Miten asuntojen hintakuplien syntyä voidaan jarruttaa?

10.5.2017 – Analyysi – Rahoitusvakaus

Jukka Topi
Johtava neuvonantaja

Jukka Vauhkonen
Vanhempi neuvonantaja

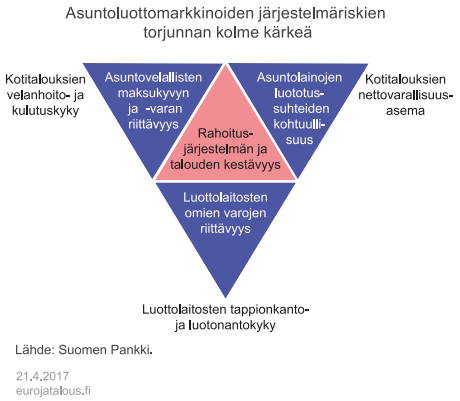
Asuntolainamarkkinoiden riskeihin on Suomessa varauduttu asettamalla lainoille enimmäisluototussuhde. Lisäksi pankkien myöntämille asuntolainoille valmistellaan parhaillaan vähimmäisriskipainoja. Näiden lisäksi olisi suositeltavaa harkita sellaisia lainanottoa hillitseviä välineitä, jotka ottavat huomioon myös kotitalouksien tulot. Tässä artikkelissa havainnollistetaan yksinkertaisten esimerkkien avulla, kuinka tällaisilla välineillä voitaisiin hillitä asuntoluotonannon ja kotitalouksien velkaantumisen vaarallista kasvua, mutta ei oteta kantaa välineiden keskinäiseen paremmuuteen. Erilaiset välineet täydentävät toisiaan, eikä mikään yksittäinen väline ratkaise kaikkia ongelmia.

Kotitalouksien velkaantuminen ja Suomen asuntomarkkinoiden rakenteelliset haavoittuvuudet ovat huolestuttaneet viranomaisia jo pitkään. Riskeihin onkin jo alettu varautua. Uusien asuntolainojen vakuuksiin suhteutettua enimmäiskokoa rajoittava enimmäisluototussuhde (lainakatto) tuli voimaan heinäkuussa 2016. Finanssivalvonta puolestaan valmistelee asuntolainojen vähimmäisriskipainojen asettamista pankeille

niiden vakavaraisuuslaskennassa.[1]

Enimmäisluototussuhteella muun muassa pienennetään todennäköisyyttä, että kotitalouden asuntovarallisuuden arvo putoaa asuntovelkojen arvoa pienemmäksi, jos asuntojen hinnat laskevat voimakkaasti (kuvion ”turvakolmion” oikea kärki). Mitä varmemmin kotitalouksien asuntovarallisuuden arvo pysyy velkoja suurempana, sitä pienempi on myös luottotappioiden riski pankeille. Enimmäisluototussuhteella pyritään myös osaltaan ehkäisemään asuntojen hintojen liiallista vaihtelua.

Vähimmäisriskipainoilla puolestaan ylläpidetään pankkien tappionkanto- ja luotonmyöntökykyä asuntomarkkinoiden vakavissa häiriötilanteissa (turvakolmion alin kärki). Samaan suuntaan vaikuttavat muut pankkien pääomavaatimuksia vahvistavat päätökset.



Kuvio

Suomen viranomaisilta kuitenkin puuttuvat sitovat keinot kotitalouksien velanhoitokyvyn varmistamiseksi (turvakolmion vasen kärki). Seuraavat yksinkertaistetut esimerkit havainnollistavat, että tällaisia välineitä voitaisiin tarvita erityisesti voimakkaassa asuntomarkkinoiden noususuhdanteessa, jossa asuntojen vakuusarvojen kasvu ja asuntoluotonanto alkavat ruokkia toinen toisiaan. Ajauduttuaan kestämättömäksi tällainen nousukierre voi suhdanteen kääntyessä purkautua vakuusarvojen voimakkaana laskuna, joka kärjistää talousongelmia kasvattamalla pankkien luottotappioita ja supistamalla velkaantuneiden kotitalouksien kulutusta.

