



14.5.2024 SP/2024/220
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä JulkL 24.1 § 12 k

Julkinen Finanssivalvonnan johtokunnan
makrovakauspäätöksen julkistamisen jälkeen
27.6.2024.

Finanssivalvonnan johtajan esitys makrovakausvälineiden käytöstä

Finanssivalvonta on 25.4.2024 pyytänyt Suomen Pankilta lausuntoa Finanssivalvonnan johtokunnan päätöksentekoa varten.

Finanssivalvonnan johtaja esittää, että Finanssivalvonnan johtokunta päättää:

- asettaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun 4 §:ssä mainitun muuttuvan lisäpääomavaatimuksen edelleen 0,0 prosentin suuruiseksi sekä
- säilyttää luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 luvun 11 §:ssä ja eräiden luotonantajien ja luotonvälittäjien rekisteröinnistä annetun lain 14 §:ssä mainitun enimmäisluototussuhteen perustasollaan 90 prosentissa. Enimmäisluototussuhde ensiasunnon hankintaan otetulle luotolle esitetään myös säilytettävän perustasollaan 95 prosentissa.

Suomen Pankin lausunto

Suomen Pankki katsoo, että on perusteltua

- pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0,0 %:n tasolla
- säilyttää enimmäisluototussuhde perustasollaan 90 prosentissa ja ensiasunnon hankintaan otettujen luottojen osalta perustasollaan 95 prosentissa

1 Taloudellinen tilanne ja makrovakausnäkömät

Maailmantalouden kasvun piristymisestä on orastavia merkkejä, mutta euroalueen suhdannetilanne on edelleen vaisu. Suomen BKT on supistunut lähes yhtäjaksoisesti vuoden 2022 puolivälistä lähtien ja talous on yhä taantumassa. Suomen talouskasvun heikkous on laaja-alaista ja toteutunut kasvu on jäänyt ennustettuakin heikommaksi. Työllisyys jatkoi alkuvuonna heikentymistään ja työttömyysasteen trendi nousi maaliskuussa edelleen 8,1 prosenttiin. Lomautusten kasvu jatkui alkuvuonna voimakkaana viime vuoden vastaavasta ajankohdasta. Heikko suhdanne näkyy siis selvästi myös työmarkkinoilla.



14.5.2024

SP/2024/220

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

Inflaatio on hidastunut Suomessa huomattavasti ja hintapaineet ovat tänä vuonna vähäisiä. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatio hidastui huhtikuussa ennakkotiedon mukaan 0,6 %. Suomen Pankki ennusti maaliskuussa vuoden 2024 keskimääräiseksi inflaatioksi 0,9 prosenttia.

Suomen talous supistuu SP:n maaliskuun ennusteen mukaan tänä vuonna vielä 0,5 %, mutta kasvun ennustetaan lähtevän vähitellen käyntiin vuoden loppupuolella. Ensi vuodelle odotetaan 1,7 prosentin kasvua. Paraneva kasvunäkymä nojaa kotitalouksien ostovoiman vahvistumiseen ja kulutuksen piristymiseen. Tilastokeskuksen julkaisemat tiedot kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kehityksestä kuitenkin tarkentuivat 15.3.2024 selvästi aiemmin arvioitua heikommiksi vuoden 2023 osalta, mikä voi heikentää ostovoiman vahvistumiseen nojaavan talouden toipumisen edellytyksiä verrattuna maaliskuun ennusteeseen. Lisäksi kehysriihessä päätettyjen lisäsopeutustoimien vaikutusta kasvuun ei maaliskuun ennusteessa vielä voitu huomioida.

Teollisuuden tilanne ja vientinäköymät pysyvät heikkoina, ja asuinrakentamisen tilanne on synkkä. Myönnettyjen rakennuslupien kuutiomäärä oli marras-helmikuussa pienin koko tilastohistorian aikana, ja asuinrakentamisen odotetaan piristyvän vasta vuonna 2025. Kasvuriskit ovat kokonaisuutena edelleen alasuuntaiset, sillä talous ja työllisyys voivat kehittyä arvioitua heikommiksi, jos asuinrakentamisen lama jatkuu tai syvenee ennustettua enemmän. Myös työmarkkinoiden tulehtuneen tilanteen jatkuminen ja pitkittyneet lakot voivat aiheuttaa tuotannonmenetyksiä verrattuna ennustettuun.

