VAKAUSARVIO

Heikentyvä talous ja kiristyvät rahoitusolot ovat haaste rahoitusvakaudelle

4.5.2022 – Vakausarvio – Rahoitusvakaus

Venäjän aloittaman hyökkäyssodan aiheuttamaa inhimillistä kärsimystä ja tuhoa Ukrainalle ja ukrainalaisille ei voi mitata. Venäjän hyökkäys heikensi talouden näkymiä nopeasti keväällä 2022, ja rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit kasvoivat Suomessa. Rahoitusvakauden varmistamiseksi lainanottajien ja pankkien kriisinkestävyyttä tulee vahvistaa. Kotitalouksien liiallisen velkaantumisen hillitsemiseen tarvitaan entistä tehokkaampia keinoja. Rahoitussektoriin kohdistuviin kyberriskeihin sekä maksu- ja selvitysjärjestelmien haavoittuvuuksiin pitää varautua aiempaa määrätietoisemmin.

Rahoitusvakauden näkymät heikentyivät keväällä 2022 Venäjän aloitettua hyökkäyssodan Ukrainaan. Suomen rahoitusjärjestelmän suorat altistumat Venäjälle ja Ukrainaan ovat vähäiset, mutta sota kasvattaa rahoitusvakaudellisia riskejä useiden epäsuorien vaikutuskanavien kautta. Sodan etenemiseen liittyvät äkilliset käänteet voivat lisätä epävarmuutta ja saada sijoittajat kaihtamaan riskiä. Tämä voi nostaa rahoituksen hintaa ja heikentää sen saatavuutta kansainvälisillä

rahoitusmarkkinoilla. Myös rahoitusalan kyberriskit ovat kasvaneet. Heikentyvä talous sekä kasvaneiden inflaatioriskien myötä noususuunnassa olevat korot voivat kasvattaa pitemmällä aikavälillä kotitalouksien ja yritysten lainoista aiheutuvia luottoriskejä.

Suomen pankkisektori on vakavarainen ja sillä on hyvät lähtökohdat pitää yllä luotonantoaan ja kohdata riskit, joita heikentyvästä toimintaympäristöstä saattaa seurata. Kotimaisten vahinko- ja henkivakuutusyhtiöiden sekä työeläkelaitosten hyvä vakavaraisuus auttaa niitä kestämään sijoitusten arvojen ja tuottojen mahdollisen alenemisen.

Koronapandemian ja Ukrainan sodan kaltaiset rahoitusjärjestelmää sen ulkopuolelta horjuttavat yllättävät kriisit paljastavat sen, kuinka tärkeää on vahvistaa rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyyttä. Kotitalouksien velkaantuneisuuteen sekä pankkijärjestelmän suureen kokoon, keskittyneisyyteen ja kytkeytyneisyyteen liittyvät Suomen rahoitusjärjestelmän rakenteelliset haavoittuvuudet ovat huomattavat. Suomalaisten pankkien varainhankinta puolestaan nojaa siihen, että kansainväliset sijoittajat luottavat pohjoismaisen rahoitusjärjestelmän vakauteen. Pankeilla tulee olla riittävästi pääomia, jotka toimivat sektorin rakenteellisten haavoittuvuuksien vastapainona.

Viranomaisilla tulisi olla enemmän mahdollisuuksia asettaa pankeille jo normaalissa suhdannevaiheessa sellaisia lisäpääomavaatimuksia, jotka voidaan tarvittaessa purkaa talouden vakavissa häiriötilanteissa. Vaatimusten keventämisellä tuettaisiin häiriötilanteissa pankkien kykyä myöntää luottoja mahdollisten luottotappioiden aiheuttamasta vakavaraisuuden heikkenemisestä huolimatta.

Kriisinkestävyyttä tulee parantaa myös hillitsemällä kotitalouksien velkaantuneisuuden kasvua. Valtiovarainministeriö julkisti tammikuussa 2022 luonnoksen hallituksen esitykseksi toimenpiteistä, joilla kotitalouksien velkaantumista voitaisiin hillitä nykyistä tehokkaammin. Luonnoksessa muun muassa rajoitettaisiin asunto- ja taloyhtiölainojen pituutta sekä asetettaisiin uudisrakentamisen rahoittamiseen otettaville taloyhtiölainoille lainakatto ja lyhennyspakko.

Ehdotettujen toimenpiteiden lisäksi Suomessa tulisi rajoittaa lainanhakijoiden tuloihin suhteutettua velkojen enimmäismäärää tai velkojen hoidosta aiheutuvaa enimmäisrasitetta. Velkojen tai velanhoitomenojen ja tulojen suhdetta rajoittavat makrovakausvälineet ovat yleistyneet Euroopassa. Euroopan järjestelmäriskikomitea ja Kansainvälisen valuuttarahaston Suomen talouden arviointiryhmä ovat toistuvasti suositelleet niiden ottamista käyttöön myös Suomessa.

EU:ssa on käynnissä lainsäädännön tarkastelu, jolla kehitetään ja yhtenäistetään finanssikriiseiltä suojaavien makrovakausvälineiden käyttöä Euroopassa. Uudistuksilla tulisi varmistaa, että kaikissa EU-maissa olisi käytettävissä riittävän vahvat välineet, joilla voitaisiin nykyistä tehokkaammin puuttua asuntomarkkinoiden riskeihin ja kotitalouksien velkaantuneisuuden liialliseen kasvuun.

Rahoitusalan perinteisten liiketoimintariskien ohella kyberuhkat ovat merkittävä riski toimialalle ja vaativat aiempaa määrätietoisempaa varautumista ja toiminnan

jatkuvuuden varmistamista. Keskeiset pankki- ja maksupalvelut ovat tärkeä osa kansallista huoltovarmuutta ja kriittistä infrastruktuuria, jonka on toimittava kaikissa olosuhteissa. Kansallisen varautumisen työtä on jatkettava viranomaisten ja toimialan kanssa yhteistyössä.

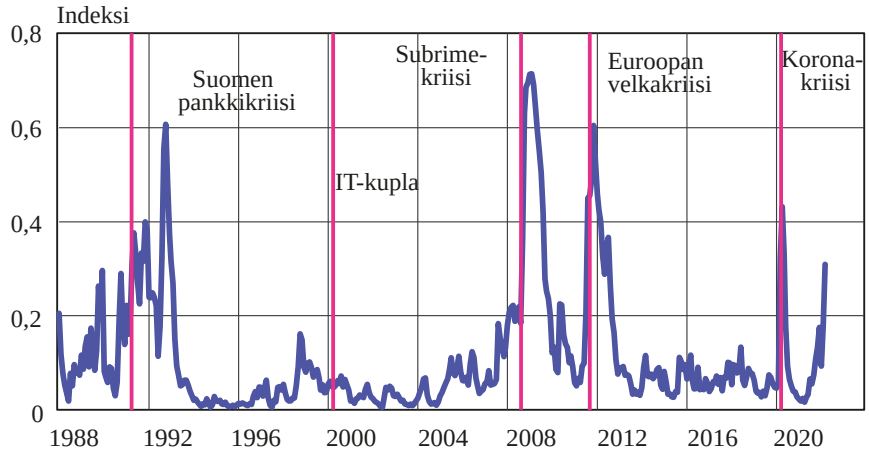
Sodan seurauksena on kansainvälisessä taloudessa odotettavissa pitkäaikaisia muutoksia, jotka vaikuttavat myös rahoitusjärjestelmään. Energia- ja ilmastopolitiikka tarvitsevat uuden tiekartan tavoitteiden saavuttamiseksi. Pankki- ja pääomamarkkinaunionin edistäminen sekä pankkien vakavaraisuusvaatimuksia koskevien viimeisimpien niin sanottujen Basel III -standardien täysimääräinen täytäntöönpano EU-lainsäädäntöön edistäisivät osaltaan rahoitusjärjestelmän vakautta.

Rahoitusmarkkinat ovat toimineet häiriöttä, mutta riskit ovat kasvaneet

Kansainväliset rahoitusmarkkinat reagoivat voimakkaasti Venäjän helmikuussa 2022 aloittamaan sotaan Ukrainassa. Sodan aiheuttama rahoitusmarkkinasokki oli kuitenkin pandemiaan verrattuna selvästi paikallisempi. Se kohdistui erityisesti Eurooppaan sekä Venäjään kytköksissä oleviin yrityksiin, pankkeihin ja maihin, myös Suomeen (kuvio 1). Keskimääräistä tiiviimmät taloudelliset kytkökset Venäjään ja Suomen maantieteellinen sijainti näkyivät suomalaisten eri arvopaperien hinnoittelussa etenkin sodan alkuvaiheessa. Valtion joukkolainojen korkoero Suomen ja euroalueen suurimman talouden Saksan välillä kasvoi jonkin verran sodan ensimmäisinä viikkoina, mutta on sittemmin jälleen palautunut lähelle sotaa edeltänyttä tasoa.

Kuvio 1.

Suomen rahoitusmarkkinoiden stressi-indeksi



Lähteet: Bloomberg, Datastream ja Suomen Pankin laskelmat.

2.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Vaikka epävarmuus sodan vaikutuksista talouteen on kasvanut voimakkaasti, kansainväliset rahoitusmarkkinat ovat pysyneet toimintakuntoisina eikä uusille rahoitusvakaudellisille tukitoimille ole ollut toistaiseksi tarvetta[1]. Epävarmuuden kasvua on hillinnyt osaltaan se, että kansainvälisen rahoitusjärjestelmän suorat kytkökset Venäjään ovat rajalliset[2] ja sijoittajien tiedossa. Myös Suomen rahoitusjärjestelmän suorat Venäjä-riskit ovat vähäiset.[3] Kytkökset ovat vähentyneet muun muassa vuonna 2014 Krimin laittoman valtauksen yhteydessä käyttöön otettujen pakotteiden vuoksi.

