



14.8.2019

Salassa pidettävä

JulkL24 § 12 k

Julkinen Finanssivalvonnan johtokunnan asiaa koskevan päätöksen julkistamisen jälkeen.

Suomen Pankin lausunto Finanssivalvonnan johtajan päätösesitykseen makrovakaussäätöjen käytöstä

Finanssivalvonta on pyytänyt Suomen Pankkia toimittamaan lausunnon johtajan päätösesityksestä 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 %:n tasolle,*
- *jatkaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 luvun 11 §:n nojalla, 19.3.2018 tehdyn, enimmäisluototussuhteen alentamista koskevan päätöksen voimassaoloa. Päätöksellä alennettiin enimmäisluototussuhdetta muiden kuin ensiasunnon ostajien osalta 5 prosenttiyksiköllä, sekä*
- *viestiä julkisuuteen huolensa kotitalouksien korkean velkaantuneisuuden ja laina-aikojen pidentymisen riskeistä talouskasvun hidastuessa.*

Suomen Pankin lausunto

Suomen Pankki katsoo, että on tarkoituksenmukaista

- *pitää muuttuva lisäpääomavaatimus 0,0 %:n tasolla,*
- *jatkaa enimmäisluototussuhteen alentamista koskevan päätöksen voimassaoloa,*
- *kiinnittää makrovakaussäätösten julkistamisen yhteydessä edelleen huomiota kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen, takaisinmaksuaikojen pidentymiseen ja taloyhtiölainojen kasvuun sekä niihin liittyviin riskeihin.*

1 Taloudellinen tilanne ja makrovakaussäätöt

Suomen talouskasvu hidastui tarkentuneiden kansantalouden tilinpidon lukujen valossa 1,7 prosenttiin vuonna 2018. Suomen Pankin kesäkuun suhdanne-ennusteessa Suomen talouden odotetaan kasvavan 1,6 % tänä vuonna, 1,5 % ensi vuonna ja 1,3 % vuonna 2021. Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallit ennakoivat kasvun hidastuvan edelleen niin, että kuluvan vuoden kasvuennustetta saatetaan joutua arvioimaan edelleen alaspäin.



Suomen talous on siirtynyt hitaamman kasvun vaiheeseen. Kotitalouksien ja yritysten luottamus yleiseen talouskehitykseen on heikentynyt huomattavasti. Parantuneesta työllisyystilanteesta ja alhaisista koroista huolimatta yksityinen kulutus on kehittynyt maltillisesti ja vaikuttaa siltä, että kotitaloudet säästävät nyt koko talouden tasolle enemmän kuin menneinä vuosina. Tämä heijastanee sekä parantunutta työllisyystilannetta että talouskehityksen heikkenemisestä johtuvaa tulo-odotuksien heikkenemistä. Työllisyyden kasvu onkin jo selvästi hidastunut ja työttömyysaste ei enää pienene. Työllisyysasteen trendi on kohonnut 72,6 prosenttiin ja työttömyysasteen trendi on pysytellyt 6,6 prosentissa. Niin ikään odotukset kotitalouksien lähiajan luotonkysynnästä ovat heikentyneet. Kotitalouksien keskimääräistä velkaantumista suurempi riski on voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien määrän kasvu. Tätä kehitystä on kyetty hillitsemään jossain määrin enimmäisluototussuhteen alentamisella.

Yrityssektori on pysynyt kokonaisuudessaan ylijäämäisenä, ja pääomantuottoasteella mitattuna yrityssektorin tuottavuus on parantunut. Osa-syynsä tähän on ollut kilpailukyky sopimuksella, joka on leikannut yritysten työvoimakustannuksia ja kasvattanut toimintaylijäämää. Investoinnit (pl. rakennusinvestoinnit) ovat samalla pysyneet varsin maltillisina suhdanteeseen nähden. Investointivauhti jäi jo vuonna 2018 selvästi kahden edellisvuoden vauhdista. Investointien hidas kasvu herättää monia kysymyksiä, eritoten kun ainakin koko talouden tasolla pääoman tuottoaste on kehittynyt parempaan suuntaan, ja rahoitusolojen pitäisi periaatteessa olla investointien rahoituksen kannalta hyvin houkuttelevia. Onko ongelma rahoituksenvälityksessä vai yritysten ja/tai pankkien riskinottohalukkuuden vähenemisessä? Pelkästään yrityssektorin tuotannollisten investointien kasvu hidastui 3,8 prosentista 2,1 prosenttiin vuosien 2017 ja 2018 välillä. Suomalaisten yritysten velkaantuminen on keskitasoa pienten teollisuusmaiden joukossa.

