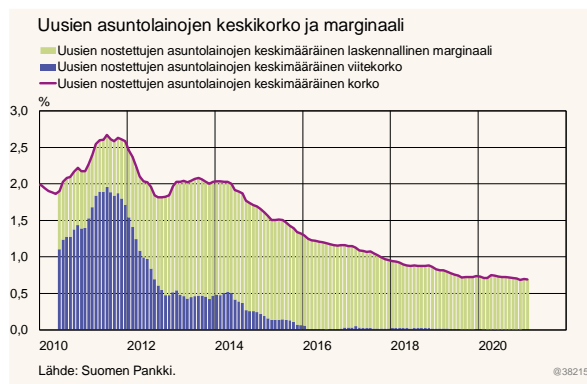
Kuvio 23. Kortti- ja tililuottojen kanta pienentynyt kulutuksen supistumisen myötä



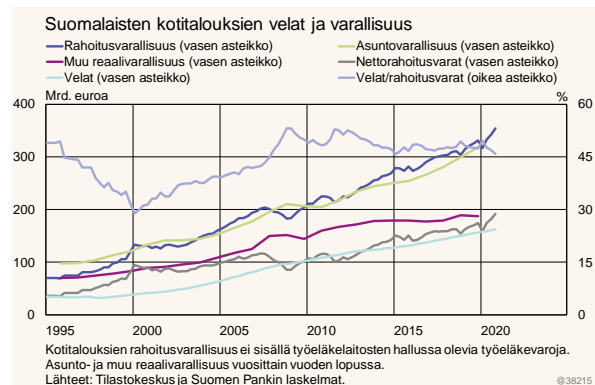
Kuvio 26. Kolme neljäsosaa kotitalouksien velasta liittyy asumisen rahoittamiseen



Kuvio 24. Uusien asuntolainojen keskiporko ennätysalhainen



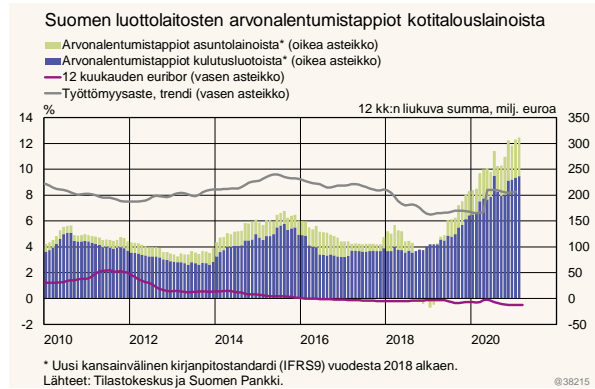
Kuvio 27. Kotitalouksien nettoraahoitusvarat kasvaneet



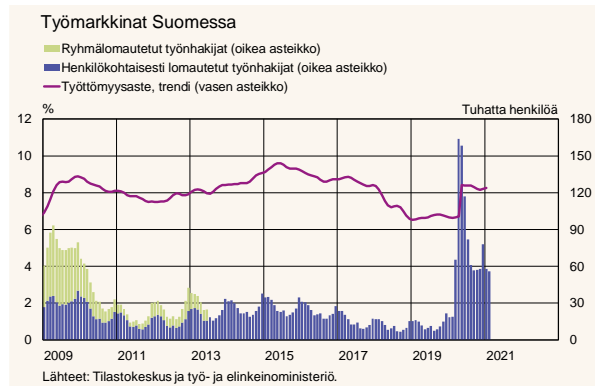
**Kuvio 28. Hoitamattomien asuntolainojen osuus kasvanut**



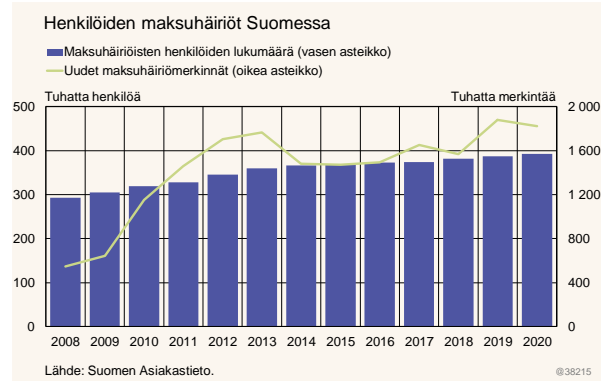
**Kuvio 29. Arvonalentumistappiot asuntolainoista kasvaneet**



