Kotitalouksien velkaantuminen noudattaa talouden suhdanteita

21.6.2022 – Analyysi – Suomen talous

Aino Silvo
Vanhempi ekonomisti

Juho Nyholm
Ekonomisti

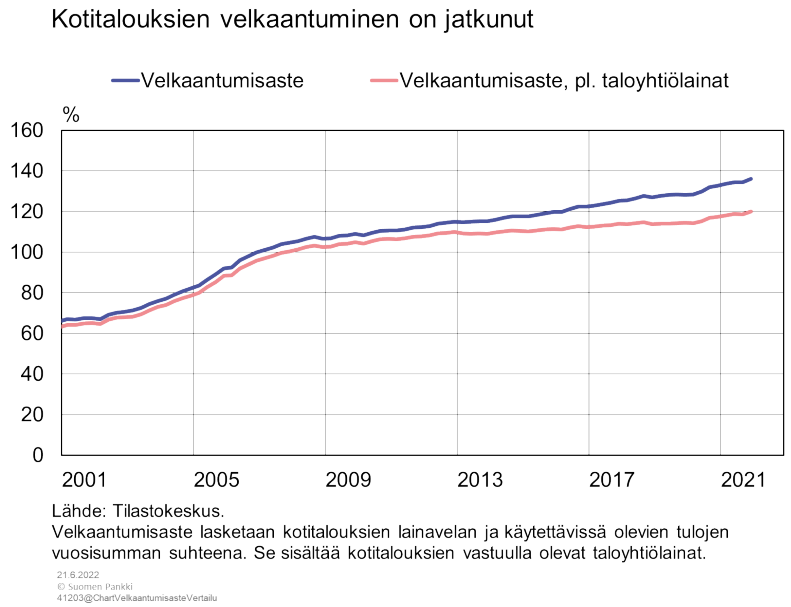
Suomalaiset kotitaloudet ovat viimeisten vuosikymmenien aikana jatkuvasti velkaantuneet suhteessa tuloihinsa. Myös kotitalouksien säästämisaste on ollut pääsääntöisesti negatiivinen. Kotitaloudet kuitenkin säästävät tyypillisesti enemmän ja velkaantuvat vähemmän taantumien aikana verrattuna nousukausiin. Vähäisestä säästämisestä ja jatkuvasta velkaantumisesta huolimatta kotitaloussektorin rahoitusvarallisuuden arvo on kasvanut velkojen arvoa nopeammin. Tämä johtuu rahoitusvarojen arvon huomattavasta noususta. Kotitaloussektorin varallisuusasema on siten kohentunut velkaantumisesta huolimatta, mikä on kokonaisuudessaan parantanut kotitalouksien taloudellista liikkumavaraa. Varallisuushinnat voivat kuitenkin laskea voimakkaasti laskusuhdanteessa, mikä heikentäisi kotitalouksien varallisuusasemaa ja rajoittaisi niiden velanottokykyä.

Kotitalouksien velkaantuminen on jatkunut pitkään

Kotitalouksien velkaantumisaste on vuoden 2000 jälkeen yli kaksinkertaistunut, 63

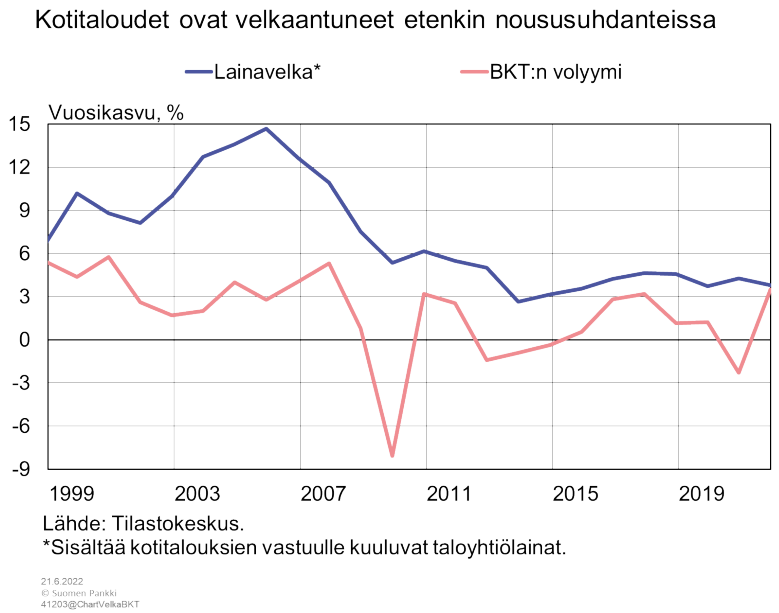
prosentista 136 prosenttiin (kuvio 1). Velkaantumisaste lasketaan suhteuttamalla kotitalouksien velat niiden käytettävissä oleviin tuloihin. Kotitalouksien lainavelka sisältää myös tosiasiallisesti kotitalouksien vastuulla olevan osuuden taloyhtiölainoista. Taloyhtiölainat ovat viimeisen vuosikymmenen aikana kasvattaneet velkaantumisastetta merkittävästi. Jos huomioidaan vain henkilökohtainen lainavelka, kotitalouksien velkaantumisaste oli vuoden 2021 lopulla 120 %.