Sota kasvattaa rahoitusvakaudellisia riskejä välillisesti heikentyvän toimintaympäristön kautta. Sodan vaikutukset voivat osoittautua pitkäkestoisiksi. Talouden näkymät ovat vaimentuneet erityisesti Euroopassa.[4] Sota on pahentanut tuotannon pullonkauloja ja nostanut voimakkaasti energian ja useiden raaka-aineiden hintoja. Tämä on kiihdyttänyt jo ennestään nopeana ollutta inflaatiota.[5] Kiihtynyt inflaatio on lisännyt odotuksia rahapolitiikan odotettua nopeammasta kiristymisestä päätalousalueilla, etenkin euroalueella ja Yhdysvalloissa. Sodan ohella koronapandemia varjostaa yhä maailmantalouden näkymiä. Pandemian hallitsemiseksi asetetut rajoitukset voivat vaikuttaa talouteen heikentävästi etenkin Kiinassa, jossa myös suuret kiinteistösektorin haavoittuvuudet kasvattavat riskejä.

Venäjän hyökkäys Ukrainaan heikentää talouden näkymiä Suomessa. Suomen talous oli ennen sodan puhkeamista ehtinyt juuri ohittaa pandemian aiheuttaman pahimman notkahduksen. Suomen Pankki on arvioinut skenaariolaskelmien avulla, että Suomen talouskasvu hidastuu tänä vuonna 0,5–2 prosenttiin.[6] Talousennusteisiin liittyy tavallista enemmän epävarmuutta, sillä sodan vaikutukset näkyvät tilastotiedoissa vasta useiden kuukausien päästä.

Vaikka sodan alkusokki on laantunut rahoitusmarkkinoilla, ovat arvopapereiden tulevaan hintakehitykseen liittyvät markkinariskit selvästi suurentuneet. Rahoitusolot ovat kiristyneet, ja yritysten ja valtioiden markkinaehtoinen rahoitus on kallistunut. Osakkeiden hintojen kehitys on ollut alavireistä, ja hintojen heilahtelut ovat olleet suuria etenkin Euroopassa. Sodan etenemiseen liittyvän epävarmuuden ohella sijoittajien riskinottohalukkuuteen ja sijoitusten kohdistamiseen vaikuttavat odotukset talouden kehityksestä ja rahapolitiikan normalisoitumisen tahdista. Negatiiviset yllätykset voivat lisätä arvopapereiden hintojen vaihtelua, eikä laaja-alaisemman häiriön mahdollisuutta voida sulkea pois. Häiriöiden mahdollisia lähteitä ovat esimerkiksi lisääntyneet

---

1. Rahoitusvakausviranomaiset ovat tehostaneet viranomaisyhteistyötä sekä rahoitusmarkkinoiden ja erilaisten valvonta-/sääntelypolitiikkatoimenpiteiden seurantaa. Lisäksi EU-yhteistyössä on sovittu yhteisistä pakotteista.
2. EU:n yhteisen pankkivalvontamekanismin (SSM) mukaan euroalueen rahoitusjärjestelmän Venäjä-riskit ovat hallittavissa, ks. Invasion of Ukraine: euro area banks so far resilient to a second exogenous shock (europa.eu).
3. Pankkisektorin taseesta vain alle 0,1 % ja vakuutusyhtiöiden yhteenlasketusta taseesta vain 0,3 % altistuu suorille Venäjä-riskeille. Myös kotimaisten sijoittajien suorat Venäjä-altistumat ovat vähäisiä. Pääosa Venäjään kohdistuvista sijoituksista on kotimaisilla sijoitusrahastoilla (0,4 % kaikista sijoitusrahastojen sijoituksista), ja ne olivat pääosin keskittyneet Venäjään erikoistuneisiin rahastoihin.
4. Ks. Sota näkyy euroalueella jo luottamusilmapiirissä ja energiahinnoissa – uhkaako hidas kasvu ja nopea inflaatio? – Euro ja talous.
5. Ks. Venäjän hyökkäys Ukrainaan nostaa energian hintaa ja pitkittää nopean inflaation jaksoa – Euro ja talous.
6. Suomen Pankki julkaisee uuden ennusteen 21.6.2022.

kyberriskit ja energiamarkkinoiden kasvava epävakaus (ks. Energiamarkkinat voivat luoda rahoitusvakaudellisia riskejä).

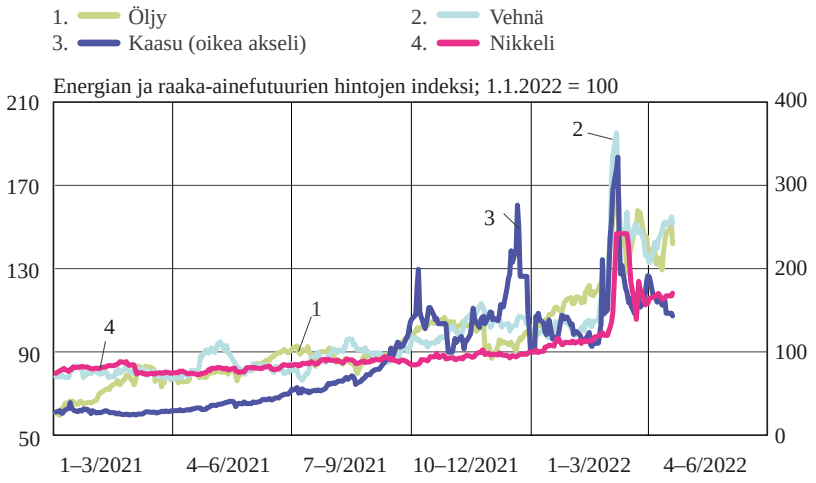
Rahoitusolojen kiristyminen sen vuoksi, että sijoittajien riskin kaihtaminen kasvaa äkillisesti, voisi nostaa riskilisiä ja siten korkoja suhteellisesti enemmän suuren luottoriskin maissa ja yrityksissä. Sodan seurauksena näin on jo osittain tapahtunut. Euroalueella tämä voisi lisätä maiden välistä eriytymistä. Esimerkiksi Välimeren alueen maissa julkisen talouden ja pankkisektorin haavoittuvuudet ovat muita maita suuremmat, ja ne ovat kärsineet myös pandemiasta suhteellisesti muita maita enemmän.

Energiamarkkinat voivat luoda rahoitusvakaudellisia riskejä

Energian- ja raaka-aineiden hintojen voimakas nousu on ollut yksi Venäjän hyökkäyssodan keskeisistä seurauksista (kuvio 2). Sota aiheuttaa energiamarkkinoille kauaskantoisia vaikutuksia, jotka luovat riskejä rahoitusvakaudelle. Talouspakotteiden kohdistuminen energiamuotoihin, joista osa EU-maista on hyvin riippuvaisia, vaikuttaisi energian saatavuuteen ja hintaan, lisäisi epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla ja kiihdyttäisi inflaatiota.

Kuvio 2.

Energia- ja raaka-ainefutuurien hintojen voimakkaat liikkeet ovat lisänneet alan yritysten likviditeettitarpeita



Lähde: Bloomberg.

2.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Toinen lyhyen aikavälin riski kohdistuu energiayhtiöihin, jotka ovat herkkiä energian hintojen vaihtelulle. Moni energia-alan yritys on pyrkinyt vähentämään hintojen vaihteluun liittyvää riskiä suojaamalla myyntitulojaan johdannaismarkkinoilla. Sopimukset sisältävät vakuusvaatimuksen, joka suojaa energian ostajaa siltä, että myyjä ei pystyisi toimittamaan energiaa sopimusehtojen mukaisesti. Energian hintojen noustessa ja hintavaihtelun kasvaessa vakuusvaatimukset kasvavat. Nykyisissä olosuhteissa vakuusvaatimukset ovat voineet jopa kymmenkertaistua.

Vakuusvaatimusten merkittävä nousu kasvattaa energiayhtiöiden likviditeettiriskejä ja lisää niiden rahoitustarpeita, mikä sitoo energiasektorin riskit kiinteästi pankkeihin ja muihin finanssialan toimijoihin.

Vakuusvaatimusten kasvu on lisännyt rahoituksen kysyntää myös kotimaisissa luottolaitoksissa.

Jos energiayhtiö toimittaa energiaa sovitusti, se saa vakuusmaksun takaisin täysimääräisenä. Jos yhtiö ei pysty toimittamaan energiaa esimerkiksi pakotteiden vuoksi, likviditeettiongelma voi pahimmillaan vaarantaa energiayhtiön vakavaraisuuden ja aiheuttaa tappioita myös rahoitussektorille. Kasvaneet vastapuoliriskit markkinoilla saattavat heikentää pankkien halukkuutta toimia pääomamarkkinoilla ja vähentää siten markkinalikviditeettiä ja rahoituksen saatavuutta.

Pankkien ja vakuutusyhtiöiden hyvä vakavaraisuus auttaa kestämään kasvaneet riskit

Erityisesti vakuutusyhtiöt ovat herkkiä markkinariskien kasvulle. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusomaisuudessa ja henkivakuutusyhtiöiden niin sanotussa omalla vastuulla olevassa sijoitusomaisuudessa[7] suurin paino on korkosijoituksissa. Korkoriskiä on myös vahinko- ja henkivakuutuksen vastuuvelassa. Suomalaisten vakuutusyhtiöiden ja työeläkelaitosten hyvä vakavaraisuus auttaa kestämään kasvaneet markkinariskit. Vahinko- ja henkivakuutusyhtiöiden tulos oli vuonna 2021 hyvä. Vakavaraisuusaste on vahvistunut edelleen vuoden 2020 koronakevään notkahduksen jälkeen ja on noussut 136,3 prosenttiin. Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuusaste oli vuonna 2021 korkein kymmeneen vuoteen.

