



Johtokunta

Lausunto

1 (7)

16.11.2023

SP/2023/353

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

**Julkinen** Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakauspäätöksen julkistamisen jälkeen 20.12.2023.

## Finanssivalvonnan johtajan esitys makrovakaussäätöjen käytöstä

Finanssivalvonta on 30.10.2023 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.*
- *muuttaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 luvun 11 §:ssä sekä luotonantajien ja luotonvälittäjien rekisteröinnistä annetun lain 14 §:ssä mainittua enimmäisluototussuhdetta niin, että muita kuin ensiasunnon ostajia koskeva enimmäisluototussuhde palautetaan lakisääteiselle perustasolle 90 %:iin. Päätös tulee voimaan välittömästi.*

Lisäksi Finanssivalvonnan johtaja esittää, että Finanssivalvonnan johtokunta päättää:

- *hyväksyä EU:n vakavaraisuusasetuksen (575/2013) artiklan 458 kohdan 5 ja Finanssivalvonnasta annetun lain 10 §:n 1 momentin 6 kohdan mukaisesti Finanssinspektionenin (Ruotsi) 12.9.2023 tekemän alustavan päätöksen mukaisen ja 31.12.2023 voimaan tulevan 25 prosentin alarajan sisäisiä malleja käyttävien luottolaitosten asuntoluottojen keskimääräisille riskipainoille sovellettavaksi Suomessa rekisteröityihin luottolaitoksiin. Alarajaa sovelletaan notifikaation mukaisesti siltä osin kuin Ruotsiin kohdistuvien asuntoluottojen määrä yksittäisen luottolaitoksen osalta ylittää SEK 5 mrd. Päätös on voimassa 31.12.2025 asti.*

### Suomen Pankin lausunto

Suomen Pankki katsoo, että on perusteltua

- pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0,0 %:n tasolla,
- palauttaa muita kuin ensiasunnon ostajia koskeva enimmäisluototussuhde lakisääteiselle perustasolle 90 prosenttiin niin, että päätös tulee voimaan välittömästi, ja
- soveltaa edelleen Suomessa rekisteröityihin sisäisiä malleja käyttäviin luottolaitoksiin Ruotsin Finanssinspektionenin päätöstä jatkaa ruotsalaisten asuntoluottojen keskimääräisille riskipainoille asetettua 25 prosentin alarajaa.



16.11.2023  
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

## 1 Taloudellinen tilanne ja makrovakausräkymät

Suomen BKT:n volyyymi kasvoi 0,6 % kuluvan vuoden toisella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Kasvun rakenne oli kuitenkin hauras perustuen julkisen kulutuksen kasvuun ja tuonin heikkouteen. Yksityinen kulutus, yksityiset investoinnit ja vienti sen sijaan supistuivat edellisestä neljänneksestä. Suomen Pankin lyhyen aikavälin ennustemallit ennakoivat talouden supistuvan selvästi kuluvan vuoden jälkimmäisellä puoliskolla, vahvistaen kuvaa heikosta suhdanteesta. Myös työmarkkinoilla on nähty käänne heikompaan suuntaan, kun työttömien ja lomautettujen määrät ovat alkaneet kasvaa. Inflaatio hidastui lokakuussa ennakkotiedon mukaan 2,4 prosenttiin yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattuna. Pohjainflaatio on myös hidastunut kevään huipusta ja oli lokakuussa ennakkotiedon mukaan 3,6 %.

Suomen Pankin syyskuun 2023 väliennusteen mukaan bruttokansantuote supistuu 0,2 % vuonna 2023. Toipuminen taantumasta lähtee käyntiin jähmeästi vuonna 2024, kun ansiotason nousu ja inflaation hidastuminen parantavat kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Bruttokansantuotteen kasvu jää vuonna 2024 kuitenkin vain 0,2 prosenttiin ja työllisyys notkahtaa suhdanteen mukana. Ennusteen riskit painottuvat heikomman kehityksen suuntaan. Inflaation odotetaan hidastuvan 1 prosenttiin vuonna 2024 ja pohjainflaation 2 prosenttiin vuonna 2025.