**Kuvio 30. Lomautukset ja työttömyys koholla**

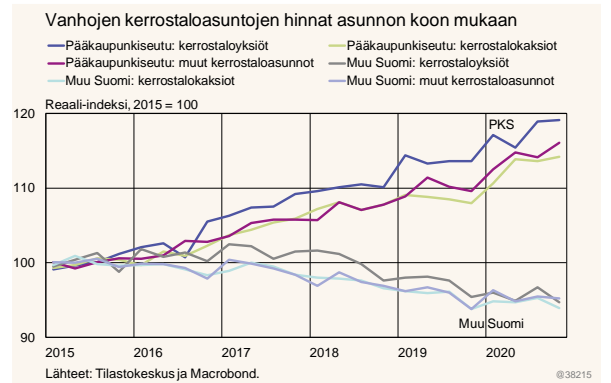


**Kuvio 31. Maksuhäiriöisiä henkilöitä ennätysmäärä**

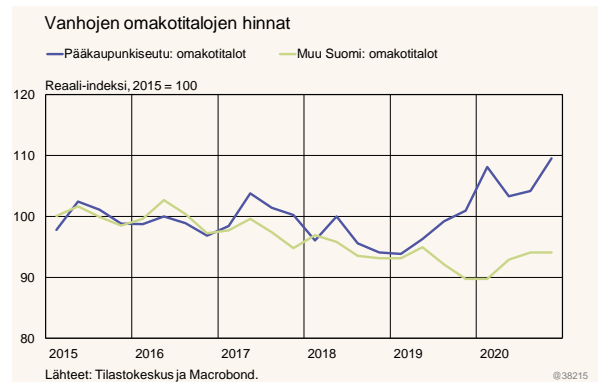


Veronpalautusten aikaistuminen v. 2019 aiheutti muutoksen ulosottolaitoksen toiminnan rytmiiin. Verohallinnon tietojärjestelmäauudistus v. 2016 aiheutti merkintöjen kasvun alkuvuonna 2017. Vuodesta 2011 lähtien jokainen ulosottoesteen sisältämä velka on aiheuttanut oman maksuhäiriömerkinnän.