Markkinariskeillä on pankkien liiketoiminnassa selvästi vähäisempi rooli kuin vakuutusyhtiöissä. Nouseva korkotaso voi parantaa peruspankkitoiminnan kannattavuutta. Markkinariskien kasvu voi rasittaa pankkien kannattavuutta erityisesti varainhankinnan kautta. Suomalaiset pankit käyttävät paljon markkinaehtoista varainhankintaa rahoittaakseen lainanantoaan, ja sijoittajien lisääntynyt riskin kaihtaminen voisi nostaa pankkien oman varainhankinnan hintaa. Suomalaispankkien varainhankinta nojaa pitkälti asuntolainavakuudellisiin katettuihin joukkovelkakirjalainoihin. Näiden velkakirjojen tuottovaatimukset eivät ole nousseet keväällä 2022 (kuvio 3).

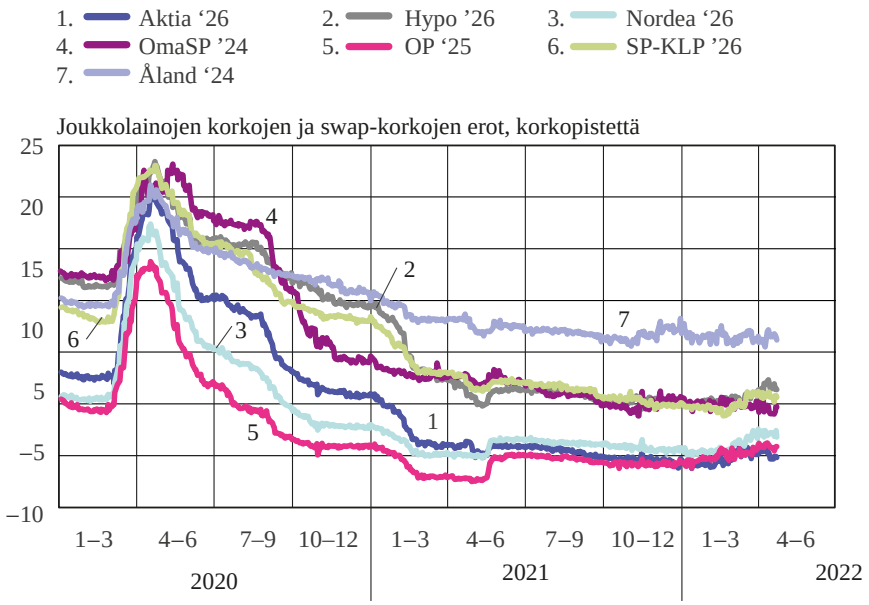
Suomen luottolaitossektorin ydinvakavaraisuus on viime vuosina säilynyt tasaisesti noin 18 prosentissa, ja pankkien kannattavuus parani selvästi vuonna 2021. Pandemian alussa pelättyä luottotappioiden aaltoa ei tullut, sillä laajat tukitoimet ja lyhennysvapaat auttoivat yrityksiä ja kotitalouksia selviytymään pandemian aiheuttamista tulonmenetyksistä. Hoitamattomien lainojen osuus pankkien luottokannasta säilyi lähes ennallaan ja on Euroopan pienimpiä. Heikentyvä talous, nopea inflaatio ja nousevat korot voivat lähivuosina kasvattaa yritysten ja kotitalouksien lainoista aiheutuvia

7. Tämä tarkoittaa muuta kuin sijoitussidonnaisen vakuutuksen katteena olevaa omaisuutta.

luottoriskejä. Tämä voi heikentää pankkien kannattavuutta ja luoda lisätarvetta pääomapuskureille.

Kuvio 3.

Suomalaisten pankkien varainhankinta ei kallistunut sodan puhjettua



Lähde: Bloomberg.

3.5.2022

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Rahoitusalan infrastruktuurin haavoittuvuudet vaativat määrätietoista työtä

Lisääntynyt geopoliittinen epävarmuus sekä rahoitussektoriin kohdistuvat pakotteet kasvattavat pankkien operatiivisia riskejä. Venäjän aloittama sota on johtanut kyberhyökkäysten lisääntymiseen etenkin Ukrainassa ja Venäjällä. Osa suomalaispankeista on joutunut palvelunestohyökkäysten kohteeksi kevään 2022 aikana. Vaikka yksittäiset tapaukset eivät ole saaneet aikaan merkittävää vahinkoa, kyberhyökkäyksien riski pankkeja ja koko rahoitusalaa vastaan on selvästi kasvanut.

Vaarana on, että yhden rahoituslaitoksen operatiivisen toiminnan ongelmat leviäisivät laajemmin rahoitussektoria koskevaksi luottamuspulaksi. Viranomaiset ovat varoittaneet toimialaa kyberhyökkäyksen riskistä ja kehottaneet toimijoita varmistamaan oman kyvykkyytensä toimia kyberhyökkäyksen sattuessa.

Rahoitusalan operatiivisen toimintaympäristön uhkakuvat ovat muuttuneet viime vuosina (ks. Uudenlaiset uhkakuvat kohdistuvat myös rahoitusalaan). Kyberuhkien lisäksi Venäjän hyökkäys Ukrainaan on lisännyt muunlaisen vaikuttamisen todennäköisyyttä. Rahoitusala on tärkeä osa kriittisen infrastruktuurin huoltovarmuusketjua, jonka on toimittava kaikissa olosuhteissa.

Rahoitusalan haavoittuvuuksia on tunnistettu varautumisharjoituksissa. Useille rahoitusalan yrityksille on lainsäädännössä asetettu velvoite varautua poikkeusoloihin. Nykyinen lainsäädäntö ei kuitenkaan määrittele riittävän selkeästi, miten varautumisvelvoite on täytettävä. Kansallisen varautumisen selvitystyötä on tehty jo vuosia rahoitusmarkkinoilla, mutta yhteisymmärrystä varautumisen tarpeesta tai tavoista ei ole syntynyt. Varautumistyön tulee jatkua, mikä vaatii hyvää yhteistyötä ja yhteistä näkemystä toimialan ja viranomaisten välillä.

Heikentyvä toimintaympäristö voi kiristää yritysten rahoitusoloja

Sota ja sen kerrannaisvaikutukset vaikuttavat eri tavoin yrityksiin ja toimialoihin. Venäjä oli ennen sotaa osalle yrityksistä tärkeä markkina. Lukuisilla suomalaisyrityksillä on ollut tuonti- ja vientikauppaa itärajan yli sekä tuotantolaitoksia, myymälöitä ja varastoja Venäjällä. Vientiyritykset kärsivät menetetyistä myyntituloista, ja korvaavien vientimarkkinoiden löytäminen ja avaaminen vie aikaa. Tuontiyritysten voi olla vaikea saada korvaavia raaka-aineita, tai muut lähteet voivat olla huomattavasti aiempaa kalliimpia.

Kuljetusala ja kemianteollisuus ovat erityisen haavoittuvia sekä Venäjän-tuonnin että -viennin vähentymisen suhteen (taulukko 1). Tuonnin suhteen keskimääräistä haavoittuvampia toimialoja ovat muun muassa useat teollisuuden alat, sähkön ja lämmön tuotanto, sekä kaivostoiminta ja louhinta. Viennin suhteen haavoittuvia aloja puolestaan ovat muutamat teollisuuden alat sekä majoitus- ja ravitsemustoiminta.

Taulukko 1.

Yritysten haavoittuvuudet vaihtelevat toimialoittain

Toimiala	Haavoittuvuus: Pandemia	Haavoittuvuus: Energia ja raaka-aineet	Haavoittuvuus: Venäjän vienti	Haavoittuvuus: Venäjän tuonti	Luottoriskien lähtötilanne joulukuu 2021: Lainat, %	NPL, %	Korko, %
Maatalous, metsätalous ja kalatalous		●			3	3	1,9
Kaivostoiminta ja louhinta				●	1	2	1,8
Teollisuus							
Elintarviketeollisuus					2	1	1,4
Tekstiiliteollisuus				●	0	5	2,9
Metsäteollisuus		●		●	2	1	1,1
Kemianteollisuus		●	●	●	1	2	1,3
Metalliteollisuus		●		●	2	2	1,8
Sähkö-, kaasu- ja lämpöhuolto, jäähdytys				●	15	0	0,5
Rakentaminen		●			5	3	2,1
Kuljetus ja varastointi	●	●	●	●	5	3	1,7
Majoitus- ja ravitsemustoiminta	●		●		1	6	2,4
Kiinteistöalan toiminta		●			26	2	1,4
Taiteet, viihde ja virkistys	●				1	5	1,9
Muu palvelutoiminta	●				0	2	2,0

Taulukko esittää valittujen toimialojen haavoittuvuuksia sekä luottoriskimittareita. Venäjän-kaupan suhteen haavoittuvat toimialat on määritelty OECD:n vuotta 2018 koskevien arvonlisätilastojen pohjalta ja merkitty punaisella pallolla, mikäli niiden liikevaihdon (tai tarkemmin arvonlisän) nähdään olevan Venäjän-kaupan suhteen verrattain haavoittuvaa. Toimiala on määritelty Venäjän-viennin suhteen haavoittuvaksi, mikäli sen Venäjän-viennistä syntyvän arvonlisän osuus kaikesta arvonlisästä on suurimman neljänneksen joukossa kaikista toimialoista (osuuksien haitari 3–8 %). Vastaavasti toimiala on määritelty Venäjän-tuonnin suhteen haavoittuvaksi, mikäli sen Venäjän-tuonnista tulevan arvonlisän osuus kotimaisesta loppukysynnästä on suurimman neljänneksen joukossa kaikista toimialoista (osuuksien haitari 9–48 %). Haavoittuvuusindikaattorit kuvastavat vertailua toimialojen välillä eivätkä niinkään absoluuttisia tasoja. Laskenta on toteutettu OECD:n tarjoamalla toimialatasolla ja ryhmitelty taulukkoa varten ylemmälle tasolle asiantuntija-arvioita hyödyntäen: mikäli tarkemmalta toimialalta löytyy pallo, merkitään myös sitä vastaavalle ylätoimialalle pallo. Pandemian, energian ja raaka-aineiden suhteen haavoittuvat toimialat on määritelty asiantuntija-arvioon perustuen Luottoriskisarakkeet on laskettu Suomen Pankin luottolaitostiedonkeruun jouluun 2021 tiedoin. "Lainat, %" kertoo toimialan pankkilainojen osuuden koko yrityslainakannasta. "NPL, %" kertoo järjestämättömän lainakannan osuuden toimialan lainakannasta. "Korko, %" kertoo toimialan lainakannan painotetun keskikoron.