Suomen vaihtotase on ollut pääasiassa alijäämäinen vuodesta 2011 lähtien. Vuonna 2023 alijäämä pieneni heikosti kehittyneen tuonnin takia, mutta vaihtotaseen hienoisen vahvistumisen arvioidaan olleen väliaikaista.¹

Rahoitussuhdanne on yhä heikko nopeasti nousseiden rahoituskustannusten ja vähäisen luotonkysynnän takia. Yksityisen sektorin velanhoitorasite on kasvanut voimakkaasti, mutta kasvun odotetaan hidastuvan lähiaikoina, jos markkinoiden odotukset korkojen laskusta toteutuvat. Korkotaso ei ole viime kuukausina enää noussut ja lainakantojen keskikoron kasvu on pysähtynyt. Rahoitussuhdanteen ei kuitenkaan odoteta vielä kääntyvän vuoden 2024 ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

Luotonannon ylikuumenemiseen liittyvät riskit ovat tällä hetkellä vähäiset. Luottokannan ja BKT:n suhdeluvun trendi jatkoi laskuaan vuoden 2023

¹ [Vaihtotase pysyy alijäämäisenä – Euro ja talous](#)



14.5.2024

SP/2024/220

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

viimeisellä vuosineljänneksellä ja muutkin ydinriskimittarit viittaavat ylikuumenemisriskin pienenemiseen entisestään.

Korkojen nousu ja lainanhoitomenojen kasvu ovat heikentäneet asuntolainojen ja asuntojen kysyntää. Asuntokauppa hiljeni alkuvuonna viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Marras-joulukuun piristyminen jäi siis väliaikaiseksi ja heijasti luultavasti ensiasunnonostajien varainsiirtoveron verovapauden poistumisen ennakointia. Uusia asuntolainoja nostettiin tammi-helmikuussa 2024 vähemmän kuin vuotta aiemmin. Samaan aikaan asuntojen kysynnän vähenemisen kanssa asuntojen tarjonta on edelleen kasvanut, ja asuntohintojen lasku jatkunut, mikä vahvistaa kuvaa laskevasta rahoitussuhdanteesta. Asuntomarkkinoiden odotetaan hieman elpyvän vuoden 2024 loppuvuotta kohden ostovoiman kasvun ja rahoituskustannusten pienemisen myötä, mutta talouden alasuuntaisten riskien toteutuminen hidastaisi myös asuntomarkkinoiden toipumista.

Rahoitusmarkkinoiden stressi-indeksin mukaan rahoitusjärjestelmä on vakaa, eikä merkkejä rahoitusmarkkinoiden häiriöistä tällä hetkellä ole heikosta suhdanteesta huolimatta. Suomalaispankkien vakavaraisuus on entisestään parantunut pankkisektorin hyvän tuloskehityksen ajamana. Vakavaraisuussuhdeluvut ylittävät viranomaisvaateet ja ovat eurooppalaista keskitasoa vahvempia. Suomalaispankkien omat varat ylittävät vakavaraisuusvaatimukset selvästi senkin jälkeen, kun vaatimukset alkuvuoden aikana kiristivät.²

Luottoriskit, arvonalentumiskirjaukset ja järjestämättömät saamiset ovat lievässä kasvussa. Sekä arvonalentumiskirjaukset että järjestämättömät saamiset ovat kuitenkin toimintaympäristön heikkenemisestä huolimatta pysyneet edelleen alhaisina suhteessa luottokantaan. Pankit ovat myös varautuneet niihin luottotappiovarauksilla ja vahvoilla vakavaraisuuspuskureilla.

Kotitalouksien velkaantuneisuus on pienentynyt nimellistulojen kasvun ja vähäisen lainanoton myötä, mikä lievittää velkaantuneisuuteen liittyviä riskejä. Velkaantuneisuutta on vähentänyt erityisesti asuntolainakannan selvä pieneneminen. Rahoitusvakausriskiä pienentää myös reaalityulojen kasvun jatkuminen. Velanhoitorasitteen kasvu ei lisäksi jatkune kovin pitkään, koska uusien asuntolainojen keskikorko on jo kääntynyt laskuun ja rahoitusmarkkinoilla odotetaan rahapolitiikan kevenevän inflaation hidastuessa. Ennustetun talouskehityksen ja markkinoilla odotetun korkotason oloissa kotitalouksien lainanhoitokyvyn odotetaan säilyvän enimmäkseen riittävän hyvänä.