Kuvio 1.



Kotitalouksien velkaantuminen noudattaa talouden suhdanteita. Lainavelka on keskimäärin kasvanut nopeasti noususuhdanteissa, ja velan kasvu on hidastunut taantumien aikana (kuvio 2). Tähän voi olla monia syitä. Kotitalouksien velkaantumista voi rajoittaa ainakin jossain määrin niiden tulokehitys. Lainaa voidaan ottaa enemmän silloin, kun taloustilanne on suotuisa ja tulojen kasvu on nopeaa. Myös varallisuushintojen vaihtelu suhdanteen mukana voi rajoittaa kotitalouksien velanottokykyä, sillä vakuusarvot tyypillisesti nousevat noususuhdanteissa ja laskevat taantumissa.

Kuvio 2.



Sekä maailmalla että Suomessa on havaittu, että pankkien luotonmyöntöpolitiikka usein löystyy hyvinä aikoina ja kiristyy huonoina aikoina. Noususuhdanteessa pankit saattavat myöntää pidempiä laina-aikoja, hyväksyä riskillisempiä vakuuksia ja myöntää lainaa sellaisillekin lainanhakijoille, joiden luottokelpoisuus on verrattain huono. Taantumassa puolestaan pankit ovat usein varovaisempia. Laskusuhdanteissa ja taantumissa myös kotitalouksien varovaisuus voi lisääntyä eikä velkaantuminen ole yhtä houkuttelevaa kuin hyvinä aikoina.

Noususuhdanteissa velkojen kasvua tyypillisesti hillitsevät kiristyvä rahapolitiikka ja nouseva korkotaso. Taantumissa taas keventyvä rahapolitiikka ja alhainen korkotaso tukevat kotitalouksien kykyä ottaa velkaa ja rahoittaa hankintoja ja investointeja. Rahapolitiikka siis tasoittaa velkaantumisen suhdannevaihtelua. Finanssikriisin jälkeen rahapolitiikka on ollut euroalueella hyvin elvyttävää ja korkotaso on ollut pitkään alhainen. Lainanhoitokustannukset ovat siksi olleet historiallisesti pieniä suhteessa kotitalouksien tuloihin, mikä on osaltaan tehnyt lainanotosta houkuttelevaa. Samalla näyttää siltä, että hyvin alhainen korkotaso ei ole merkittävästi kiihdyttänyt kotitalouksien velkaantumista kokonaisuutena. Velkojen kasvu on jatkunut viime vuosina melko tasaisena verrattuna finanssikriisiä edeltävään aikaan (kuvio 2). Toisaalta korkeampi korkotaso olisi voinut entisestään hidastaa velkojen kasvuvauhtia.[1]