Lähteet: OECD ja Suomen Pankki.

3.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Monet niistä toimialoista, jotka ovat haavoittuvia Venäjän-kaupan vähentymisen suhteen, ovat alttiita energian ja raaka-aineiden hintojen nousulle sekä saatavuuden heikentymiselle. Tämä lisää kyseisiin toimialoihin kohdistuvia Venäjän hyökkäyssodan välillisiä vaikutuksia. Vaikutukset riippuvat huomattavasti siitä, kuinka nopeasti yritykset pystyvät sopeuttamaan toimintojaan muuttuneeseen toimintaympäristöön ja löytämään uusia markkinoita menetettyjen tilalle.[8] Energian- ja raaka-aineiden hintojen voimakas nousu kiihdyttää inflaatiota, millä on laajemmin vaikutuksia kotimaisten yritysten kustannuskehitykseen. Mikäli hinta- ja saatavuusongelmat jatkuvat pitkään, saattavat sodan välilliset kerrannaisvaikutukset levitä laajemmin kotimaisiin

8. OP:n teettämän tutkimuksen mukaan jo verrattain suuri joukko yrityksiä on pystynyt reagoimaan nopeasti tilanteeseen (ks. https://www.op.fi/op-ryhma/medialle/tiedotteet?id=4235887_PRC).

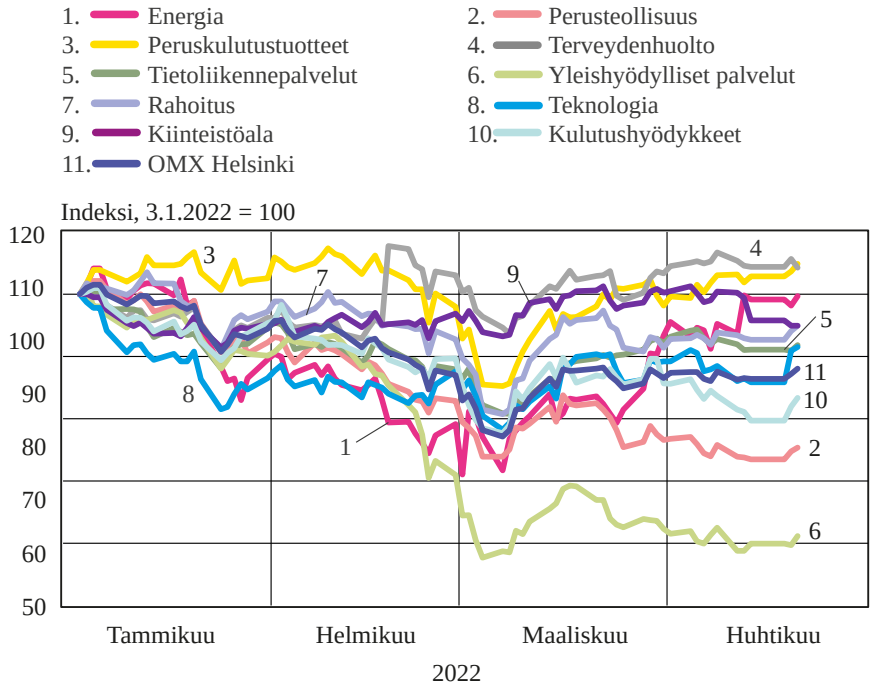
yrityksiin myös kotimaisen kulutuksen vähentymisen takia.

Venäjän aloittama sota heikentää yritysten toimintaympäristöä tilanteessa, jossa niillä on takana jo kaksi poikkeuksellisen haastavaa vuotta pandemian vuoksi. Pandemia vaikutti yrityksiin eri tavoin, ja osa toimialoista on ehtinyt toipua toisia paremmin (ks. Kriisistä kriisiin – yrityksillä jälleen haastava toimintaympäristö edessään). Kotimaisten yritysten luottoriskit ovat kasvaneet pandemiasta eniten kärsineillä palvelutoimialoilla (majoitus- ja ravitsemustoiminta, taiteet, viihde ja virkistys). Näiden toimialojen osuus pankkien luottokannasta on melko vähäinen (taulukko 1). Pääosa pankkien lainakannasta on myönnetty kiinteistöalle ja muun muassa sähkö-, kaasu- ja lämpöhuoltoon erikoistuneille yhtiöille. Näillä toimialoilla järjestämättömiä lainoja on ollut toistaiseksi verrattain vähän.

Talouden heikentyminen, Venäjä-riskien toteutuminen sekä energian ja raaka-aineiden kustannusten nousun heikentämä kannattavuus voivat lisätä yrityksiin liittyviä luottoriskejä ja nostaa yritysten rahoituksen hintaa. Vaikutukset näkyvät Venäjän-kaupan heikkenemiselle alttiiden yritysten osakemarkkinakursseissa (kuvio 4) ja markkinarahoituksen hinnassa. Kiristyvät rahoitusolot realisoituvat yrityksille siinä vaiheessa, kun ne uusivat rahoitustaan vanhan eräännyttyä.

Kuvio 4.

Toimialakohtainen kehitys Helsingin pörssissä on eriytynyt Venäjän hyökkäyksen jälkeen



Lähde: Macrobond.

3.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Elinkustannusten ja lainanhoitomenojen kasvu lisää kotitalouksien menoja

Kuluttajahintojen nopea nousu heikentää kotitalouksien ostovoimaa ja kasvattaa välttämättömiä kulutusmenoja. Energian ja raaka-aineiden huomattava kallistuminen näkyy etenkin ruoan, polttoaineiden, sähkön ja muiden asumiseen liittyvien energialähteiden hinnoissa. Viime vuosina kotitalouksien kulutusmenoista hieman yli puolet on kohdistunut elintarvikkeisiin sekä asumiseen ja liikkumiseen. (Kulutusmenot eivät sisällä asunnon ostoa tai lainojen lyhennyksiä.)

Pakollisten kulutusmenojen kasvu voi lisätä taloudellisessa ahdingossa olevien kotitalouksien määrää. Samanaikainen velanhoitomenojen kasvu tai tulojen pienentyminen voi voimistaa tätä kehitystä. Useat velkaiset kotitaloudet ovat alttiita korkojen mahdollisesta noususta johtuville riskeille. Riskejä pienentää se, että moni asuntovelallinen on viime aikoina sopinut vaihtuvakorkoisen lainan korkosuojauksesta. Osalla velallisista koron nousu pidentäisi lainan takaisinmaksuaikaa, jolloin suuremmat korkomenot eivät vaikuttaisi kuukausittaisiin lainanhoitokuluihin.

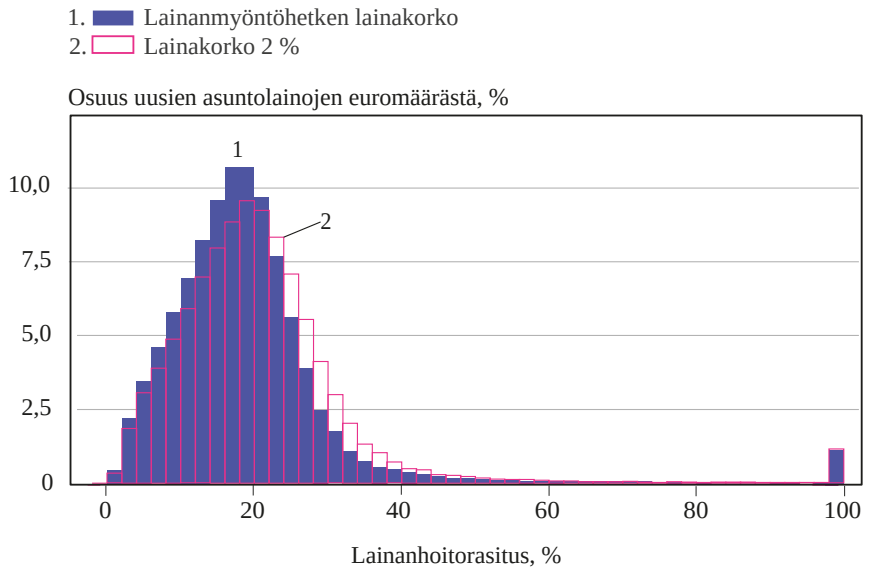
Korkotason nousun vaikutusta asuntovelallisiin voidaan arvioida aineistolla[9], jonka Finanssivalvonta on kerännyt luottolaitoksilta niiden myöntämistä uusista asuntolainoista ja lainanottajien tuloista. Kun korkotaso nousee, vaihtuvakorkoisten annuiteettilainojen kuukausittaiset lainanhoitomenot kasvavat. Kuviossa 5 lainanhoitomenojen kasvua suhteessa lainanottajan tuloihin on havainnollistettu vertaamalla lainanhoitorasituksen jakaumaa lainanmyöntöhetkellä tilanteeseen, jossa lainojen kokonaiskorko on 2 %.