**Kuvio 32. Kerrostaloasuntojen hintojen kehitys eriytynyt sekä alueittain että asunnon koon mukaan**

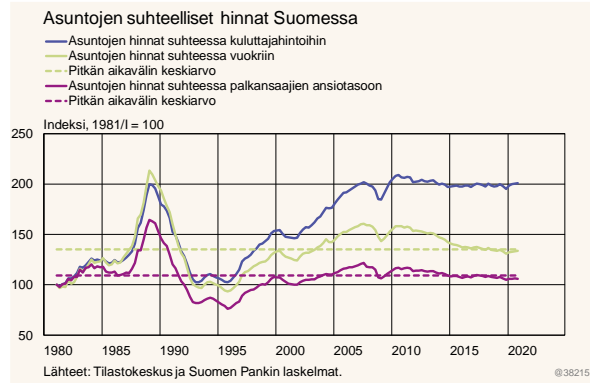


**Kuvio 33. Omakotitalojen hinnat nousseet pääkaupunkiseudulla nopeammin kuin muualla Suomessa**

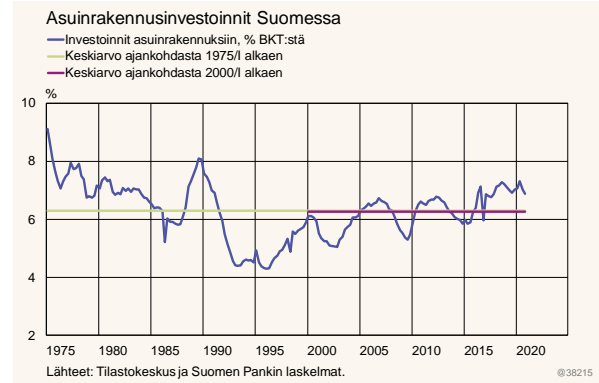




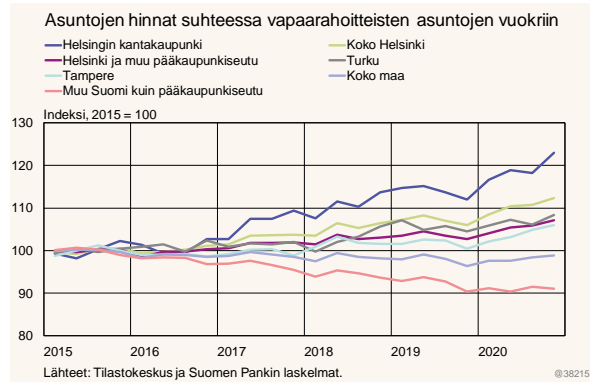
Kuvio 34. Asuntomarkkinoilla ei merkkejä laajamittaisesta yliarvostuksesta



Kuvio 36. Asuinrakennusinvestointien BKT-osuus suurempi kuin 2000-luvulla keskimäärin



Kuvio 35. Asuntojen hinta-vuokrasuhteiden kehitys eriytynyt alueellisesti



## 3 Kokonaisluotonantoon liittyvät va- kausuhkat

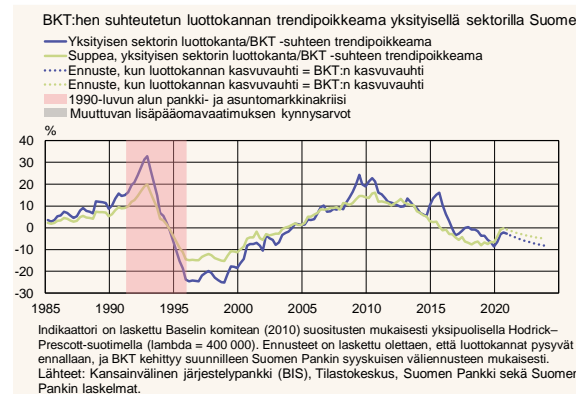
Luottojen ja BKT:n suhdeluvun trendipoiikkeamaan perustuva ensisijainen riski-indikaattori on viime aikoina noussut, mikä johtuu lainakannan kasvusta ja BKT:n supistumisesta. Yritysten pankkilainojen kasvu on hidastunut mutta turvautuminen markkinarahoitukseen lisääntynyt. Sen sijaan kotitalouksien velkojen kasvu jatkaa kasvuaan jopa hieman nopeutuen. Vaihtotase on kääntynyt ylijäämäiseksi säästämisen lisääntyessä ja investointien vähentyessä.

### Pääindikaattori

Luottojen ja bruttokansantuotteen suhdeluvun perusteella laskettu pääindikaattori on edelleen negatiivinen, mutta se on noussut lähemmäksi nolaa.

Laajaa luottokantaa käytettäessä pääindikaattorin alustava arvo oli joulukuun 2020 lopussa -2,80. Yksityisen sektorin luottokanta oli 192,0 % BKT:stä. Luvut todennäköisesti muuttuvat tulevissa tilastotarkennuksissa (Kuvio 37).

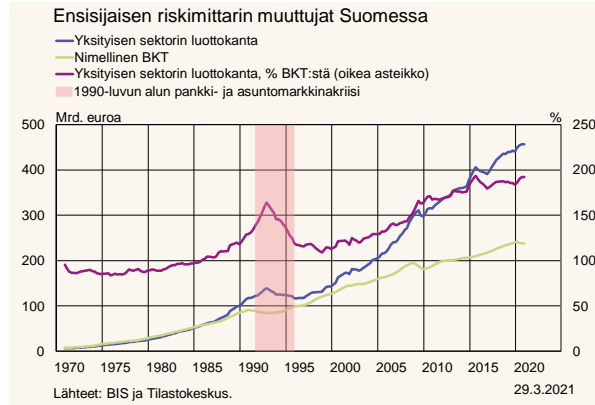
Kuvio 37. Pääindikaattori on enää hiukan negatiivinen



Tilastojen tarkentumiselle vähemmän altista suppeaa luottokantaa käytettäessä pääindikaattorin arvo oli syyskuun 2020 lopussa -0,35. Joulukuun luvut eivät vielä ole käytettävissä.