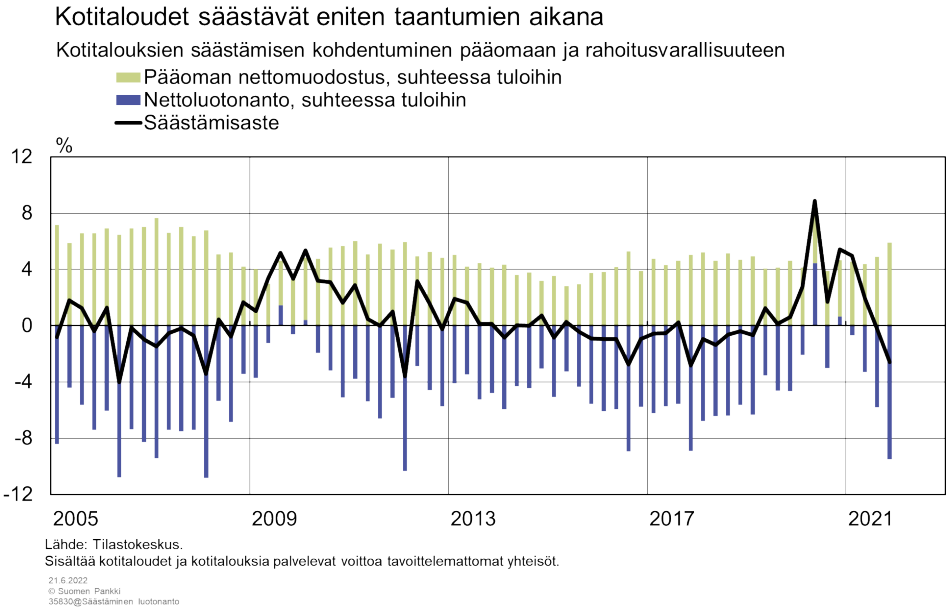
1. Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan yhdessä keräämää lainakohtaista aineistoa tarkastelemalla havaitaan, että uusien asuntolainojen mediaanikoko suhteessa lainanottajan tulotasoon on viime vuosina kasvanut selvästi. Näin ollen myös asuntovelallisten kotitalouksien velanhoitokyky on entistä herkempi muutoksille korko- ja tulotasossa. Ks. https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/1/uudet-asuntolainat-entista-suurempia-yha-merkittavampi-osa-myos-aiempaa-pidempia/.

Kotitalouksien velanotto hidastuu ja säästäminen lisääntyy taantumissa

Kun kotitaloudet säästävät, ne voivat sijoittaa säästönsä joko aineelliseen pääomaan (esimerkiksi asuinrakennuksiin, luonnonvaroihin ja arvoesineisiin) tai rahoitusvarallisuuteen (kuten talletuksiin, rahasto-osuuksiin tai osakkeisiin). Säästäminen voi myös olla negatiivista, mikä tarkoittaa, että kotitalouksien kulutusmenot ylittävät niiden käytettävissä olevat tulot. Siinä tapauksessa erotus on rahoitettava joko velaksi tai varallisuutta realisoimalla. Nettoluotonanto kuvaa rahoitusvarojen kerryttämistä, kun siitä vähennetään rahoitusvelkojen kerryttäminen.

Kotitaloudet ovat 2000-luvulla sijoittaneet keskimäärin 5 % käytettävissä olevista tuloistaan aineellisen pääoman kerryttämiseen – lähinnä asuinrakennuksiin – kun huomioidaan pääoman kuluminen (kuvio 3).[2] Samalla kotitaloudet ovat jatkuvasti kerryttäneet enemmän velkoja kuin rahoitusvarallisuutta, eli kotitaloussektori on viime vuosikymmeninä ollut nettoluotonottaja. Ainoastaan taantumissa – finanssi- ja koronakriisien aikana – kotitaloudet ovat kerryttäneet rahoitusvaroja enemmän kuin velkoja. Näissä taantumissa myös kotitalouksien säästämisaste on ollut positiivinen.

Kuvio 3.

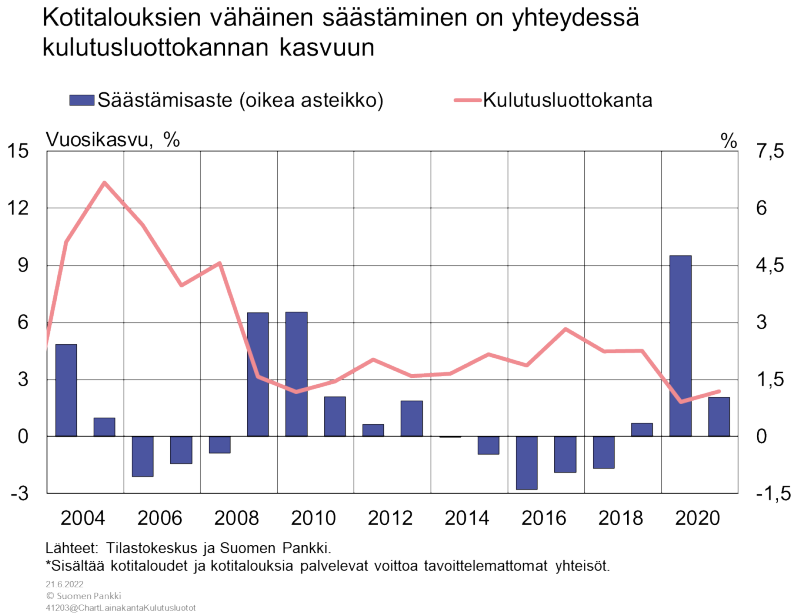


Suomen Pankin julkaisemat rahalaitostilastot tarjoavat tietoja käyttötarkoituksista, joihin Suomessa toimivat pankit myöntävät kotitalouksille lainaa. Tilastoista nähdään, että kotitalouksille myönnettyjen kulutusluottojen kanta on kasvanut erityisen nopeasti

