



12.5.2023 SP/2023/130
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN
Salassa pidettävä JulkL 24.1 § 12 k

Julkinen Finanssivalvonnan johtokunnan
makrovakauspäätöksen julkistamisen jälkeen
29.6.2023.

FINANSSIVALVONNAN JOHTAJAN ESITYS MAKROVAKAUSVÄLINEIDEN KÄYTÖSTÄ

Finanssivalvonnan johtaja esittää, että Finanssivalvonnan johtokunta päättää:

- *asettaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun 4 §:ssä mainitun muuttuvan lisäpääomavaatimuksen edelleen 0,0 prosentin suuruiseksi.*
- *jatkaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 luvun 11 §:n nojalla 28.6.2021 tehdyn enimmäisluototussuhteen alentamispäätöksen voimassaoloa. Päätöksellä alennettiin muiden kuin ensiasunnon hankintaa varten otettujen uusien asuntoluottojen enimmäisluototussuhdetta 5 prosenttiyksiköllä 85 prosenttiin.*
- *Finanssivalvonta on tarkistanut muita rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviä luottolaitoksia (O-SII) koskevat, Finanssivalvonnan johtokunnan 27.6.2022 asettamat lisäpääomavaatimukset luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun 8 §:n edellyttämällä tavalla. Tarkistuksessa ei ole ilmennyt perusteita muuttaa kyseisiä pääomavaatimuksia.*

Suomen Pankin lausunto

Suomen Pankki katsoo, että on perusteltua

- *pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0,0 %:n tasolla,*
- *jatkaa 28.6.2021 tehdyn enimmäisluototussuhteen alentamispäätöksen voimassaoloa,*
- *pitää muita rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviä luottolaitoksia (O-SII) koskevat, Finanssivalvonnan johtokunnan 27.6.2022 asettamat lisäpääomavaatimukset luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun 8 §:n edellyttämällä tavalla, ennallaan.*



12.5.2023
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN
Salassa pidettävä

SP/2023/130
JulkL 24.1 § 12 k

1 Taloudellinen tilanne ja makrovakaussnäkymät

Maailmantalouden data on ollut odotettua vahvempaa. Energia-hintojen lasku, kansainvälisen kaupan tarjontahäiriöiden hälveneminen, Yhdysvaltain vahvana säilynyt työmarkkinatilanne ja Kiinan tiukan koronapolitiikan päättyminen vahvistivat maailmantalouden näkymiä. Teollisuuden ja maailmankaupan kehitys on ollut sen sijaan vaisumpaa. Kaiken kaikkiaan maailmantalouden lähivuosien näkymät ovat pysyneet vakaina ”pankkiturbulenssista” huolimatta. IMF päivitti huhtikuussa maailmantalouden. IMF odottaa tavaroiden ja palveluiden maailmankaupan kasvavan 2,4 % kuluvana vuonna ja 3,5 % vuonna 2024, mikä on koronapandemiaa edeltäneiden kahden vuosikymmenen keskimääräistä kasvua (4,9 %) selvästi hitaampaa.

Euroalueen kuluvan vuoden BKT-ennusteita on nostettu jonkin verran maaliskuun ja huhtikuussa mm. USA:n vahvan talouskehityksen ja Kiinan piristyneen talouskasvun johdosta. Ennusteiden noston taustalla on myös energiakriisin odotettua pienempi negatiivinen vaikutus talouteen sekä energian maailmanmarkkinahintojen ja energian tuonnin arvon lasku. EKP nosti maaliskuun MPE-ennusteessa kasvuennustettaan 1,0 %:iin tälle vuodelle (0,5 %-yksikköä joulukuusta), IMF nosti huhtikuussa ennustettaan 0,8 %:iin (0,1 %-yksikköä tammikuusta) ja konsensusennuste koheni huhtikuussa 0,7 %:iin (0,1 %-yksikköä maaliskuusta).

Euroalueen työmarkkinat ovat säilyneet poikkeuksellisen kireinä. Euroalueen työttömyysaste pysyi helmikuussa 6,6 prosentissa.