Kotitalouksien ostovoimaa on rasittanut kohonnut hintataso ja EKP:n koronostot, jotka Suomessa välittyvät nopeasti uusien lainojen lisäksi koko lainakantaan. Noussut korkotaso on heikentänyt myös investointeja ja erityisesti asuntojen uudisrakentamista, mikä jarruttaa kiinteistömarkkinoiden toimintaa. Vaikka asuntojen uudisrakentamisen osuus BKT:n arvosta on vain noin 3,6 %, toimiala on kytkeytynyt vahvasti talouden muihin sektoreihin. Siten toimialan kehityksellä on mahdollisesti voimakkaitakin kerrannaisvaikutuksia. Erityisesti pankkisektori on kytkeytynyt kiinteistömarkkinoiden kehitykseen.

Rahoitusjärjestelmässä ja -markkinoilla tilanne on pysynyt suhteellisen vakavana. Suomalaispankkien vakavaraisuus ja likviditeettitilanne ovat pysyneet vahvana ja tuloskehitys hyvänä korkokatteiden kasvettua voimakkaasti. Suomalaispankkien vakavaraisuutta ja likviditeettiasemaa kuvaavat tunnusluvut ylittävät viranomaisvaateet ja ovat eurooppalaista keskitasoa vahvempia. Vain talousnäkymät kuitenkin heikentävät finanssisektorin toimintaympäristöä. Varhaisia merkkejä luottoriskien, arvonalentumiskirjausten ja järjestämättömien saamisten kasvusta on havaittavissa, mutta pankit ovat varautuneet niihin kerrytetyillä luottotappiovarauksilla ja vahvoilla vakavaraisuuspuskureilla.



16.11.2023

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

Suhdanteen heikentyminen uudelleen, korkojen nopea nousu, taloudellinen epävarmuus ja heikko luottamus ovat vähentäneet asuntoluotonkysyntää voimakkaasti ja pitävät asuntomarkkinat hiljaisina. Osakehuoneistojen kauppamäärät ovat tippuneet voimakkaasti viime vuoden loppupuolelta alkaen. Samalla myyntiajat ovat pidentyneet ja asuntojen hinnat ovat laskeneet selvästi vuoden 2022 loppuun verrattuna.

Asuntolainoja on nostettu selvästi vähemmän vuoden 2022 heinäkuusta lähtien uusien nostettujen asuntolainojen keskikoron noustua nopeasti 4,65 prosenttiin. Samalla myös asuntolainojen keskikoko on pienentynyt. Siinä missä kotitalouksien asuntolainakanta on supistunut yhtämittaisesti vuoden ajan, asuntoyhteisöjen lainakanta kasvaa yhä. Asuntokaupan ja -luotonannon nopeasta elpymisestä ei ole merkkejä. Asuntoja on heikkoon kysyntätilanteeseen nähden runsaasti myynissä ja tarjolla vuokralle.

Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin pieni kuluvaan vuoden toisella neljänneksellä 126,1 prosenttiin lainakannan pienemisen ja nimellisten tulojen kasvun myötä. Velkaantumisasteen ennakoidaan jatkavan laskuaan myös vuonna 2024, vaikka luotonkysyntä hieman elpysi, sillä tulojen kasvu ylittää edelleen lainakannan kasvun.

Kotitalouksien korkomenot ovat kasvaneet nopeasti ja rasittaneet velallisten kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Asuntovelallisilla on erilaisia keinoja sopeutua korkojen nousuun, ja pankit arvioivat lainanhoitomuutosten ja -joustojen lisääntyneen korkojen nousun aikana. Samalla kotitalouksien saamien korkotulojen kasvu on jatkunut, mikä kompensoi koko kotitaloussektorin tasolla maksettujen nettomääräisten korkomenojen kasvua. Nettomääräisten korkomenojen kasvu kotitaloussektorilla onkin pysähtynyt ja kotitalouksien säästämisaste nousi positiiviseksi kahdella ensimmäisellä neljänneksellä.