Asuntojen hintojen nousu ruokkii kotitalouksien lainanottokykyä

Tarkastellaan esimerkkitapausta, Korhosten kotitaloutta, joka suunnittelee asunnon hankintaa. Korhosilla on säästöjä 20 000 euroa. Hankittava asunto on ainoa omaisuuserä, joka heillä on tarjota asuntolainansa vakuudeksi (taulukko 1).

Taulukko 1.

1. Ks. lehdistötiedote Finanssivalvonnan johtokunnan päätöksestä http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Lehdistotiedotteet/Pages/05_2017.aspx.

Korhosten asuntolainan enimmäissuuruus ja asunnon enimmäishinta lähtötilanteessa

Omarahoitusosuus	20 000 €
Enimmäisluototussuhde	90 %
Asuntolainan enimmäissuuruus	180 000 €
Hankittavan asunnon enimmäishinta	200 000 €

Lähde: Suomen Pankki.

Jos asuntolainan enimmäisluototussuhde on 90 %, Korhoset pystyvät hankkimaan enintään 200 000 euron hintaisen asunnon käyttämällä säästönsä (20 000 €) asunnon omarahoitusosuudeksi ja ottamalla lainaa lainakaton salliman enimmäismäärän 180 000 euroa (0,9 x 200 000 = 180 000 €). Rajoittamalla Korhosten ja muiden samassa tilanteessa olevien kotitalouksien asuntolainan kokoa lainakatto voi hillitä asuntolainojen myöntämistä ja asuntojen hintojen nousua.

Oletetaan kuitenkin, että Korhoset hankkivat asuntonsa juuri ennen kuin asuntojen yleinen hintataso lähtee nopeaan 5 prosentin nousuun, joka kasvattaa Korhosten asunnon arvon 210 000 euroon. Korhoset päättävät hyödyntää asuntonsa (vakuus)arvon nousun ja hankkia entistä suuremman asuntolainan ja asunnon.

Korhoset myyvät asuntonsa ja maksavat asuntovelkansa pois, jolloin heille jää 30 000 euroa omarahoitusosuudeksi uuden asunnon hankintaa varten. Tämä kasvanut omarahoitusosuus, jonka tulee olla vähintään 10 % asunnon kokonaishinnasta, mahdollistaakin Korhosille nyt 270 000 euron suuruisen lainan ottamisen ja 300 000 euron arvoisen asunnon hankinnan.[2], [3]

Taulukko 2.

2. Enimmäisluototussuhteen (LTV) mukainen asuntolainan euromääräinen enimmäissuuruus kotitaloudelle i, L^i_{LTV}, saadaan kaavasta $L^i_{LTV} = OR_i \text{ X } \{[100\ \%/(100\ \% - LTV)] - 1\}$. Siinä OR_i tarkoittaa tarkasteltavan kotitalouden i omarahoitusosuutta (euroina) ja LTV enimmäisluototussuhteen suuruutta (prosentteina). Kaavasta nähdään, että asuntojen vakuusarvojen nousu ja siten omarahoitusosuuksien suureneminen kasvattavat lineaarisesti enimmäisluototussuhteen mukaista lainan enimmäiskokoa.
3. Korhoset eivät todellisuudessa automaattisesti saa näin suurta lainaa, jos pankit esimerkiksi arvioivat lainan liian suureksi suhteessa Korhosten lainanhoitokykyyn.

Asuntojen hintojen nousu paisuttaa asunnon omistavien kotitalouksien lainanottokykyä

	Lähtötilanne	Asuntojen hinnat nousevat 5 %
Omarahoitusosuus, euroa	20 000	30 000
Asuntolainan enimmäissuuruus, euroa	180 000	270 000
Hankittavan asunnon enimmäishinta, euroa	200 000	300 000

Lähde: Suomen Pankki.