² Järjestelmäriskipuskurivaadetta nostettiin 1.4. alkaen ja Norjan järjestelmäriskipuskurivaatimusta aletaan soveltaa suomalaisten luottolaitosten osalta 1.7. alkaen.



14.5.2024

SP/2024/220

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

Yritysrahoitukseen liittyvät vakausuhat keskittyvät tällä hetkellä rakennusallalle, jossa luottoriskit ja maksuvaikeudet ovat lisääntyneet selvästi. Rakennusala kärsii muita enemmän konkurseista ja korkeista rahoituskustannuksista. Rakennusalan lisäksi yritysten lainanhoitokyky on verrattain heikko majoitus- ja ravitsemisallalla sekä taiteen, viihteen ja virkistystyksen toimialalla. Yksittäisten toimialojen haasteet eivät ole kuitenkaan horjuttaneet yrityssektorin lainanhoitokykyä kokonaisuutena. Ammattimaisella kiinteistösijoitusmarkkinalla luotto- ja likviditeettiriskit ovat edelleen koholla, mutta riskien toteutumiselta on toistaiseksi välttytty.

Tällä hetkellä keskeisimmät vakausriskit liittyvät asuntorakentamisen lamaan ja kiinteistöalan kohonneisiin luottoriskeihin sekä kiinteistösijoituksiin, ja niiden mahdollisiin tartuntariskeihin. Asuntoluotonantoon liittyvät, rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit voisivat puolestaan kasvaa ennakoidusta etenkin, jos korot pysyisivät odotettua korkeammalla, rakennusalan ongelmat syvenisivät ja työttömyys lisääntyisi merkittävästi ja asuntojen hinnat laskisivat edelleen selvästi.

2 Yhteensopivuus muun talouspolitiikan kanssa

EKP:n neuvosto nosti 14.9.2023 kokouksessaan kaikkia kolmea ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksiköllä. Talletuskorko on 20.9.2023 lähtien ollut 4,00 %, perusrahoitusoperaatioiden korko 4,50 % ja maksuvalmisluoton korko 4,75 %. Syyskuun jälkeen, neljässä viimeisimmässä rahapolitiikkakokouksessaan EKP:n neuvosto on päättänyt jättää ohjauskorot ennalleen, viimeksi 11.4.2024.

EKP:n neuvosto totesi huhtikuun kokouksessaan, että jos sen ”päivitetty arvio inflaationäkymistä, pohjainflaation kehityksestä ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta lisää entisestään EKP:n neuvoston luottamusta siihen, että inflaatio lähenee tavoitetta kestäväällä tavalla, rahapolitiikan nykyistä rajoittavuutta on asianmukaista vähentää”. EKP:n neuvosto määrittää joka tapauksessa rahapolitiikan rajoittavuuden tason ja keston jatkossakin tuoreimpien tietojen perusteella kokous kerrallaan, eikä sitoudu ennalta mihinkään tiettyyn korkouraan. Korkopäätökset perustuvat etenkin arvioon inflaationäkymistä, pohjainflaation dynamiikasta ja siitä, miten voimakkaasti rahapolitiikka välittyy talouteen. Maaliskuussa EKP ennusti, että euroalueen talouskasvu vahvistuisi loppuvuonna mutta jäisi 0,6 prosenttiin koko vuoden osalta. Inflaation se ennusti hidastuvan 2,3 prosenttiin vuonna 2024.

Rahapolitiikan kiristäminen ja ohjauskorkojen nousu 4,5 prosenttiyksiköllä heinäkuusta 2022 alkaen on välittänyt voimakkaasti rahoitusmarkkinoille ja



14.5.2024

SP/2024/220

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

asuntomarkkinoille. Sekä yritykset että kotitaloudet ovat vähentäneet voimakkaasti velanottoaan korkojen nousun myötä.