Lainanmyöntöhetkellä lainanhoitomenot vievät tyypillisesti (jakauman mediaani) noin 18 % kuukausittaisista nettotuloista. Korkojen noustessa 2 prosenttiin[10] tyypillinen lainanhoitorasitus kasvaa vielä maltillisesti (noin 1,5 prosenttiyksikköä), mutta niillä velallisilla, joilla lainanhoitorasite on valmiiksi suuri (jakauman ylin desiili), muutos on suurempi, noin 4,5 prosenttiyksikköä. Artikkelissa (ks. Uudet asuntolainat entistä suurempia – yhä merkittävämpi osa myös aiempaa pidempiä) kuvataan laskelmia kattavammin eri korkotasoilla.

9. Aineisto on heinäkuun 2020 ja syyskuun 2021 väliseltä ajanjaksolta. Lainanmyöntöhetkellä korkosuojattujen, kiinteäkorkoisten ja kiintein tasaerin lyhennettävien lainojen hoitomenot on pidetty arviossa muuttumattomina. Muiden uusien asuntolainojen kuukausittaisten lainanhoitomenojen on arvioitu kasvavan samalla tavalla kuin vaihtuvakorkoisten annuiteettilainojen.
10. 2 prosentin kokonaiskorko vastaa karkeasti markkinoiden korko-odotuksia vuoden 2023 loppuun mennessä.

Kuvio 5.

Uudet asuntolainat lainanottajan lainanhoitorasituksen mukaan eri korkotasoilla



Lainanhoitorasitus on laskettu lainakohtaisesta aineistosta, ja se kuvaa kuukausittaisia lainanhoitomenoja suhteessa lainanottajan nettotuloihin. Kiinteäkorkoisten, korkosuojattujen ja kiintein tasaerin lyhennettävien lainojen hoitorasituksen on oletettu pysyvän samana kuin lainanmyöntöhetkellä. Jakauman oikean hännän ääriarvot on niputettu 100 prosenttiin.

Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

2.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Velkaantuneiden kotitalouksien taloudellisessa tilanteessa on eroja. Kotitalouksien talletukset ja muut rahoitusvarat ovat kasvaneet viime vuosina, mikä on kerryttänyt monien velkaantuneiden kotitalouksien säästöjä ja nettovarallisuutta. Tuloihinsa nähden voimakkaasti velkaantuneet ovat yleensä suhteellisen hyvätuloisia kotitalouksia, joilla on asuntovarallisuutta ja muita taloudellisia puskureita. Voimakkaasti velkaantuneiden joukossa on kuitenkin kotitalouksia, joiden taloudellinen liikkumavara on pieni.[11]

Epävarmuus talouden näkymistä voi yhdessä nopean inflaation kanssa lykätä kotitalouksien hankintoja ja siten supistaa asuntokauppaa ja yksityistä kulutusta. Kuluttajien luottamus talouteen ja erityisesti odotukset Suomen talouden kehityksestä heikkenivät jyrkästi maaliskuussa. Kuluttajien arviot oman taloutensa tulevasta kehityksestä heikentyivät selvästi vähemmän, ja asunnonosto- ja lainanottoaikeet pysyivät edelleen verrattain runsaina. Kuitenkin aiempaa harvempi piti ajankohtaa otollisena lainanottoon tai kestotavaroiden ostamiseen.

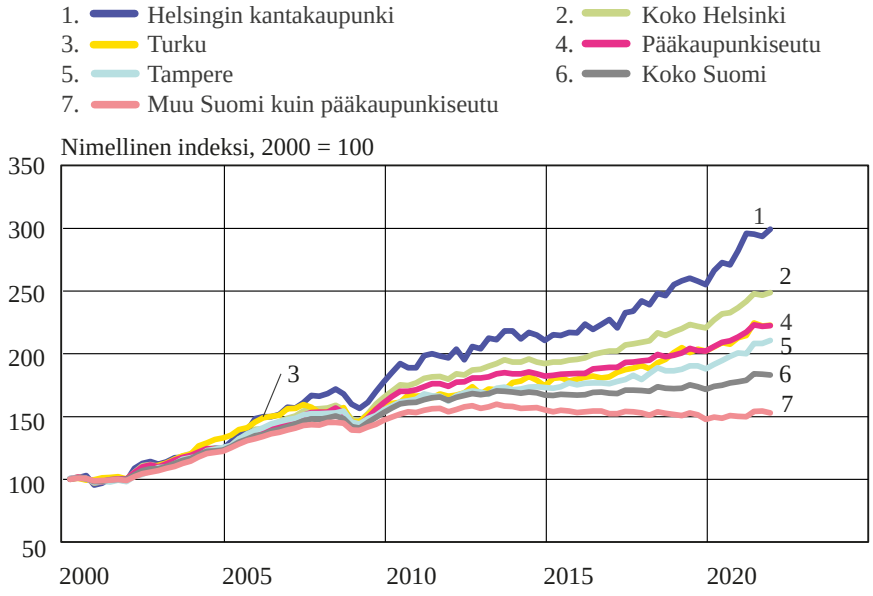
Epävarmuuden lisääntyminen ja varovaisuus asuntomarkkinoilla voivat hidastaa

11. Ks. Voimakkaasti velkaantuneiden taloudellinen tilanne vaihtelee Suomessa – Euro ja talous.

asuntojen hintojen nousua tai taantuvilla alueilla voimistaa laskua. Suomessa toimivat pankit ovat kevään ennusteissaan arvioineet, että asuntojen nimelliset hinnat nousevat edelleen vuosina 2022–2023 ainakin pääkaupunkiseudulla, mutta hitaammin kuin vuonna 2021. Vuonna 2021 asuntojen hinnat nousivat pääkaupunkiseudulla 5,5 % ja koko maassa 3,7 %, mikä oli nopeinta sitten vuoden 2010 korjausliikkeen (kuvio 6). Kansainvälisessä vertailussa nousu oli maltillista (ks. Pohjoismaiset asuntomarkkinariskit voivat heijastua Suomen talouteen).

Kuvio 6.

Asuntojen hintojen nousu nopeutui vuonna 2021 edellisistä vuosista



Lähde: Tilastokeskus.

2.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

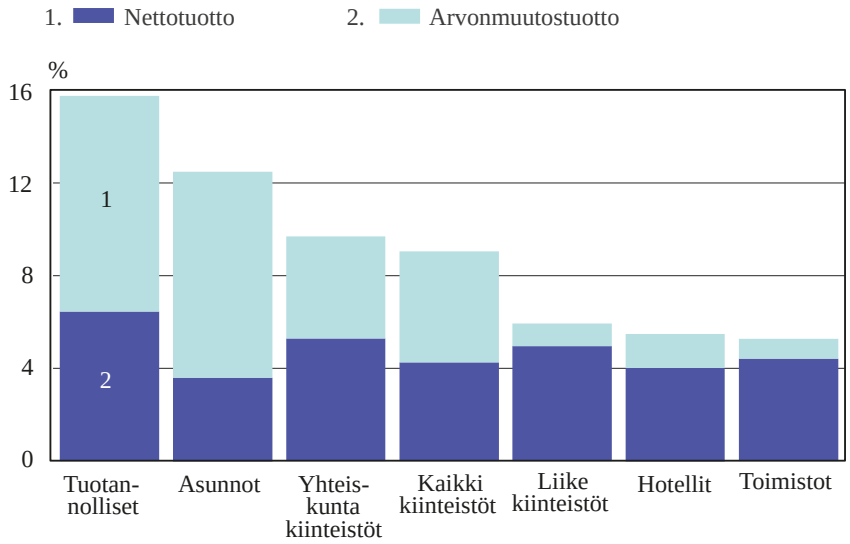
Vuosi 2021 oli asuntomarkkinoilla vilkkain pitkään aikaan. Asuntokauppa toipui nopeasti pandemian aiheuttamasta sokista, ja asuntokauppoja tehtiin selvästi enemmän kuin edellisinä vuosina. Kaupankäynti ja asuntojen hintojen nousu rauhoittuivat jonkin verran jo ennen Venäjän hyökkäyssodan alkamista. Asuntokaupat ja uusien asuntolainojen nostot vähenivät maaliskuussa 2022 vuotta aiemmasta, mutta ne pysyivät edelleen runsaampina kuin ennen vuotta 2021. Asuntorakentaminen on erittäin vilkasta etenkin kasvukeskuksissa. Rakennuskustannusten nopea nousu ja epävarmuus kysynnästä voivat vähentää rakennusyhtiöiden ja sijoittajien halukkuutta investoida uusiin hankkeisiin. Uusien rakennuslupien määrä pieneni vuoden 2022 alussa vuotta aiemmasta.

Pandemian vaikutukset näkyvät edelleen kiinteistömarkkinoilla

Viimeiset kaksi vuotta ovat olleet vaikeaa aikaa kiinteistösijoitusmarkkinoilla, sillä pandemia on rasittanut etenkin osaa liikekiinteistömarkkinoista. Pandemian aikaiset muutokset kiinteistöjen sijoitus- ja tilakysyntään näkyvät kiinteistösektorien välisissä tuottoeroissa (kuvio 7). Kiinteistöjen käyttöasteet ovat pysyneet selvästi pienempinä kuin ennen pandemiaa, ja pandemiasta johtuvia pysyviä muutoksia esimerkiksi etätyön suosiossa ja vähittäiskaupan murroksessa arvioidaan edelleen. Pandemiaan perustuvia rajoitustoimia purettiin vuoden 2022 alussa, minkä pitäisi vähitellen vähentää kiinteistöjen vuokramarkkinoihin ja tilankäytön tuleviin tarpeisiin liittyvää epävarmuutta.

Kuvio 7.

Kiinteistösijoitusten tuotot positiivisia, mutta tuottoerot eri segmenttien välillä suuria



Lähde: KTI.