Esimerkissä asuntojen hintojen nousu 5 prosentin verran ”vivuttaa” Korhosten lainanottokykyä peräti 50 % eli 180 000 eurosta 270 000 euroon. Esimerkki ilmentää, kuinka asuntojen hintojen ja samalla vakuusarvojen nousu voi johtaa yhä suurempien asuntolainojen hankkimiseen. Lainojen koon kasvu puolestaan ruokkii asuntojen kysyntää, mikä edelleen nostaa asuntojen hintoja ja vakuusarvoja ja kannustaa entistä kiivaampaan lainanottoon. Toki alentamalla enimmäisluototussuhde esimerkiksi 85 prosenttiin voitaisiin hillitä Korhosten ja muiden kotitalouksien lainanottoa. Toisaalta kiristys voisi lisätä rajoitteen kiertämistä ja johtaa esimerkiksi asuntolainan täydentämiseen kulutusluotolla.

Tulosidonnaisen lainakaton soveltaminen jarruttaa vaarallista kierrettä

Useissa maissa rajoitetaan uusien asuntolainojen enimmäissuuruutta suhteessa kotitalouden tuloihin. Sääntelyllä voidaan esimerkiksi rajoittaa hankittavan 1) asuntolainan tai 2) kotitalouden kaikkien lainojen enimmäissuuruutta suhteessa kotitalouden vuosittaisiin (säännöllisiin) käytettävissä oleviin tuloihin (ns. loan-to-income cap, LTI, ja debt-to-income cap, DTI).

Oletetaan, että Suomessa olisi nykyisen enimmäisluototussuhteen lisäksi käytössä asuntolainan ja käytettävissä olevien vuositulojen suhdetta (LTI) koskeva 500 prosentin suuruinen tulosidonnainen lainakatto. Oletetaan lisäksi, että Korhosten perheen käytettävissä olevat vuositulot ovat 40 000 euroa.

Tulosidonnainen lainakatto rajoittaisi Korhosten asuntolainan enimmäissuuruuden 200 000 euroon.[4] Tulosidonnaisella lainakatolla ei siten olisi lähtötilanteessa vaikutusta Korhosten asunnonhankintaan, koska 90 prosentin suuruinen enimmäisluototussuhde jo muutenkin rajoittaisi heidän lainansa enimmäissuuruuden

4. Tulosidonnaisen lainakaton (LTI) mukainen asuntolainan enimmäissuuruus kotitaloudelle i, L^i_{LTI} saadaan kaavasta $L^i_{LTI} = (LTI/100\ \%) \times I_i$, jossa LTI tarkoittaa asuntolainan ja kotitalouden käytettävissä olevien vuositulojen enimmäissuhdetta (prosentteina) ja I_i kotitalouden i käytettävissä olevia vuosituloja.

180 000 euroon. (Taloustieteellisen terminologian mukaisesti enimmäisluototussuhde olisi Korhosille lähtötilanteessa ns. sitova rajoite.)

Sen sijaan tulosidonnaista lainakattoa koskevien säännösten soveltaminen jarruttaisi asuntojen hintojen ja lainanoton toisiaan ruokkivaa dynamiikkaa tehokkaammin kuin enimmäisluototussuhde (taulukko 3). Oletetaan edellä esitetyn esimerkin mukaisesti, että Korhosten asunnon arvo kasvaisi 210 000 euroon ja että Korhoset tämän innostamina alkaisivat hankkia uutta asuntoa. Asuntojen hintojen nousu ei vaikuta tulosidonnaiseen lainakattoon, jonka perusteella Korhoset saisivat edelleenkin lainaa enintään 200 000 euroa. Tällä he voisivat hankkia enintään 230 000 euron arvoisen asunnon (asuntolaina plus 30 000 euron omarahoitusosuus).

Taulukko 3.