Laaja luottokanta kasvoi alustavien tietojen mukaan noin 3,5 % vuoden 2020 aikana, mutta nimellisen BKT:n neljän neljänneksen summa supistui runsaan prosentin (Kuvio 38). Samalla suhdeluvun trendiarvo kasvoi noin 2,7 prosenttiyksikköä.

Kuvio 38. Luottokanta jatkanut kasvuaan, nimellinen BKT supistui viime vuonna



## Finanssisykli

Finanssisykli-indikaattori on hyvin lähellä neutraalia tasoaan ja vaikuttaa suhteellisen vakaalta (Kuvio 39). Kuvio on päivitetty viime vuoden kolmannen neljänneksen loppuun.

Kuvio 39. Finanssisykli lähellä neutraalia ja melko vakaa



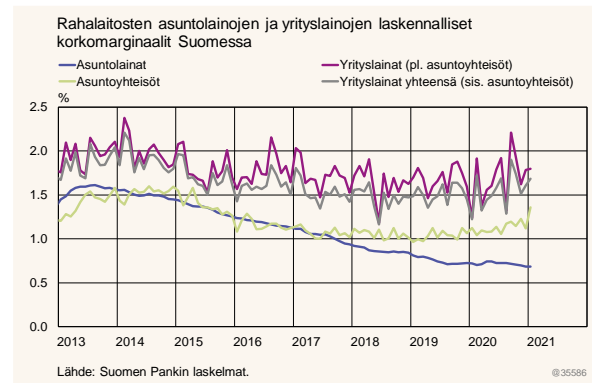
Indikaattorin laskennassa käytetään tietoja luotonannosta, osakekurseista ja asuntojen hinnoista. Etenkin osakekurssien kehitys on kääntä-mässä sykliä nousuun.

## Korkomarginaali

Pankkien korkomarginaalit nousivat viime keväänä pandemian puhkeamisen jälkeen, mutta sen jälkeen kehitys on ollut kaksijakoista. Yritysten ja asuntoyhteisöjen lainojen marginaalit

nousivat, joskin volatiliiteetti on pysynyt suurena. Sen sijaan asuntolainojen marginaalit edelleen hitaasti alenivat kevään jälkeen. Joulukuussa asuntolainamarginaalit alenivat keskimäärin 0,68 prosenttiyksikköön, mikä on tilastoidun historian alin luku.

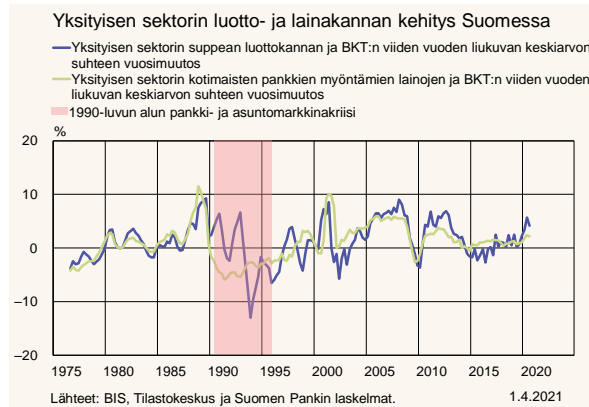
Kuvio 40. Asuntolainojen korkomarginaalit pysyvät selvästi yritys- ja asuntoyhteisölainojen marginaaleja matalampina



## Lainakanta

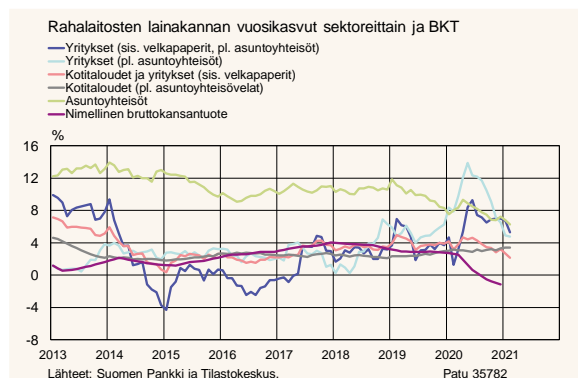
Lainakannan kasvu käy ilmi myös tarkasteltaessa lainakannan muutoksen ja bruttokansantuotteen liukuvan keskiarvon suhdeluvun kehitystä. Erityisen nopeaa lainakannan kasvu on ollut muiden kuin pankkilainojen osalta. Esimerkiksi suomalaisten yritysten liikkeeseen laskemien pitkäaikaisten velkapapereiden summa oli Suomen Pankin tilastojen mukaan tammikuussa 2021 noin 12,5 % suurempi kuin vuotta aiemmin.