Lokakuussa 2023 euroalueen rahamarkkinakorot kääntyivät laskuun ohjauskorkojen laskuja ennakoiden. Viime kuukaudet ne ovat pysyneet jotakuinkin muuttumattomina. Esimerkiksi 12 kk euribor on nyt noin 0,5 prosenttiyksikköä matalampi kuin viime syksyn korkeimmalla tasollaan. Kesäkuuhun kohdistuva korkojen odotettu lasku tukisi toteutuessaan velallisten asemaa sekä asuntomarkkinoiden ja muun talouden toipumista.

3 Johtopäätökset

Suomen rahoitussuhdanne on jatkanut heikkenemistään. Ensisijainen riskimittari eli luottojen ja BKT:n välisen suhteen trendipoikkeama vajosi yhä ja oli neljännellä neljänneksellä -18,8 prosenttiyksikköä. Myöskään täydentävien riskimittarien perusteella luottosyklin ylikuumenemisesta ei ole merkkejä.

Suomen rahoitusmarkkinoiden stressiä kuvaava indikaattori on jatkanut laskuaan viime kuukausina. Riski-indikaattoreista sekä kotitalouksien että koko yksityisen sektorin velanhoitorasite on tällä hetkellä korkeimmillaan yli kymmeneen vuoteen. Lisäksi vaihtotaseen alijäämä (neljän neljänneksen liukuva summa) kertoo koko kansantalouden velkaantumisesta. Vaihtotaseen alijäämän ja luottokanta-BKT-suhteen yhdistelmämittari ei viittaa luottosyklin ylikuumenemiseen.

Näin ollen on tarkoituksenmukaista pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0 prosentissa.

Suomen Pankki näkee jatkossa perustelluksi lainsäädännön muuttamisen siten, että se mahdollistaisi muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamisen ns. positiiviselle suhdanneneutraalille tasolle. Tällöin vaatimus voitaisiin asettaa nolaa suuremmaksi jo luottosuhdanteen neutraalissa vaiheessa ja tarvittaessa laskea vaatimusta suhdanneperusteisesti vaikeissa talousoloissa pankkien luotonannon tukemiseksi.

Finanssivalvonnan johtokunta päätti 19.12.2023 palauttaa muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen enimmäisluototussuhteen lakisääteiseksi perustasolleen 90 prosenttiin. Makrovakaussympäristössä ei ole kyseisen päätöksen jälkeen tapahtunut sellaisia muutoksia, joista seuraisi asuntoluotonantoon kohdistuvien riskien poikkeuksellista kasvua, ja jotka edellyttäisivät enimmäisluototussuhteen muuttamista nykyisestä.



Johtokunta

Lausunto

6 (6)

14.5.2024

SP/2024/220

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

Kotitalouksien velka-tulosuhde on jatkanut laskuaan ja se oli vuoden 2023 viimeisellä neljänneksellä 124,8 % eli noin 8 prosenttiyksikköä pienempi kuin suurimmillaan maaliskuun 2022 lopussa (132,7 %). Velkaantumisaste on pienentynyt pääasiassa juuri asuntolainakannan supistumisen kautta ja asuntolainojen suhde kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin on nyt pienempi kuin kertaakaan 2010-luvulla tai sen jälkeen. Lisäksi suurimmat luototussuhteet ovat vähentyneet sekä ensiasuntolainoissa että muissa asuntolainoissa. Vaikka asuntoluotonantoon kohdistuvat riskit ovat tällä hetkellä vähäisiä, kotitalouksien velkaantumisen kasvuun ja rakenteeseen liittyvien riskien kehittymistä on hyvä arvioida huolellisesti myös jatkossa.

Näin ollen on perusteltua säilyttää uusien ensiasuntolainojen enimmäisluototussuhde perustasollaan 95 prosentissa ja muiden uusien asuntolainojen enimmäisluototussuhde perustasollaan 90 prosentissa.

Olli Rehn
johtokunnan puheenjohtaja

Elisa Newby
osastopäällikkö, johtokunnan sihteeri

Jakelu

Finanssivalvonnan johtokunta, Finanssivalvonnan johtaja, osastopäällikkö
Samu Kurri, johtava makrovakausasiantuntija Peik Granlund