Tulosidonnaisen lainakaton (LTI) käyttö hillitsee asuntojen hintojen ja asuntolainanannon toisiaan ruokkivaa kierrettä

	Enimmäisluototussuhde 90 %	Tulosidonnainen lainakatto 500 %
Asuntolainan enimmäissuuruus lähtötilanteessa, euroa	180 000	200 000
Hankittavan asunnon enimmäishinta lähtötilanteessa, euroa	**200 000**	220 000
Asuntolainan enimmäissuuruus, kun hinnat nousevat 5 %, euroa	270 000	200 000
Hankittavan asunnon enimmäishinta, kun asuntojen hinnat nousevat 5 %, euroa	300 000	**230 000**

Lähde: Suomen Pankki.

Vaikka tulosidonnainen lainakatto muistuttaa enimmäisluototussuhdetta, se soveltuu rakenteeltaan paremmin hillitsemään lainanantoa tilanteessa, jossa asuntojen hinnat ovat nopeassa nousussa. Tulosidonnainen lainakatto sitoo lainanannon määrän käytettävissä olevien tulojen kehitykseen, joka on tyypillisesti asuntojen hintojen kehitystä vakaampi.

Pelkkä tulosidonnaisen lainakaton soveltaminen ei myöskään rajoittaisi niiden kotitalouksien lainanottoa, joilla on vain vähän omaa pääomaa mutta riittävät tulot lainanhoitoon. Tällöin se ei siis myöskään estäisi tilannetta, jossa kotitalouden asuntovarallisuus jäisi sen asuntovelkoja pienemmäksi. Tällaiset kotitaloudet jäisivät

hyvin alttiiksi omaan talouteensa tai kokonaistalouteen kohdistuville häiriöille, mikä lisäisi myös pankkien luottotappioiden kasvun todennäköisyyttä. Näin ollen olisi perusteltua soveltaa yhtäaikaisesti sekä tulosidonnaista lainakattoa että enimmäisluototussuhdetta.

Maksuvaravaatimukset ja enimmäisvelanhoitorasitteet ovat tulosidonnaisia lainakattoja

Finanssivalvonta antoi vuonna 2010 suomalaisille pankeille edelleen voimassa olevan suosituksen maksuvaralaskelman tekemisestä uusien asuntolainojen hakijoille. Suosituksen mukaan pankin tulisi selvittää asiakkaan maksuvara tilanteessa, jossa luoton korko on 6 % ja luotto maksetaan takaisin (säännöllisin lyhennyksin) enintään 25 vuodessa. Finanssivalvonta suosittelee, että pankit ottavat maksuvaralaskelman huomioon luottopäätöstä tehdessään.

Useissa maissa maksuvaravaatimus on asetettu sitovaksi (sitovaksi asetettua maksuvaravaatimusta kutsutaan myös nimellä enimmäisvelanhoitorasite, debt-service-to-income ratio, DSTI) ja sitä käytetään makrovakausvälineenä. Myös enimmäisvelanhoitorasitteella rajoitetaan välillisesti uuden asuntolainan enimmäissuuruutta suhteuttamalla se lainaa hakevan kotitalouden tuloihin (taulukko 4).

Oletetaan esimerkiksi, että Finanssivalvonnan maksuvarasuositus olisikin sitova siten, että uuden asuntolainan kuukausittaiset hoitomenot (lainanlyhennykset ja korkomenot) eivät maksuvaralaskelman mukaisessa tilanteessa saisi ylittää 40:tä prosenttia kotitalouden kuukausittaisista tuloista. Tämän rajoitteen mukaisesti Korhoset voisivat saada enintään noin 207 000 euron suuruisen asuntolainan.[5]

Taulukko 4.