Kuvio 41. Yksityisen sektorin lainakannan kasvu on kiihtymässä



Luottokannan kasvun siirtyminen yritysten osalta pankkien taseiden ulkopuolelle heijastuu myös rahalaitosten myöntämien yrityslainojen kannan kasvun hidastumisena. Alkuvuonna 2020 yrityslainojen rahalaitoslainojen vuosikasvu oli pitkälti yli 10%, mutta viime kuukausina enää runsaat 5%. Asuntoyhteisöjen lainojen vuosikasvu oli jälleen nopeinta. (Kuvio 42)

Kuvio 42. Rahalaitosten yrityslainojen kannan vuosikasvut ovat hidastuneet kevään 2020 jälkeen

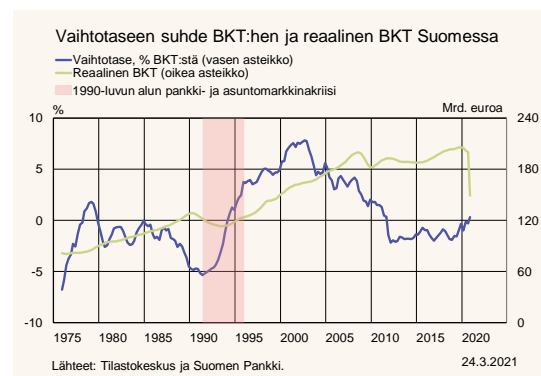


Kotitalouslainojen prosentuaalinen kasvu on parisen vuotta ollut hitaampaa kuin yrityslainojen, mutta tilanne saattaa kääntyä. Asuntolainamarkkinoiden viimeaikainen kehitys on kiihdyttämässä kotitalouslainojen kannan kasvua siten, että vaikutus on jo näkyvässä kuviossa (Kts. Kuvio 42 ja luku 2).

## Vaihtotase

Vaihtotaseen suhde BKT:hen nousi vuonna 2020 jälleen ylijäämäiseksi (Kuvio 43). Vaihtotase muodostuu säästämisen ja investointien erotuksena. Alustavien tietojen mukaan kiinteän pääoman nettomuodostus supistui viime vuonna noin 1,6 miljardilla eurolla, mutta kansantalouden tilinpidon erä ”säästö, netto” kasvoi runsaalla miljardilla, joten kansantalouden rahoitusaliyäämä on selvästi vähentynyt ja kääntynyt ehkä ylijäämäksi. Täysin lopulliset luvut saadaan vasta myöhemmin.

Kuvio 43. Vaihtotase on nousemassa ylijäämäiseksi



Muutokset bruttoluvuissa ovat suurempia kuin mitä melko pienen nettomääräisen muutoksen perusteella voisi olettaa. Sekä vaihtotaseen tulot että menot ovat supistuneet voimakkaasti pandemian aikana. Menot ja tulot supistuivat niin tavara- ja palvelukaupassa kuin sijoitustuloissakin. Etenkin ulkomaille maksetut sijoitustulot vähenivät. Kaikkiaan vaihtotase oli 1,3 mrd. euroa ylijäämäisempi kuin vuotta aiemmin. Jos muut luvut olisivat samat, mutta nettomääräinen sijoitustulo sama kuin vuotta aiemmin, vaihtotase ei juuri olisi muuttunut. Luvut saattavat muuttua tilastorevisioiden vuoksi.

## Stressi-indeksi

Rahoitusmarkkinoiden stressiä kuvaava indeksi palautui kevään 2020 jälkeen melko nopeasti suunnilleen aiemmalle tasolle. Viime kuukausina stressitaso on edelleen laskenut. Etenkin pankkien (pankkiosakkeiden), osakemarkkinoiden ja joukkolainamarkkinoiden tilannetta mittaavat indeksin komponentit ovat olleet laskussa. Myös rahamarkkinoiden ja valuuttamarkkinoiden stressi on vähentynyt. (Kuvio 44)

Kuvio 44. Keväällä 2020 stressitaso oli korkea, mutta on jatkuvasti laskenut sen jälkeen