3.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Pandemian jatkumisesta huolimatta Suomen kiinteistösijoitusmarkkinat toipuivat vuonna 2021. Kiinteistökauppojen määrä alkoi kasvaa, ja vuonna 2021 kiinteistökauppavolyymi oli 24 % suurempi kuin vuonna 2020 ja 10 % suurempi kuin vuonna 2019. Heikentyvä toimintaympäristö saattaa lisätä epävarmuutta Suomen kiinteistösijoitusmarkkinoilla, mutta vaikutuksia on vielä liian aikaista arvioida. Kiristyvät rahoitusolot heijastuvat sijoittajien velkarahoituksen hintaan markkinoilla. Heikentyvät talousnäkymät saattavat vähentää halukkuutta investoida etenkin kaikkein riskipitoisimpiin hankkeisiin. Rakennuskustannusten nousu lisää epävarmuutta myös liikekiinteistömarkkinoilla ja rakentamisessa.

Suomen pankkisektorin luotonannosta merkittävä osa kohdistuu kiinteistöalan yrityksille kotimaassa ja Pohjoismaissa (ks. Pohjoismaiset asuntomarkkinariskit voivat heijastua Suomen talouteen). Tämä lisää pankkisektorin alttiutta kiinteistömarkkinoiden mahdollisille ongelmille. Kotimaisesta kiinteistölainoituksesta suuri ja kasvanut osuus suuntautuu asuntoyhteisöille, joiden lainoitus on ollut pankeille ainakin toistaiseksi hyvin vähäriskistä. Rakennusalan yrityksille myönnettyjen lainojen osuus on Suomessa suhteellisen pieni.

Suuret rakenteelliset riskit edellyttävät hyvää kriisinkestävyyttä kaikissa olosuhteissa

Rahoitusjärjestelmän keskeiset rahoitusvakauden haavoittuvuudet ovat Suomessa rakenteellisia eli luonteeltaan pysyviä tai hiljalleen kasvavia. Kotitalouksien velkaantuminen on ollut jo pitkään Suomen rahoitusjärjestelmän keskeinen rakenteellinen haavoittuvuus. Kotitalouksien velkaantuminen on hivuttautunut ajan myötä hyvin suureksi ja kasvaa edelleen. Valtaosa velasta on asuntolainoja, jotka ovat pidentyneet ja kasvaneet pitkällä aikavälillä merkittävästi.

Suomen pankkisektori on suuri, keskittynyt ja tiiviisti kytkeytynyt pohjoismaiseen pankkisektoriin. Pohjoismaisten rahoitusjärjestelmien ja talouksien välisten kytkösten vuoksi Suomen rahoitusjärjestelmä on haavoittuvainen pohjoismaisten pankkien ja rahoitussektorin mahdollisten ongelmien suhteen.

Pohjoismaiset pankit ovat kansainvälisessä vertailussa erityisen alttiita kiinteistömarkkinoihin kohdistuville ongelmille, sillä alueen pankit ovat myöntäneet huomattavasti asunto- ja liikekiinteistölainoja. Pankkien varainhankinta on hyvin riippuvaista markkinavarainhankinnasta ja kiinteistövakuudellisista luotoista. Tämä rahoituksen rakenne altistaa pankit kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden häiriöille.

Velkaantumisen kasvu muissa Pohjoismaissa on yhteydessä Suomen talouden häntäriskeihin eli suurempaan todennäköisyyteen kokonaistuotannon huomattaville supistumisille. (ks. Pohjoismaiset asuntomarkkinariskit voivat heijastua Suomen talouteen). Naapurimaiden kotitalouksien nopea velkaantuminen on keskeinen kotimaisia häntäriskejä kasvattava tekijä. Ruotsilla on suuri merkitys Suomen taloudelle, minkä vuoksi länsinaapurin riskit ovat erityisen herkkiä välittymään Suomen talouteen.

Hyvin toimiva talous edellyttää toimivaa rahoituksen välittymistä. Suomessa pankkisektorin rooli rahoituksen välittäjänä on keskeinen. Rahoituksen vakaa ja tehokas välittyminen on erityisen tärkeää talouden häiriötilanteissa ja laskusuhdanteissa. Siksi pankkisektorin riskinkanto- ja toimintakykyä on syytä arvioida etukäteen myös vakavien häiriöiden varalta.

Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan yhteisen stressitestin avulla tarkasteltiin pankkien tappionkantokykyä asuntomarkkinariskejä vastaan (ks. Suuret rakenteelliset riskit edellyttävät pankeilta puskureita pahan päivän varalle). Testissä keskityttiin erityisesti pankkisektorin ja asuntomarkkinoiden rakenteellisten haavoittuvuuksien aiheuttamiin järjestelmäriskeihin. Pankkien tappionkantokykyä testattiin kolme vuotta kestävällä skenaariolla, jossa talouskriisi vaikuttaa Pohjoismaiden asuntomarkkinoihin

voimakkaasti. Pankkisektorin ydinvakavaraisuus heikkenee testissä 1,4–4,7 prosenttiyksiköllä, mutta ylittää edelleen vaaditun vähimmäisvakavaraisuuden.

Makrovakauspolitiikalla vahvistetaan rahoitusjärjestelmän kriisinsietokykyä ja ehkäistään rahoitusvakautta uhkaavien riskien ja haavoittuvuuksien kasvua, kuten kotitalouksien liiallista velkaantumista. Näin edistetään vakaata rahoituksen välitystä yrityksille ja kotitalouksille sekä pienennetään rahoituskriisien todennäköisyyttä ja vaikutuksia rahoitusjärjestelmään ja kokonaistalouteen.

Pankeille asetettavien makrovakauspuskurivaatimusten tavoitteena on suojata pankkeja koko järjestelmään kohdistuvilta riskeiltä. Tehdyn vertailun perusteella Suomen pankkisektorin rakenteelliset pääomapuskurivaatimukset ovat keskimäärin tällä hetkellä pienemmät kuin rakenteellisilta riskeiltään samankaltaisissa verrokkimaissa (ks. Suomessa pankeille asetetut puskurivaatimukset ovat kevyemmät kuin verrokkimaissa).

Koronapandemian alussa monissa EU-maissa, myös Suomessa, tehtiin muiden tukitoimien ohella nopeasti makrovakauspolitiikkaa keventäviä toimia, joilla pyrittiin varmistamaan luotonannon jatkuminen vakaana vaikeutuneessa taloustilanteessa. Tässä rahoituksen välityksen turvaamisessa onnistuttiin pääosin hyvin. Monissa EU-maissa erityisesti yksityisen sektorin velkaantuneisuuteen ja asuntomarkkinoihin liittyvät rahoitusvakaudelliset haavoittuvuudet kuitenkin kasvoivat edelleen pandemian alkusokin jälkeen.

Venäjän hyökkäyssota ja sen vaikutukset talouteen ovat lisänneet epävarmuutta. Koronapandemian alussa tehdyn kaltaisia makrovakauspolitiikan laajamittaisia kevennyksiä ei kuitenkaan ole toistaiseksi nähty. Tosin osassa maita makrovakauspolitiikka on edelleen kevyttä, eikä makrovakauspuskureita ole vielä ryhdytty kerryttämään uudelleen. Useissa maissa makrovakausviranomaiset ovat jatkaneet aiemmin suunniteltuja toimenpiteitä, kuten pankkien pääomavaatimusten kiristyksiä.

Neutraalissa suhdannevaiheessa positiivinen muuttuva lisäpääomavaatimus tarpeellinen mustien joutsenten varalle

Sekä koronapandemia että geopoliittisten riskien toteutuminen Venäjän hyökkäyssodan myötä ovat osoittaneet, että rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavia sokkeja voi syntyä myös rahoitusjärjestelmän ulkopuolella. Siksi makrovakausvälineistössä tulisi olla nykyistä enemmän pääomavaatimuksia, joita voitaisiin luottomarkkinoiden häiriötilanteissa keventää. Vakavaraisuusvaatimusten vapauttamisella tuettaisiin tarvittaessa pankkien luotontarjontaa silloin, kun taloutta pitäisi elvyttää.

Muuttuva lisäpääomavaatimus on tarkoitettu makrovakauspuskuriksi, joka voidaan vapauttaa rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa. Jotta vaatimusta voitaisiin keventää, sen pitäisi olla nollaa suurempi. Pandemian kokemusten pohjalta on useassa Euroopan maassa otettu tavoitteeksi, että muuttuva lisäpääomavaatimus asetettaisiin rahoitussuhdanteen neutraalissa vaiheessa.

Voimassa olevan kotimaisen sääntelyn mukaan muuttuva lisäpääomavaatimus voidaan asettaa vain siinä tapauksessa, että on merkkejä rahoitussuhdanteen ylikuumenemisesta. Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettaminen nollaa prosenttia suuremmaksi suhdanteen neutraalissa vaiheessa olisi perusteltua myös Suomessa. Tämän edellyttämät sääntelymuutokset olisivat toivottavia meneillään olevan EU:n makrovakauslainsäädännön tarkastelun yhteydessä (ks. Makrovakausvälineistöä tulisi täydentää Suomessa ja Euroopassa).