5. Enimmäisvelanhoitorasitteen mukaan $DS_i(L_i)/I_i^{kk} \leq DSTI/100$ %, jossa DS_i tarkoittaa lainanhakijakotitalouden i kuukausittaisia ”stressattuja” asuntolainan hoitomenoja, jotka ovat asuntolainan suuruuden kasvava funktio. Muuttuja I_i^{kk} tarkoittaa kotitalouden kuukausittaisia käytettävissä olevia tuloja ja DSTI viranomaisen asettaman enimmäisvelanhoitorasitteen suuruutta prosentteina. Esimerkkitapauksessamme DSTI = 40 % ja Korhosten kuukausittaiset käytettävissä olevat tulot 40 000/12 = 3 333 euroa/kk. Siten Korhosten kuukausittaiset stressatut asuntolainan hoitomenot saavat olla enintään noin 1 333 euroa kuukaudessa. Näitä hoitomenoja vastaavan lainan suuruus voidaan yksinkertaisimmin selvittää esimerkiksi pankkien verkkosivuilta löytyvien lainalaskureiden avulla sijoittamalla laskuriin laina-ajaksi 25 vuotta, lainan koroksi 6 %, lyhennystavaksi kiinteä annuiteettilaina ja kokeilemalla, mikä lainan suuruus tuottaa kuukausittaiseksi lyhennykseksi 1 333 euroa.

Kuinka käytettävissä olevan vuositulon kasvu vaikuttaa sitovan maksuvaravaatimuksen mukaiseen asuntolainan enimmäissuuruuteen?*

Käytettävissä olevat vuositulot, euroa	Asuntolainan enimmäissuuruus, euroa
30 000	155 000
40 000	207 000
50 000	259 000

* Laskelmassa oletetaan laina annuiteettilainaksi, jonka korko on 6 % ja laina-aika 25 vuotta.

Lähde: Suomen Pankki.

Sitova maksuvaravaatimus hillitsisi tulosidonnaisten lainakattojen tavoin asuntojen hintojen ja lainanoton tosiaan ruokkivaa haitallista dynamiikkaa, koska asuntojen hintojen nousu ei kasvata kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja. Jotta sitova maksuvaravaatimus ei johtaisi asuntolainojen pituuden haitalliseen kasvuun, voisi sen yhteydessä olla tarpeen rajoittaa myös asuntolainan enimmäiskestoa.

Lainojen lyhennysvaatimukset ja enimmäispituudet hillitsevät velkaantumista

Joissakin maissa kotitalouksien velkaantumista ja asuntolainojen kokoa hillitään lainojen enimmäispituuksilla tai lyhennysvaatimuksilla. Asuntolainojen lyhennysvaatimusten vaikutuskanava kotitalouksien riskinsietokyvyn kannalta on samankaltainen kuin Suomessa nykyisin käytössä olevan enimmäisluototussuhteen.

Enimmäisluototussuhteella varmistetaan uusien asuntoluottojen luototussuhteiden kohtuullisuus suhteessa asunnon (ja muiden vakuuksien) arvoon lainan myöntöhetkellä (kuvion turvakolmion oikea kärki). Lainojen säännöllinen ja ripeä lyhentäminen puolestaan pienentää lainojen luototussuhteita lainojen takaisinmaksun aikana ja siten kasvattaa kotitaloussektorin riskipuskureita.

Asuntolainojen keskimääräisten takaisinmaksuaikojen pidentyminen näyttäisi aiemmin olleen vahvassa yhteydessä kotitaloussektorin velkaantumisen kasvuun (pitkiin asuntolainoihin liittyvistä riskeistä lähemmin artikkelissa Pitkissä ja suurissa asuntolainoissa riskinsä – Ruotsin huoli on myös meidän). Lainojen enimmäispituuden rajoittaminen (täydennettynä vaatimuksella lainan säännöllisestä lyhentämisestä) olisi siten viranomaisille yksi mahdollisista keinoista jarruttaa asuntolainojen keskimääräisen koon kasvua ja siihen liittyvää kotitaloussektorin velkaantumista.

Seuraavaksi tarkastellaan, kuinka asuntolainojen keston piteneminen voi kasvattaa uusien asuntolainojen kokoa (taulukko 5). Oletetaan edellisen esimerkin mukaisesti, että

Korhoset ovat valmiit käyttämään asuntolainansa kuukausittaiseen hoitoon enintään 1 333 euroa kuukaudessa. Lisäksi Korhoset ovat valmiit ottamaan niin pitkän lainan kuin lainsäädäntö sallii.