Huhtikuun inflaatio oli 2.5. julkaistun Eurostatin ennakkotiedon mukaan 7,0 % (maaliskuussa 6,9 %). Pohjainflaatio oli huhtikuussa 5,6 % (maaliskuussa 5,7 %). Energian hintojen lasku on ollut merkittävin inflaatiota hidastava tekijä, kun maakaasun ja kivihiilen hinnat ovat laskeneet vuoden 2021 kesän tasolle. Energiahintojen alasuuntaista kontribuutiota voimistaa myös vertailuajankohdan pohjavaikutus.

Markkinoiden inflaatio-odotukset ovat viimeisen kuuden viikon aikana aavistuksen nousseet. 1v1v-odotus on tällä hetkellä 2,2 %, 3v3v-odotus 2,4 % ja 5v5v-odotus 2,5 %. 5v5v-odotusten vuosien 2005–2012 keskiarvo on 2,4 %.

2 Makrovakaussnäkymät

Suomi vajosi viime vuoden toisella puoliskolla taantumaan nopean inflaation, heikentyneen ostovoiman ja kiristyneiden rahoitusolojen vuoksi. Suomen talouskehityksen ennakoidaan olevan haurasta lähikuukausina, mutta talouden taantumaa arvioidaan kuitenkin jäävän lieväksi. Luottamuslukujen



12.5.2023

SP/2023/130

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulKL 24.1 § 12 k

käänne parempaan on jäänyt vaatimattomaksi, ja taloudellinen epävarmuus on suurta. Myös teollisuuden luottamus on heikentynyt edelleen.

Työllisyyden nopea vahvistuminen on päättynyt ja työmarkkinoiden kireys on hieman helpottanut. Työmarkkinoiden tilanne on kokonaisuutena kuitenkin edelleen hyvä, mikä tukee vastatuulista kärsivää yksityistä kulutusta.

Inflaatio hidastunut odotetusti myös Suomessa energiahintojen laskun seurauksena. Kohonneet tuotantokustannukset välittyvät kuitenkin edelleen kuluttajahintoihin. Kotitalouksien ostovoima on puristuksissa kohonneiden hintojen ja korkojen nousun seurauksena, mikä on johtanut säästöjen purkamiseen. Ostovoiman heikkenemistä lieventää ansiotason nousu. Inflaatio on Suomessa edelleen nopeata, ennakkotiedon mukaan YKHI-inflaatio oli huhtikuussa 6,4 % ja pohjainflaatio 4,9 %.

Korkojen ja elinkustannusten nousun seurauksena myös asuntomarkkinoiden kehitys on viime kuukausina ollut vaimeaa. Asuntokaupan hidastuminen ja uuden asuntolainanannin vaimentuminen on pienentänyt kotitaloussektorin velkaantuneisuutta: velkojen suhde tuloihin pieneni vuoden 2022 viimeisellä neljänneksellä 0,4 prosenttiyksikköä 133,1 prosenttiin.

Asuntojen hintojen lasku on ollut Suomessa suhteellisen maltillista. Pohjoismaista voimakkainta lasku on ollut Ruotsissa, jossa asuntojen nimellishinnat olivat tammikuussa laskeneet noin 14 % viime vuoden maaliskuun huipusta.

Pohjoismaisten pankkien kiinteistövakuudellisten luottojen osuus lainakannasta on merkittävä (50–70 %), mikä altistaa ne kiinteistömarkkinoiden riskeille. Pohjoismaisen pankkisektorin kytkeytyneisyyden vuoksi esimerkiksi mahdolliset kiinteistösektorin ongelmat saattavat levitä herkästi maasta toiseen.

Yhdysvalloista maaliskuussa alkanut pankkisektorin turbulenssi on jatkunut. Toukokuun alussa First Republic Bank ajautui JP Morganin haltuun ja välittyivät koskemaan paikallispankkisektoria entistä laajemmin. Vaikka toistaiseksi ongelmat ovat koskeneet etupäässä yksittäisiä pankkeja, mutta jatkuessaan tai laajentuessaan rahoitusmarkkinoiden turbulenssi voisi kiristää rahoitusoloja ja lisätä taloudellista epävarmuutta.