Asuntorakentaminen tuki yksityisiä investointeja pitkään, mutta Suomen Pankin ennusteessa asuntorakentamisen kasvu hidastuu, kun uudisrakentaminen hiipuu. Myönnettyjen rakennuslupien määrä saavutti huippunsa jo vuosi sitten, minkä jälkeen luvat ovat laskeneet jyrkästi. Asuntorakentamisen kiihtyminen viime vuosina on kuitenkin alkanut näkyä jo asuntohintojen kehityksessä, kun tarjontatekijät ovat rajoittaneet asuntohintojen nousua merkittävästi.

Pitkittyvä ja syventyvä kauppakiista Yhdysvaltojen ja Kiinan välillä kurittaa kansainvälistä taloutta, ja erityisesti maailman teollisuustuotannon kasvu on käytännössä pysähtynyt. Maailmakaupan kasvukin on painunut kauas



alle sen historiallisen keskiarvon. Tämä kansainvälisen reaalityalouden haaroitinta luo Suomen vientisektorille haasteellisen tilanteen.

Taantuman todennäköisyys on kuitenkin vielä alhainen, joskin sen mahdollisuus on viime kuukausina jonkin verran kasvanut.

Asuntorahoituksen kasvu on painottunut taloyhtiölainoihin, mutta on jatkunut kokonaisuutena varsin rauhallisena. Uusien asuntolainojen ehdot edelleen hieman keventyivät, kun marginaalit kaventuivat ja pitkät takaisinmaksuajat yleistyivät edelleen. Myös pienempien yrityslainojen korkomarginaalit ovat supistuneet hieman, mikä voi kertoa yrityssektorin lainojen luottoriskin alenemisesta.

Luottokannan kehitys ei osoita merkkejä ylikuumenemisesta, eikä asuntojen hintakehityksessä ole nähtävissä laaja-alaisen yliarvostuksen merkkejä. Huolestuttavampaa on asuntohintojen kehityksen eriytyminen ja merkittävä asuntohintojen lasku kantakaupunkien ulkopuolella. Asuntohintojen lasku kantakaupunkien ulkopuolella heikentää siellä asuvien kotitalouksien varallisuusasemaa ja sitä kautta lisää rahoitusrajoitteisten kotitalouksien määrää.

Pääindikaattori muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamiselle on vahvasti negatiivinen, ja koko luottokannan kasvu on varsin hidasta. Ainoa riskimittariston paljastama merkki mahdollisesta liiallisesta velkaantumisesta on rakenteellinen vaihtotaseen vaje. Alijäämää pitävät yllä pysyvästi erityisesti ulkomaille maksettavat tuotannontekijäkorvaukset ja tulonsiirrot.

Kotitalouksien lainakanta (ml. arvioidut taloyhtiölainat) suhteessa käytettävissä olevaan tuloon oli vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä 129,3 %. Kotitalouksien velat kasvoivat 3,9 % ja käytettävissä olevat tulot 2,4 % edellisvuodesta. Velan kasvuvauhti oli vain hieman nopeampaa kuin viimeisen viiden vuoden aikana keskimäärin.

Suhteessa BKT:hen kotitalouksien lainakanta oli 66 %, hieman pienempi kuin suurimmillaan vuoden 2017 lopussa (66,1 %). Lainakanta-BKT-suhteen trendipoikkeaman arvio vuoden 2019 ensimmäisellä neljänneksellä on selvästi negatiivinen (-3,2 prosenttiyksikköä), mikä viittaa velkaantumisen tasaantumiseen.