Luotonannon ylikuumenemiseen liittyvät riskit ovat vähäiset. Luottokehitystä arvioiva ensisijainen riskimittari on viimeksi ollut yhtä matalalla 2000-luvun alussa. Täydentävät riskimittarit ovat pääosin laskevia ja myös muut riskimittarit viittaavat rahoitussyklin laskun jatkuvan. Rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit ja lainanhoitovaikeudet voisivat kasvaa, jos työttömyys lisääntyisi ja velkaantuneet kotitaloudet vähentäisivät kulutusta tuntuvasti. Korkotason nousu on kasvattanut yksityisen sektorin velanhoitorasitetta, ja velanhoitorasitteen kasvun odotetaan jatkuvan, sillä asuntolainakannan korkohuippu on vasta edessäpäin. Riskiä kuitenkin pienentää sekä nimellisten että erityisesti reaalisien tulojen kasvu, joka oli 0,6 % toisella neljänneksellä edelliseen neljänneeseen verrattuna.



16.11.2023  
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

Tällä hetkellä keskeisimmät vakausriskit liittyvät rakennus- ja kiinteistöalan kohonneisiin luottoriskeihin sekä kiinteistösijoituksiin, ja niiden mahdollisiin tartuntariskeihin. Asuntomarkkinoiden toiminnan hidastumisen ja rahoitusolojen kiristymisen lisäksi kiinteistösijoittajien riskejä kasvattavat rahoituskustannusten kasvu ja kohonneet likviditeettiriskit. Suomessa toimivilla pankeilla on verrattain paljon saatavia kiinteistöalan toimijoilta, mutta lainakanta kohdistuu pääosin asuntomarkkinoihin ja taloyhtiölainoihin. Kotimaisia riskejä lisäävät vahvat kytkökset erityisesti Ruotsin kiinteistösektoriin.

## 2 Yhteensopivuus muun talouspolitiikan kanssa

EKP:n neuvosto päätti nostaa 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 %. Kokouksessaan 26.10.2023, EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan kymmenen peräkkäisen koronnoston jälkeen.

EKP:n neuvoston arvion mukaan ohjauskorot on nyt nostettu tasolle, jota ylläpitämällä riittävän pitkään, ne edesauttavat tuntuvasti inflaation palaamista 2 prosentin tavoitteen mukaiseksi kohtuullisen ajan kuluessa. EKP:n neuvosto myös painotti, että se tulee joka tapauksessa asettamaan ohjauskorot riittävästi kysyntää rajoittavalle tasolle riittävän pitkäksi aikaa, jotta inflaatio palaa tavoitteeseen. Rajoittavuuden taso ja kesto määritetään jatkossakin tuoreimpien tietojen perusteella. Korkopäätökset perustuvat etenkin inflaationäkymiä koskevaan arvioon, jossa otetaan huomioon tuoreimmat tiedot taloudesta ja rahoitusoloista, pohjainflaation kehityksestä ja siitä, miten voimakkaasti rahapolitiikka välittyy talouteen.

Rahapolitiikan kiristyminen ja ohjauskorkojen nousu 4,5 prosenttiyksiköllä heinäkuusta 2022 alkaen on näkynyt markkinakorkojen nousuna. EKP:n syyskuun koronnoston jälkeen euribor-korot eivät ole nousseet markkinoiden koronnosto-odotusten hälvennyttyä. Lainakorkojen nopea nousu yhdessä suhdanteen heikkenemisen ja taloudellisen epävarmuuden kanssa on johtanut asuntomarkkinoiden hiljenemiseen ja asuntojen hintojen laskuun.

Samalla Suomessa on tullut voimaan heinäkuussa 2023 asuntomarkkinoita koskevaa uutta lainsäädäntöä, joka vähentää erittäin suuriin taloyhtiölainoihin ja laina-aikojen pidentymiseen liittyviä rakenteellisia velkaantumisen riskejä.

Hallitus ilmoitti lokakuussa 2023 esittävänsä varainsiirtoverokantojen alentamista kiinteistöjen, asunto-osakkeiden ja muiden arvopapereiden osalta.



16.11.2023

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulKL 24.1 § 12 k

Lisäksi hallitus esittää ensiasuntojen verovapauden poistamista. Toimenpidekokonaisuuden tavoitteena on parantaa asuntomarkkinoiden toimivuutta, ja sillä pyritään myös helpottamaan rakennusalan heikentyntä suhdannetilannetta.