2. Myös vanhojen osakeasuntojen ja kiinteistöjen hankinta sisältyy pääoman muodostukseen kansantalouden tilinpidossa, mutta koko kotitaloussektorin tasolla vanhojen asuntojen kauppa ei kasvata pääomakantaa (muuten kuin välitys- ja varainsiirtokulujen verran, jotka huomioidaan pääomakannan laskennallisessa arvossa). Vanhojen asuntojen ja kiinteistöjen korjausrakentaminen sen sijaan kasvattaa pääomakantaa.

silloin, kun säästämisaste on ollut negatiivinen (kuvio 4). Tämä viittaa siihen, että kulutusmenoja on rahoitettu osin velalla. Muiden lainaerien (asuntolainat ja muut lainat) kantojen kasvu ei vastaavalla tavalla ole yhteydessä säästämisasteen vaihteluun.

Kuvio 4.

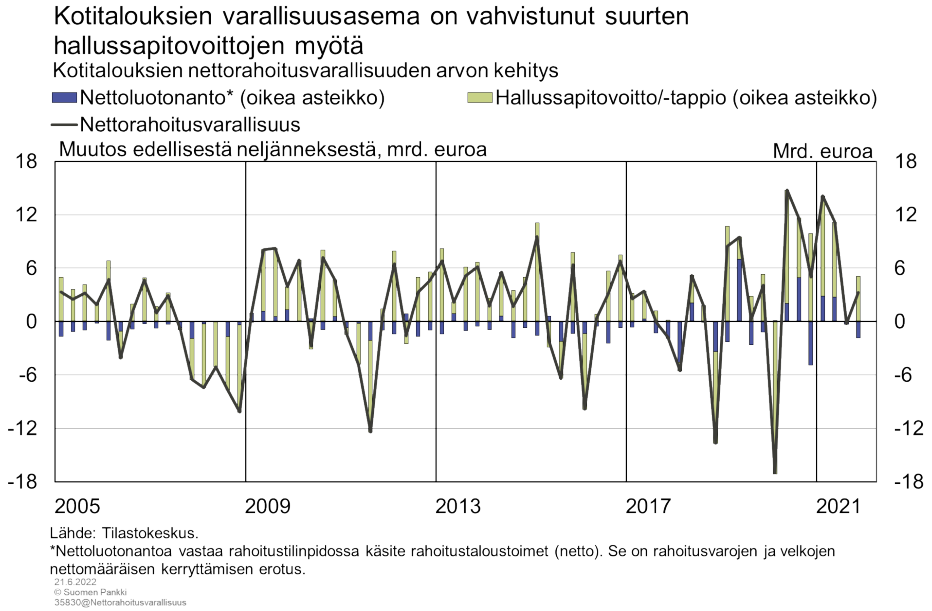


Kotitalouksilla on kuitenkin velkojen lisäksi merkittävää rahoitusvarallisuutta. Kotitalouksien nettorahoitusvarallisuus – eli rahoitusvarojen ja -velkojen erotus – on jatkuvasti kasvanut. Kotitalouksilla oli vuoden 2021 lopussa lähes 420 mrd. euroa rahoitusvaroja ja 205 mrd. euroa velkoja. Rahoitusvarallisuuden arvo oli siten yli kaksinkertainen velkoihin nähden.

Varallisuusaseman vahvistuminen jatkuvasta nettoluotonotosta huolimatta johtuu varallisuuserien arvonnoususta eli hallussapitovoitoista (kuvio 5). Hallussapitovoitot ovat keskimäärin olleet huomattavasti suurempia kuin nettoluotonotto, mikä on mahdollistanut kotitalouksien jatkuvan velan kerryttämisen.

Hallussapitovoitot kuitenkin vaihtelevat herkästi suhdannetilanteen mukaan. Laskusuhdanteessa varallisuusasema voi heiketä nopeasti, mikä heikentää todennäköisesti kotitalouksien velanottokykyä. Vahva varallisuusasema tarjoaa taloudellisia puskureita kotitaloussektorille kokonaisuutena, mutta yksittäisten kotitalouksien asema voi vaihdella huomattavasti.