Suomen luottolaitossektorin ydinvakavaraisuus heikkeni vuoden 2019 ensimmäisellä vuosineljänneksellä 16,5 prosenttiin, mutta ydinvakavaraisuus



on edelleen vajaat 2,0 prosenttiyksikköä korkeampi kuin EU-alueen luottolaitoksissa keskimäärin. Vakavaraisuuslukuihin vaikuttivat etenkin yritysluotonannon kasvu, pankkitoimialalla tapahtuneet yritysjärjestelyt ja tekniset kirjanpitosstandardeihin tehdyt muutokset. Kun nämä tekniset kirjanpitukselliset muutokset huomioidaan, on riskipainotettujen saamisten suhde pankkien taseen loppusummaan pysynyt varsin vakaana viimeisen puolen vuoden aikana.

Suomen luottolaitosten arvonalentumistappiot kotitalouksille ja yrityksille myönnettävistä lainoista ovat pysyneet pieninä. Huolestuttavampaa on maksuhäiriömerkintäisten henkilöiden määrän kasvu.

2 Yhteensopivuus muun talouspolitiikan kanssa

EKP:n neuvoston kesäkuun ja heinäkuun 2019 rahapoliittisten päätösten myötä rahoitusmarkkinakorot pysyvät euroalueella ja Suomessa historiallisen alhaisina. Kevyttä rahapolitiikkaa ylläpidetään mittavilla arvopaperiomistuksilla ja takaisin maksettavan pääoman uudelleensijoituksilla, uudella kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjalla (TLTRO-III) sekä EKP:n ohjauskorkojen kehitystä koskevalla ennakoivalla viestinnällä.

3 Johtopäätökset

Suomen talouden suhdannetilanne on heikentynyt edelleen viimeisen puolen vuoden aikana, ja talouden luotonannon kehitykseen liittyy tällä hetkellä epävarmuuksia ja jopa alasuuntaisia riskejä. Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamisen ensisijainen riskimittari – yksityisen sektorin luottokannan ja nimellisen BKT:n suhteen trendipoikkeama oli ennakkotietojen mukaan vuoden 2019 viimeisellä neljänneksellä -9,2 prosenttiyksikköä. Luottojen kasvun voimakkaasta kiihtymisestä Suomessa ei ole merkkejä, ja asuntohintakehitys on alkanut tasaantua myös kasvukeskuksissa. Kaiken kaikkiaan luotonannon ja rahoitusmarkkinoiden riskinottohalukkuuden kasvua kuvaavat mittarit sekä muut täydentävät riskimittarit eivät viittaa sellaiseen rahoitusjärjestelmän riskien kasvuun, joka perustelisi muuttuvan lisäpääomavaatimuksen kasvattamista.

Esitys jatkaa enimmäisluototussuhteen alentamista koskevan päätöksen voimassaoloa on perusteltu erityisesti korkeasti velkaantuneiden kotitalouksien määrän näkökulmasta.

Taloustilanteen heikkeneminen on saanut kotitaloudet ainakin jossain määrin varovaisemmiksi kulutuspäätöksissä, ja tämä on näkynyt osaltaan



Lausunto

5 (5)

14.8.2019

SP 217/C11.2/2019

Salassa pidettävä

JulkL24 § 12 k

säästämisasteen nousuna ja velkaantuneisuuden kasvun selvänä hidastumisena. Kotitalouksien velkaantumisen kehitystä on kuitenkin syytä seurata edelleen tarkasti. Huolta aiheuttaa yksittäisten kotitalouksien näkökulmasta maksuhäiriömerkintöjen kasvu, mutta ei ole selvää ovatko maksuhäiriömerkinnät sellaisella tasolla, että ne aiheuttavat systeemisen riskin pankkijärjestelmälle.

SUOMEN PANKKI

Olli Rehn
pääjohtaja

Mika Pösö
osastopäällikkö, johtokunnan sihteeri

Jakelu

Finanssivalvonnan johtokunta, Finanssivalvonnan johtaja, Samu Kurri,
Peik Granlund