Vakaa asuntomarkkinoiden toiminta (ml. rakentaminen) on tavoiteltavaa, koska isot heilahtelut aiheuttavat hyvinvointitappioita, joita muulla talouspolitiikalla pyritään supistamaan. Huolimatta siitä, että talouden ennustetaan supistuvan kuluvana vuonna, työllisyystilanteen ennustetaan säilyvän kohtuullisen hyvänä ja inflaatio on edelleen liian nopeaa erityisesti euroalueella, mikä määrittää korkotason myös Suomessa.

### 3 Johtopäätökset

Suomen rahoitusyksi on jatkanut heikkenemistään. Ensisijainen riskimittari eli luottojen ja BKT:n välisen suhteen trendipoikkeama laskee yhä ja oli toisella neljänneksellä rahoitustilinpidon alustavien lukujen mukaan -14,6 prosenttiyksikköä, eli alimmillaan yli 20 vuoteen. Ensisijaisen riskimittarin aleneminen johdetaan ennen kaikkea nimellisen BKT:n voimakkaasta kasvusta inflaation vuoksi samalla kun lainakannan kasvu on pysähtynyt. Myöskään täydentävien riskimittarien perusteella luottosyklin ylikuumenemista ei ole havaittavissa.

Suomen rahoitusmarkkinoiden stressiä kuvaava indikaattori on laskenut viime kuukausina ja syyskuun lukema oli matalin vuoden 2021 jälkeen. Riski-indikaattoreista yksityisen sektorin velanhoitorasitteen pieneneminen on mahdollisesti merkki liian suuresta velkataakasta, vaikka rasite ei historian valossa vielä ole huolestuttavalla tasolla. Lisäksi vaihtotaseen alijäämä kertoo koko kansantalouden velkaantumisen, vaikka alijäämä onkin supistunut viime neljänneksinä tuonin arvon laskiessa. Supistuvan vaihtotaseen alijäämän ja laskevan luottokanta-BKT-suhteen yhdistelmämittari ei myöskään viittaa luottosyklin ylikuumenemiseen.

*Näin ollen on tarkoituksenmukaista pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0 prosentissa.*

Finanssivalvonnan johtokunta päätti 28.6.2021 alentaa enimmäisluottotussuhdetta muiden kuin ensiasunnon ostajien osalta 90 prosentin perustasolta 5 prosenttiyksiköllä kotitalouksien velkaantumisen hillitsemiseksi tilanteessa, jossa asuntokauppa ja -lainananto olivat aiempia vuosia vilkkaampaa. Luottolaitostoimintaa koskevan lain perusteluissa mainitut asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen tai kotitalouksien asuntolainakannan kasvu eivät tässä suhdannetilanteessa enää muodosta uhkaa rahoitusmarkkinoiden tai kokonaistaloudelliselle vakaudelle. Jo noin vuoden kestänyt asuntokauppojen



16.11.2023

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

vähentyminen, asuntohintojen lasku ja asuntolainakannan supistuminen ovat lisänneet varmuutta asuntomarkkinoiden heikosta tilasta, mikä puoltaa enimmäisluototussuhteen palauttamista lakisääteiselle perustasolleen.

Enimmäisluototussuhteen pitämistä ennallaan 85 prosentissa voisi puoltaa asuntojen hintoihin yhä liittyvä merkittävä epävarmuus, joka vakuusarvojen laskun kautta voisi kasvattaa suuriin luototussuhteisiin liittyviä riskejä. Enimmäisluototussuhteen pitämistä ennallaan voisi puoltaa myös kotitalouksien edelleen korkea velkaantuneisuus suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Kotitalouksien velka-tulosuhde on kuitenkin laskenut vuoden 2021 lopun huipputasoltaan 6,6 prosenttiyksiköllä 126,1 prosenttiin ja laskun ennakoitaan jatkuvan tänä ja ensi vuonna. Lisäksi lainakokoja hillitsevät nousseet lainakorot, jotka ovat kasvattaneet velanhoitokuluja suhteessa tuloihin ja sitä kautta pienentäneet lainakokoja. Tähän viittaa se, että myös ensiasuntolainojen osalta luototussuhteeltaan yli 90 prosentin suuruisen lainojen osuus oli vuoden 2023 alkupuoliskolla selvästi pienempi kuin suurimmillaan vuonna 2020, vaikka ensiasuntolainojen enimmäisluototussuhde on pysynyt muuttumattomana 95 prosentissa. Velkaantumista ja lainakokoja rajoittaa myös Finanssivalvonnan johtokunnan 1.1.2023 voimaanastunut suositus luottojen ja rahoitusvastikkeiden enimmäishoitorasitteesta.