Kuvio 5.

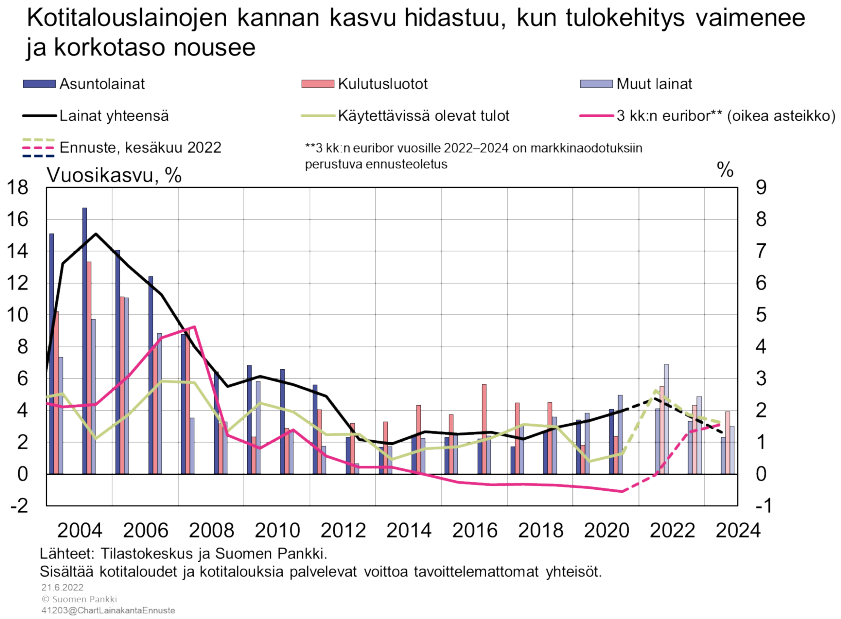


Lainakantojen kasvu seuraa tulojen ja korkotason kehitystä

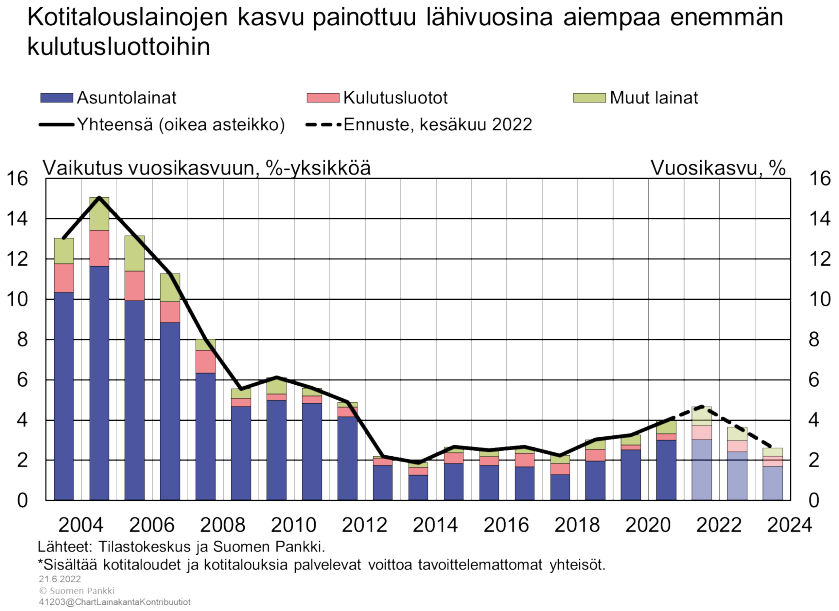
Suomen Pankin uudella lainakantamallilla tuotetun ennusteen mukaan rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kanta kasvaa edelleen myös lähivuosina, joskin melko maltillisesti.[3] Vuoteen 2024 mennessä hidastuva tulokehitys ja markkinakorkojen nousu hidastavat lainakannan kasvua (kuvio 6).

3. Lainakantaennuste perustuu 24.5.2022 käytettävissä olleisiin tietoihin. Lainakantamallin kuvaus, ks. Nyholm & Silvo (2022): "A model for predicting Finnish household loan stocks" .

Kuvio 6.



Kuvio 7.