Kotitalouksien velkaantumisen kasvua on syytä hillitä uusin makrovakausvälinein

Suomen Pankki on pitkään ollut huolissaan suomalaisten kotitalouksien velkaantumisen kasvusta. Valtiovarainministeriö julkisti tammikuussa luonnoksen hallituksen esitykseksi toimenpiteistä, joilla voidaan hillitä kotitalouksien velkaantumista nykyistä tehokkaammin.[12] Suomen Pankki antoi esityksestä lausunnon.[13]

Esityksen tavoitteet ovat kannatettavia ja perusteltuja, ja esitysluonnos sisältää useita perusteltuja keinoja, joilla voidaan ehkäistä kotitalouksien liiallisen velkaantumisen riskejä. Hallituksen esitysluonnos ei kuitenkaan ole riittävä, sillä siihen ei sisälly ehdotusta valtiovarainministeriön asettaman työryhmän esittämästä enimmäisvelkasuhteesta eikä vastaavasta välineestä, joka rajoittaisi kotitalouden

12. Ks. VM:n lehdistötiedote 28.1.2022, https://vm.fi/-/kotitalouksien-velkaantumisen-rajoittamiseen-tahtaavat-lakiluonnokset-lahtevat-lausuntokierrokselle.
13. Annetut lausunnot löytyvät lausuntopalvelusta https://www.lausuntopalvelu.fi/FI/Proposal/Participation?proposalId=9495c2f2-a649-4fb2-b179-d38ffb795017&proposalLanguage=da4408c3-39e4-4f5a-84db-84481bafc744.

velkojen tai velanhoitomenojen määrää suhteessa kotitalouden tuloihin.[14]

14. Ks. Velkakatto ja asuntolainojen pituusrajoitus tarvitaan patoamaan rahoitusvakausriskejä – Euro ja talous.

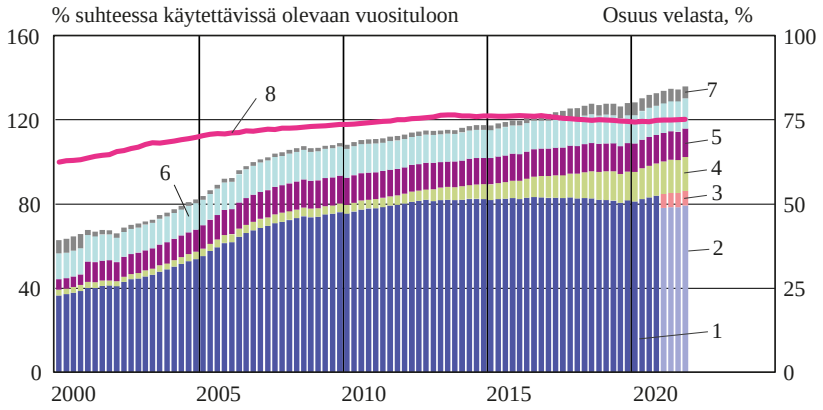
Kotitalouksien velkaantuminen kasvaa edelleen

Vuoden 2021 lopussa kotitalouksien velat suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin olivat ennätyksellisen suuret (kuvio 8). Noin kolme neljäsosaa velasta on asumiseen liittyvää velkaa eli kotitalouksien asunto- ja sijoitusasuntolainoja ja omistus- ja sijoitusasuntoihin liittyviä taloyhtiölainoja. Asuntorahoitus on kasvanut pitkään nopeammin kuin kotitalouksien tulot. Kulutuksen supistuminen pandemian alkuvaiheessa vähensi kulutusluottojen kysyntää. Lisäksi korkokattosääntelyn arvioidaan vaikuttaneen kulutusluottojen tarjontaan.[15]

Kuvio 8.

Suomalaisten kotitalouksien velkaantuneisuus kasvanut pitkään

1. Asuntolainat (2020/IV saakka)
2. Omistusasuntolainat (2021/I–)
3. Sijoitusasuntolainat (2021/I–)
4. Lainat taloyhtiöiden kautta
5. Kulutusluotot Suomen luottolaitoksilta
6. Muut lainat Suomen luottolaitoksilta
7. Muut lainat Suomesta ja ulkomailta
8. Asumiseen liittyvät lainat (oikea asteikko)



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankki.

2.5.2022

© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Uusien asuntolainanottajien velkaantuneisuus suhteessa tuloihin on kasvanut viime vuosina. Uusien asuntolainanottajien kokonaisvelat olivat vuonna 2021 kerätyn aineiston[16] perusteella tyypillisesti noin 382 % suhteessa vuotuisiin bruttotuloihin (kuvio 9), kun ne vuonna 2020 olivat noin 360 % ja vuonna 2018 noin 328 % (asuntolainan koolla painotettu velka-tulosuhteen mediaani). Uusien asuntolainojen tyypillinen koko on kasvanut samaan aikaan, mikä voi selittää

15. Ks. Pandemia ja sääntelyuudistukset muokkaavat kulutusluottomarkkinaa – Euro ja talous.

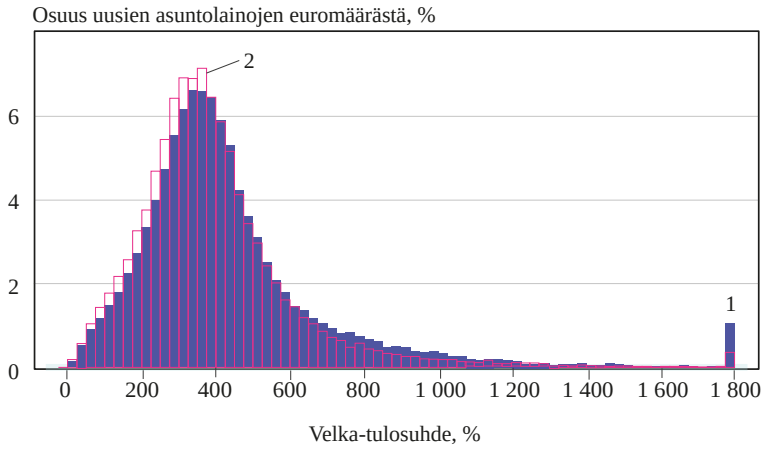
16. Uusien asuntolainanottajien velka-tulosuhteita on tarkasteltu aineistolla, jonka Finanssivalvonta on kerännyt luottolaitoksilta niiden myöntämistä uusista asuntolainoista ja lainanottajien muista veloista ja tuloista. Vuonna 2021 kerätty aineisto on heinäkuun 2020 ja syyskuun 2021 väliseltä ajanjaksolta. Vertailukohtina käytetyt aineistot ovat huhtikuun 2019 ja kesäkuun 2020 väliseltä ajanjaksolta (vuosi 2020) ja huhtikuun 2017 ja maaliskuun 2018 väliseltä ajanjaksolta (vuosi 2018).

velkaantuneisuuden kasvua (ks. tarkemmin Uudet asuntolainat entistä suurempia – yhä merkittävämpi osa myös aiempaa pidempiä).

Kuvio 9.

Uudet asuntolainat lainanottajan kokonaisvelkaantumisen mukaan

1. Vuoden 2021 aineisto
2. Vuoden 2020 aineisto



Velka-tulosuhde kuvaa uusia asuntolainoja nostaneiden asiakkaiden kokonaisvelkaantuneisuutta (kaikkien velkojen suhde vuosittaisiin bruttotuloihin). Suhteen jakauma kertoo, kuinka suuri osuus uudesta asuntolainauksesta on myönnetty kullakin asiakkaan velka-tulosuhteen arvolla. Jakauman oikean hännän ääriarvot on niputettu 1 800 prosenttiin.

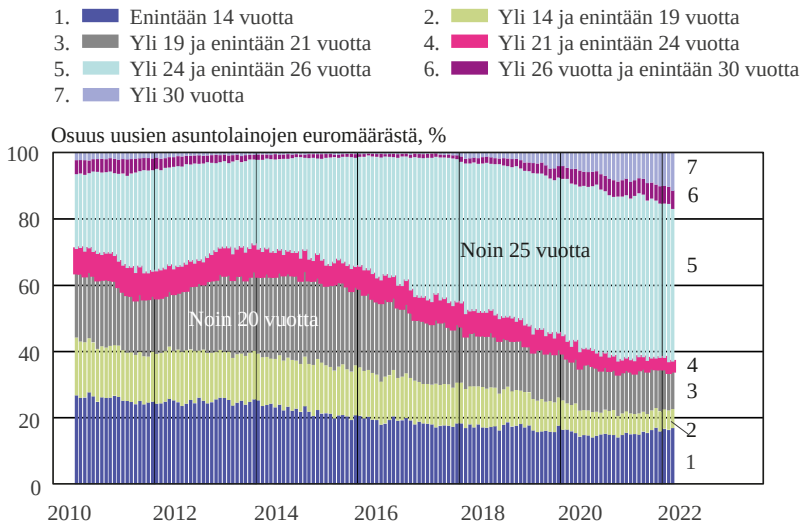
Lähteet: Finanssivalvonta ja Suomen Pankin laskelmat.

3.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Tavanomaista pidemmät takaisinmaksuajat ovat yleistyneet merkittävästi viime vuosina. Yli 26 vuoden pituisten asuntolainojen osuus uusien asuntolainojen euromäärästä oli vuoden 2022 alussa yli 15 % ja yli 30 vuoden pituisten lainojen osuus yli 10 % (kuvio 10). Valtaosa yli 26 vuoden pituisista lainoista on noin 30 tai 35 vuoden pituisia. Pitkät asuntolainat ovat olleet keskimäärin suurempia kuin muut uudet asuntolainat. Lainojen suurentuminen ja hitaampi takaisinmaksu kasvattavat kotitalouksien velkaantuneisuutta.

Kuvio 10.

Uusien asuntolainojen takaisinmaksuajat pidentyneet Suomessa



Lähde: Suomen Pankki.

2.5.2022
© Suomen Pankki / (© Bank of Finland)

Asuntolainojen enimmäistakaisinmaksuaikaa tulisi säädellä kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi. Maksuaikojen pidentyminen on jatkunut myös viime vuosina siitä huolimatta, että Suomen makrovakausviranomainen, Finanssivalvonnan johtokunta, on vuodesta 2020 lähtien suositellut luotonantajia pidättäytymään tavanomaista pidempien asuntolainojen myöntämisestä. Asuntolainan enimmäistakaisinmaksuajan mukainen lainan säännöllinen lyhentäminen pienentää kotitalouden velkaantuneisuutta ja sen riskejä. On tärkeää, että enimmäistakaisinmaksuaika koskee asuntolainojen lisäksi taloyhtiölainoja ja pankkien lisäksi myös muita luotonantajia. Enimmäistakaisinmaksuaikaa ei ole syytä rajoittaa huomattavasti vallitsevia käytäntöjä lyhyemmäksi, ja riittävästä joustonvarasta lainanantajille on tarpeen huolehtia.