*Näin ollen on perusteltua palauttaa muita kuin ensiasunnon ostajia koskeva enimmäisluototussuhde lakisääteiselle perustasolle 90 prosenttiin niin, että päätös tulee voimaan välittömästi.*

Ruotsin makrovakaaviranomaisen Finansinspektionen päätti vuonna 2018 asettaa EU:n vakavaraisuusasetuksen artiklan 458 nojalla 25 prosentin alarajan sisäisiä malleja käyttävien luottolaitosten Ruotsissa myönnettyjen asuntoluottojen keskimääräisille riskipainoille vuoden 2020 loppuun asti. Päätös tehtiin sen varmistamiseksi, että Ruotsissa toimivilla pankeilla on riittävät omaat kattamaan asuntoluottoihin liittyviä ja asuntojen hintakehityksestä juontuvia riskejä. Finansinspektionen on päättänyt jatkaa alarajan voimassaoloa sen jälkeen kolmasti, ja viimeksi 12.9.2023, jolloin se teki alustavan päätöksen pidentää alarajan voimassaoloa vuoden 2025 loppuun asti. Myös tästä viimeisestä päätöksestä Finansinspektionen notifioi EU-viranomaisia ja pyysi ESRB:tä suosittelemaan muille ETA-maille alarajan soveltamisen hyväksyntää.

EU:n vakavaraisuusasetuksen artiklan 458 kohdan 5 mukaan muut jäsenvaltiot voivat tunnustaa tämän artiklan mukaisesti hyväksytyt toimenpiteet ja soveltaa niitä jäsenvaltiossa toimiluvan saaneisiin laitoksiin, joilla on sivuliikkeitä tai vastuita siinä jäsenvaltiossa, jolla on lupa soveltaa kyseisiä toimenpiteitä.



Johtokunta

Lausunto

7 (7)

16.11.2023  
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

Finanssivalvonnan johtokunta päätti joulukuussa 2018 hyväksyä mainitun alarajan soveltamisen niihin suomalaisiin luottolaitoksiin, joiden Ruotsissa myönnettyjen asuntoluottojen määrä ylittää 5 mrd. Ruotsin kruunua. Finanssivalvonta on myös jatkanut alarajan soveltamista Finansinspektionenin aiempien jatkopäätösten mukaisesti vuoden 2023 loppuun asti. Alarajan soveltamis päätöksissä Finanssivalvonta on noudattanut Euroopan järjestelmäriskikomitean (ESRB) antamia suosituksia.

Ruotsalaisten asuntoluottojen riskipainolattiaa on aiempien hyväksymispäätösten mukaisesti perusteltua soveltaa edelleen Suomessa rekisteröityihin luottolaitoksiin. Vaatimuksen soveltamisen jatkaminen tukee tasapuolista kilpailuympäristöä Ruotsin asuntoluottomarkkinoilla ja auttaa varmistamaan, että ruotsalaisten asuntoluottojen riskejä vastaan varataan riittävästi pääomia.

*Näin ollen on perusteltua hyväksyä 25 prosentin alarajan soveltamisen jatkaminen sisäisiä malleja käyttävien luottolaitosten asuntoluottojen keskimääräisiin riskipainoihin vuoden 2025 loppuun asti. Alarajaa sovelletaan notifikaation mukaisesti jatkossakin niihin Suomessa rekisteröityihin luottolaitoksiin, joiden Ruotsissa myönnettyjen asuntoluottojen määrä ylittää SEK 5 mrd.*

Tuomas Välimäki  
johtokunnan jäsen

Elisa Newby  
osastopäällikkö, johtokunnan sihteeri

Jakelu

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