Mitä pidempiä ovat sallitut asuntolainat, sitä suuremman lainan Korhoset ottavat. Jos suuri osa kotitalouksista toimii Korhosten tavoin, laina-aikojen piteneminen lisää kotitalouksien velkaantumista. Laina-aikojen enimmäispituuksien rajoittaminen puolestaan vähentää tai jarruttaa velkaantumista.

Taulukko 5.

Laina-aikojen pidentyminen kasvattaa asuntolainojen kokoa*

Asuntolainan enimmäispituus (vuotta)	Korhosten asuntolainan koko (euroa)
20	186 000
25	207 000
30	222 000

* Asuntolainan koko saadaan sijoittamalla lainalaskuriin asuntolainan pituuksiksi taulukossa esitetyt asuntolainan enimmäispituudet, lainan (stressatuksi) koroksi 6 % ja kokeilemalla, mikä lainan koko tuottaa lainanhoidon kuukausieräksi 1 333 euroa.

Lähde: Suomen Pankki.

Kansainvälisistä kokemuksista otettava opiksi

Tässä hahmotellut esimerkkitapaukset kertovat siitä, että asuntomarkkinoiden riskit ja haavoittuvuudet voivat kasvaa eri tavoin ja että riskien torjumiseen voidaan tarvita useita erilaisia välineitä. Ilmiö ei rajoitu Suomeen, vaan se on tunnistettu myös useissa muissa maissa. Osassa on jo otettu käyttöön useita asuntolainanantoon vaikuttavia rajoitteita. Kokemuksia on syytä arvioida tarkasti, kun pohditaan Suomen välineistön täydentämistä.

Useissa maissa asuntolainamarkkinoiden kehitykseen on ensin puututtu suosituksin tai muulla viestinnällä, mutta myöhemmin suositukset on katsottu parhaaksi korvata sitovin toimenpitein. Tuore esimerkki tästä on Slovakia, jossa annettiin asuntoluotonantoa monin tavoin hillitsevä suositus vuonna 2014. Vuoden 2017 alusta tätä suositusta on täydennetty ja muutettu lakiin perustuvaksi sitovaksi rajoitteeksi. Samaan tapaan toimittiin Suomessa, jossa sitovaa enimmäisluototussuhdetta edelsi ensin vastaava suositus. Sen sijaan Suomessa on yhä voimassa Finanssivalvonnan antama maksuvaralaskelmaa koskeva suositus.

Vaikka sitovien välineiden käyttö on yleistynyt, on merkille pantavaa, että pankeille on tyypillisesti myönnetty mahdollisuus poiketa rajoitteista määrätyssä osassa niiden myöntämistä asuntolainoista. Poikkeukset antavat pankkien liiketoiminnalle joustavuutta samalla, kun välineellä voidaan ehkäistä kokonaisluotonannon ylilyöntejä.

Yksi edelläkävijä asuntolainamarkkinoiden riskejä torjuvien välineiden käytössä ja analyysissa on Irlanti, jossa otettiin vuonna 2015 käyttöön sekä enimmäisluototussuhde että tulosidonnainen lainakatto. Välineiden toimivuutta tarkasteltiin vuoden 2016 lopulla julkistetussa arviossa. Tarkastelun perusteella joitakin välineiden ehtoja muutettiin, mutta yleisarvio oli, että välineet ovat asianmukaisia ja tehokkaita tulevien kriisien todennäköisyyden ja vaikutusten pienentämiseksi. Irlannin lisäksi sekä enimmäisluototussuhde että tulosidonnainen lainakatto ovat nykyisin voimassa muun muassa Alankomaissa, Liettuassa ja Virossa sekä useissa Keski-Euroopan maissa.

Avainsanat

asuntolainat, velkaantuminen, kotitaloudet, makrovakausvälineet