Hallituksen esitysluonnokseen kuulunut uudisrakentamista varten otettujen taloyhtiölainojen määrän rajoittaminen suhteessa myytävien asunto-osakkeiden velattomaan hintaan hillitsisi velkaantumisen riskien kasvua taloyhtiölainojen kautta. Esitetty 60 prosentin yhtiölainakatto mahdollistaisi edelleen taloyhtiölainojen merkittävän käytön uudisrakentamisen rahoituksessa. Uudisrakentamisen rahoittamiseen käytettäviin taloyhtiölainoihin ja niiden velkaosuuksiin tulisi lähtökohtaisesti soveltaa samoja tai samankaltaisia toimenpiteitä ja sääntelyä kuin

asuntolainoihin.

Ehdotetun välineistön lisäksi tulisi harkita niin sanottujen tulosidonnaisen makrovakausvälineiden käyttöönottoa. Lainanhakijan tuloihin suhteutettuja välineitä ovat esimerkiksi enimmäisvelkasuhde (ns. velkakatto) ja enimmäisvelanhoitorasite. Tällaisella välineellä voitaisiin vähentää tuloihinsa nähden voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien määrää ja siten parantaa kotitalouksien kykyä suoriutua lainoistaan. Tulosidonnainen makrovakausväline voitaisiin kohdistaa lähes kaikkiin kotitalouksille tarjottaviin luottoihin, toisin kuin hallituksen esitysluonnokseen sisältyvät välineet, jotka kohdistuvat vain osaan luotoista. Tulosidonnainen makrovakausväline voitaisiin kohdentaa niin, että se kohtelisi kaikkia luotonmyöntäjiä tasapuolisesti ja sen kiertäminen olisi vaikeampaa.

Enimmäisvelkasuhde tai vastaava rajoite olisi mahdollista mitoittaa niin, että se pääosin sallisi tavanomaiset lainansaajan velkamäärät suhteessa tuloihin, ja sen soveltamisessa voitaisiin noudattaa riittävää joustavuutta. Tällöin väline ei loisi esteitä luotonannolle esimerkiksi kasvukeskuksissa tai erityisille ryhmille, kuten nuorille lainanottajille.

Euroopan järjestelmäriskikomitea on kiinnittänyt huomiota enimmäisvelkasuhteen ja muiden kotitalouksien liiallista velkaantumista ehkäisevien välineiden puuttumiseen Suomelle antamassaan suosituksessa ja suosituksen toteutumista koskevassa arviossa (ks. Suomi sai arvion asuntomarkkinoiden riskejä vähentävistä toimistaan). Kansainvälisen valuuttarahaston arviointiryhmä on todennut samat puutteet tammikuussa 2022 julkaistussa Suomea koskevassa arviossaan.[17]

Makrovakausvälineistön kehittämistä ja parantamista on syytä jatkaa myös Euroopassa. Asuntolainojen enimmäiskokoa tai velkojen hoidon enimmäisrasitetta rajoittavien makrovakausvälineiden käyttö on yleistynyt EU:ssa viime vuosina (ks. Velkaantumisen riskejä ehkäisevät välineet yleistyvät Euroopassa). Jäsenmaiden välillä on suuria eroja käytettävissä olevien välineiden valikoimassa ja ominaisuuksissa, sillä näistä välineistä säädetään kunkin maan kansallisessa lainsäädännössä.

EU-lainsäädännön tarkistamisen yhteydessä on perusteltua parantaa ja yhtenäistää makrovakausvälineiden valikoimaa ja käytettävyyttä. Kaikkien EU-maiden kansallisilla makrovakausviranomaisilla tulisi olla käytettävissään vähintään joitakin makrovakausvälineitä, joilla voitaisiin nykyistä tehokkaammin puuttua asuntomarkkinoiden riskeihin ja kotitalouksien velkaantumisen liialliseen kasvuun. Näiden välineiden aktivoinnista ja mitoituksesta olisi syytä päättää kansallisesti, kuten tähänkin asti, jotta maakohtaiset riskit ja markkinoiden erityispiirteet voidaan ottaa huomioon.

Makrovakauspolitiikan ja sääntelyn kehittämisen tulee olla ennakoivaa. Rahoitusalan muutokset ja digitalisaatio voivat lisätä uudenlaisten ja rajat yli toimivien, perinteisen pankkisektorin ulkopuolisten rahoittajien merkitystä. Tämän vuoksi tarvitaan sellaisia makrovakausvälineitä, jotka ulottuisivat myös näihin toimijoihin.

17. IMF:n Suomea koskeva lehdistötiedote, raportti ja lausunto ovat ladattavista täältä (englanniksi).

Venäjän hyökkäyssodan vaikutukset vaativat talouden ja rahoitusjärjestelmän sopeutumista

Sodalla on laaja-alaiset ja kauaskantoiset vaikutukset sekä talouteen että politiikkaan, ja ne heijastuvat myös rahoitusjärjestelmään. Sodan syttyminen on vaatinut kansainvälistä kauppaa käyviltä yrityksiltä sopeutumista. Sota edellyttää useilta mailta merkittävää talouspoliittista panostusta tilanteessa, jossa pandemian aikaiset kriisitoimenpiteet ovat jo valmiiksi heikentäneet julkisen talouden kestävyyttä.

Sota heijastuu Euroopassa myös energia- ja ilmastopolitiikkaan, jotka tarvitsevat uuden tiekartan tavoitteiden saavuttamiseksi. Pitkän aikavälin suunnitelmat ilmastotavoitteiden saavuttamiseksi pohjautuivat monessa maassa maakaasun käyttöön, jonka toivottiin mahdollistavan päästövähennykset ja kohtuuhintaisen energian saatavuuden matkalla kohti uusiutuvia energialähteitä. EU-maat pyrkivät nyt irtautumaan venäläisestä maakaasusta. Monien maiden ilmastotavoitteet vaikeutuvat ainakin lähivuosina, vaikka pitkällä aikavälillä vihreä siirtymä nopeutuneekin uusiutuvien energianlähteiden korvatessa venäläistä fossiilista energiaa. Vaarana on, että ilmastonmuutoksen taloudelliset riskit ja siten myös pankkien siirtymäriskit[18] kasvavat.

Rahoitusjärjestelmän vakautta on edistetty monin tavoin, mutta monet tärkeät hankkeet ovat kesken. Pankkiunionin viimeistely yhteisellä talletussuojalla vahvistaisi entisestään rahoitusjärjestelmien vakautta. Yhteinen talletussuoja lisäisi yleisön luottamusta pankkijärjestelmään, ehkäisisi talletuspakoja ja vähentäisi pankkien ja niiden kotivaltioiden välisiä haitallisia kytköksiä.

Pankkikeskeisen eurooppalaisen rahoitusjärjestelmän monipuolistamiseksi on tärkeää jatkaa myös pääomamarkkinoiden kehittämistä. Pääomamarkkinoiden yhdentymisen esteiden purkaminen nykyistä määrätietoisemmin edistäisi yritysrahoituksen saatavuutta, kestävää talouskasvua ja maiden rajat ylittävää sijoitusriskien hajauttamista.

Euroopan unionin komissio julkisti lokakuussa 2021 lainsäädäntöehdotuksen, jolla on tarkoitus saattaa täytäntöön muun muassa Baselin pankkivalvontakomitean antamat pankkien vakavaraisuussuhteiden laskentaa tarkentavat uudistukset (niin sanottu Basel III:n viimeistely[19]). Tasapuolisen kilpailun edellytysten takaamiseksi ja rahoitusvakauden turvaamiseksi on välttämätöntä, että pankkitoiminta perustuu maailmanlaajuisesti mahdollisimman pitkälti yhdenmukaisesti sovellettaviin sääntöihin. Komission ehdotusten toteuttamisesta saatavat pitkän aikavälin hyödyt ovat komission vaikutusarvioiden perusteella selvästi uudistusten lyhytaikaisia kustannuksia suuremmat.

Basel III -ehdotuksen uudistuksilla on hyvin pitkät siirtymäajat. Komission ehdotukseen sisältyy huomattavan suuria ja pitkäkestoisia huojennuksia, jotka koskevat pääasiassa suurten luottolaitosten riskipainotettujen vakavaraisuusvaatimusten

18. Siirtymäriski tarkoittaa riskiä siitä, että päästöjä aiheuttavat yritykset eivät pysty muuttamaan toimintaansa riittävän nopeasti vähäpäästöiseksi, mikä johtaa liiketoiminnan kannattavuuden heikkenemiseen.
19. Ks. EU:n komissio julkaisi ehdotuksen pankkien vakavaraisuussääntelyn viimeistelemiseksi – Euro ja talous.

vähimmäiseuromäärää säätelevän niin sanotun kokonaisriskipainolattian laskentaa lattian voimaantulon siirtymäaikana. Näiden huojennusten ei tulisi jäädä pysyviksi. Huojennusten pidentäminen tai säätäminen pysyviksi vesittäisi uudistuksen tavoitteita parantaa pankkien vakavaraisuussuhdelukujen vertailtavuutta, pienentää sisäisten mallien käyttöön liittyviä niin sanottuja malliriskejä ja lievittää pankkien riskipainotettujen vakavaraisuusvaatimusten osin liiallista myötäsyklisyyttä.

Avainsanat

kotitalouksien velkaantuminen, Ukraina, rahoitusvakaus, Venäjä, sota, makrovakauspolitiikka, pankit