Suomen pankkisektorin vakavaraisuus ja kannattavuus ovat pysyneet vahvoina toimintaympäristön kasvaneista riskeistä huolimatta. Korkojen nousu parantaa pankkien korkokatetta, mutta voi jatkossa lisätä luottotappioita. Pankkien likviditeettiasema on hyvä, mutta niiden varainhankinnan näkymät ovat heikentyneet. Suomalaispankit ovat verrattain riippuvaisia markkinavarainhankinnasta, mikä voi altistaa ne markkinahäiriöille.



12.5.2023

SP/2023/130

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulKL 24.1 § 12 k

Asuntojen hinnat ovat kääntyneet laskuun Pohjoismaissa, erityisesti Ruotsissa. Pohjoismaisten pankkien altistumat kiinteistösektorin riskeille ovat merkittävät. Riskinä on, että mahdolliset ongelmat jonkin maan rahoitussektorilla leviäisivät muihin Pohjoismaihin, myös Suomeen. Pankkien riskiensietokyvyn parantamiseksi useissa Pohjoismaissa muuttuvaa lisäpääomavaatimusta ollaan kiristämässä nopeassa tahdissa kohti tavoitetasoja.

3 Yhteensopivuus muun talouspolitiikan kanssa

EKP:n neuvosto päätti 4.5. nostaa kaikkia kolmea ohjauskorkoa 0,25 prosenttiyksiköllä. Perusrahoitusoperaatioiden korko on 10.5.2023 lähtien 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,00 % ja talletuskorko 3,25 %. EKP:n neuvoston tulevilla päätöksillä varmistetaan, että ohjauskorot nostetaan tasolle, joka on riittävän rajoittava, jotta inflaatio palaa ajoissa 2 prosentin keskipitkän aikavälin tavoitteeseen, ja että ohjauskorot pidetään tällä tasolla niin kauan kuin on tarpeen. EKP:n neuvosto noudattaa jatkossakin taloudesta saatavista tiedoista riippuvaa lähestymistapaa korkojen tason määrittämisessä. Erityisesti EKP:n neuvoston ohjauskorkopäätökset perustuvat jatkossakin sen arvioon inflaationäkymistä tulevien talous- ja rahoitustietojen, taustalla olevan inflaation dynamiikan ja rahapolitiikan välittymisen voimakkuudesta.

Kesäkuun loppuun saakka sijoitusten määrä omaisuuserien osto-ohjelmassa (APP) pienenee keskimäärin 15 miljardilla eurolla kuussa kesäkuun loppuun asti. Neuvosto odottaa lopettavansa APP uudelleeninvestoinnit heinäkuusta 2023 alkaen.

Markkinahinnoista johdetut koronnosto-odotukset hinnoittelevat nyt reilun 25 kp:n suuruisia nostoa toukokuun kokoukseen. Koronnosto-odotusten huippu odotetaan saavutettavan syksyllä, johon hinnoitellaan markkinaodotusten mukaan 3,7 % korkoa. 12 kuukauden euribor-korko on tällä hetkellä (3.5.) 3,83 %).

Maaliskuun pankkeihin kohdistunut markkinastressi näkyi euroalueen koroissa ja riski-indikaattoreissa. Riskilisät ovat suurimmaksi osaksi palautuneet ennalleen, mutta keskimääräiset valtionlainakorot ovat jonkin verran nousseet ja 10 vuoden valtionlainojen korkoerot OIS-korkoon ovat hieman kasvaneet verrattuna edelliseen kokouspäivään.

Euroopan järjestelmäriskikomitea ESRB julkaisi tammikuussa 2023 suosituksen, jossa se kehotti ETA-maiden makrovakaussviranomaisia seuraamaan tiiviisti liikekiinteistöihin liittyviä nykyisiä ja mahdollisesti esiin nousevia haavoittuvuuksia.



12.5.2023

SP/2023/130

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

4 Johtopäätökset

Finanssisykli on jatkanut edelleen heikkenemistään. Ensisijainen riskimittari eli luottojen ja BKT:n välisen suhteen trendipoikkeama oli joulukuun lopussa alustavien tietojen mukaan noin –18 prosenttiyksikköä. Kotitalouslainojen ja koko yksityisen sektorin suppean luottokannan kehitys suhteessa nimelliseen BKT:hen on ollut vaimeaa.