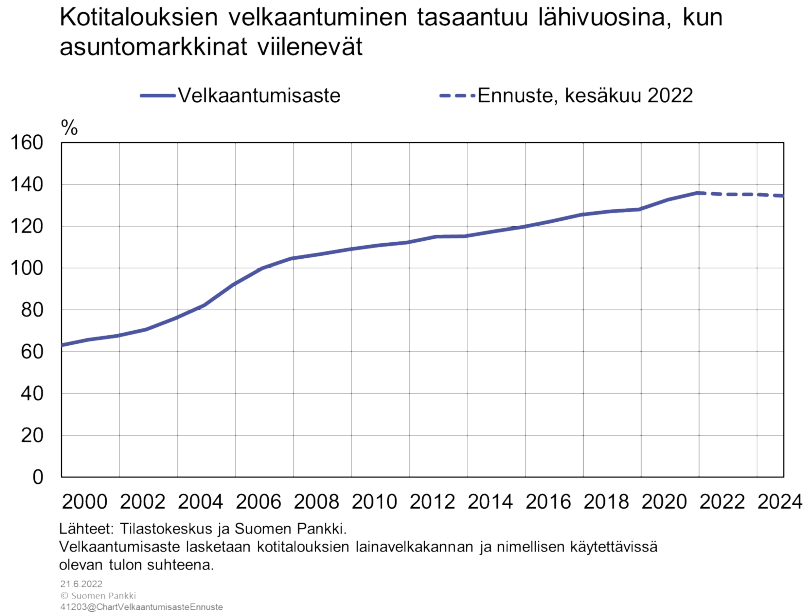


Koronapandemian aikana kotitalouksien velkaantumisen rakenne muuttui. Ennen pandemiaa kulutusluottokannan vuosikasvu oli nopeaa ja kulutusluotot vaikuttivat merkittävästi koko kotitalouslainojen kannan kasvuun. Samalla asuntolainakanta kasvoi melko vaimeasti (kuvio 7). Kulutusluottokannan kasvu alkoi hidastua vuonna 2020, kun talous ajautui taantumaan ja yksityinen kulutus supistui. Viime vuonna kulutusluottokannan kasvu pysähtyi kokonaan ja asuntolainakannan kasvu kiihtyi, kun pandemia sai kotitaloudet siirtämään kulutustaan voimakkaasti muusta kulutuksesta asumiseen.

Ennustejaksolla kulutusluottokannan arvioidaan kasvavan jälleen melko nopeasti

samalla, kun kulutusmenot kasvavat nopean inflaation seurauksena.[4] Kokonaisuudessaan kotitalouksien velka kasvaa suunnilleen samaa tahtia tulojen kanssa, kun asuntolainakannan kasvu hiipuu lähivuosina asuntomarkkinoiden viilentyessä. Kotitalouksien velkaantumisasteen ennakoidaan siten tasaantuvan (kuvio 8).

Kuvio 8.



Yhteenveto

Suomalaiset kotitaloudet ovat viime vuosikymmeninä velkaantuneet suhdannetilanteesta riippumatta. Samaan aikaan kotitalouksien varallisuusasema on kohentunut rahoitusvarallisuuden arvonnousun ansiosta.

Kotitalouslainojen kannan kasvuvauhti on tyypillisesti kiihtynyt ja kotitalouksien säästämisaste on laskenut noususuhdanteissa ja päinvastoin laskusuhdanteissa. Tämä viittaa siihen, että kotitaloudet ovat laskusuhdanteissa varovaisempia, jolloin ne vähentävät velanottoa ja lisäävät säästämistä. Kotitalouksiin voi myös kohdistua erilaisia luottorajoitteita, jotka sitovat niiden velanottokykyä tulojen kasvuun, varallisuushintojen vaihteluun ja yleiseen suhdannekehitykseen.

Lähivuosina kotitalouslainojen kannan ennakoidaan kasvavan suunnilleen samaa vauhtia kuin kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen. Kulutusluottojen kasvu on nopeampaa kuin asuntolainojen, kun nopea inflaatio kasvattaa kotitalouksien kulutusmenoja ja asuntomarkkinat viilenevät. Hidastuva tulokehitys ja nouseva korkotaso kuitenkin hillitsevät lainojen kasvuvauhtia.

4. Pakollisten kulutusmenojen kasvu voi kaventaa erityisesti voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien taloudellista liikkumavaraa. Ks. https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/1/heikentyva-talous-ja-kiristyvat-rahoitusolot-ovat-haaste-rahoitusvakaudelle/.

Avainsanat

kotitalouksien velkaantuminen, suhdanteet, säästäminen