Rahoitussektorin stressi-indeksi kohosi maaliskuussa rahamarkkinoiden turbulenssin ja pankkiosakkeiden laskun vuoksi, mutta indeksi on sittemmin jälleen laskenut. Riski-indikaattoreista ainoastaan ulkoista tasapainoa kuvaava vaihtotaseen alijäämä on kasvanut, mutta vaihtotaseen alijäämän ja luottokanta–BKT-suhteen yhdistelmämittari ei viittaa siihen, että vaihtotaseen alijäämään yhdistyisi luottosyklin ylikuumeneminen.

Täydentävien riskimittarien perusteella luottosyklin ylikuumenemista ei ole havaittavissa.

Näin ollen on tarkoituksenmukaista pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0 prosentin tasolla.

Asuntokauppa on pysynyt alkuvuodesta selvästi tavanomaista vähäisempänä. Asuntojen hinnat laskivat jonkin verran ja asuntoja on ollut myynnissä enemmän, ja niiden myyntiajat ovat pidentyneet vuoden takaisesta tilanteesta. Asuntolainakanta oli helmikuussa hieman pienempi kuin suurimmillaan syyskuussa 2022. Kotitaloudet nostivat vuoden alussa selvästi tavanomaista vähemmän uusia asuntolainoja. Arvion mukaan kotitaloudet ovat edelleen lyhentäneet lainoja pääosin säännöllisesti.

Kotitalouksien historiallisen suuri asunto- ja kokonaisvelkaantuneisuus suhteessa käytettävissä olevaan tuloon on yksi rahoitusjärjestelmän keskeisistä rakenteellisista haavoittuvuuksista. Kotitalouksien pitkään jatkunut velkaantuneisuuden kasvu taittui hienoiseen laskuun vuoden 2022 jälkipuoliskolla. Kotitalouksien velkaantuneisuus on silti historiallisesti korkealla tasolla ja selvästi suurempaa kuin vuosina 2007–2008, jolloin korot viimeksi nousivat ja olivat nykyistä korkeampia.

Kotitalouksien odotetaan yhä pääosin selviytyvän veloistaan mutta tarvittaessa karsivan kulutusta. Kotitalouksien ja samalla rakennusalan tilanteeseen liittyy yhä riskejä, joiden vuoksi asuntomarkkinoiden näkymät ovat edelleen hyvin epävarmat.

Asuntomarkkinoiden ja -luotonannon merkittävä vaimentuminen puoltaisi enimmäisluototussuhteen palauttamista lakisääteiselle perustasolle. Koska ei ole nähtävissä, että kotitalouksien tuloihin nähden suuri velkataakka



12.5.2023

SP/2023/130

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

lähivuosina merkittävästi pienenisi, enimmäisluototussuhteen asettamisessa on syytä yhä painottaa rakenteellisten haavoittuvuuksien hillitsemistä.

Näin ollen on perusteltua jatkaa 28.6.2021 tehdyn enimmäisluototussuhteen alentamispäätöksen voimassaoloa

Finanssivalvonta on tarkistanut muita rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviä luottolaitoksia (O-SII) koskevat, Finanssivalvonnan johtokunnan 27.6.2022 asettamat lisäpääomavaatimukset luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun 8 §:n edellyttämällä tavalla. Sen perusteella suomalaisten O-SII-luottolaitosten systeeminen merkittävyys ei ole merkittävästi muuttunut vuoden aikana, minkä vuoksi kesäkuussa 2022 tarkistettuja O-SII-lisäpääomavaatimuksia voidaan pitää oikeasuhteisina systeemiseen merkittävyyteen liittyviin järjestelmäriskeihin nähden. Suosituksen mukaiset O-SII-vaatimukset ovat Nordealla 2,5 %, OP Ryhmällä 1,5 % ja Kuntarahoituksella 0,5 %.

On perusteltua säilyttää Suomen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävälle luottolaitoksille asetetut lisäpääomavaatimukset (O-SII-vaatimukset) nykyisellä luottolaitosten systeemisen merkittävyyden edellyttämällä tasolla.

Olli Rehn
pääjohtaja

Jutta Koivisto
lakiasiain päällikkö

Jakelu

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