



Johtokunta

Lausunto

1 (8)

6.2.2024 SP/2024/52
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä JulkL 24.1 § 12 k

Julkinen Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakauspäätöksen julkistamisen jälkeen 28.3.2024.

Finanssivalvonnan johtajan esitys makrovakaussäätöjen käytöstä

Finanssivalvonta on 24.1.2024 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, ja*
- *säilyttää luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 luvun 11 §:ssä sekä 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 ja käynnistää lainvalmisteluns. positiivisen suhdanneneutraalin muuttuvan lisäpääomavaatimuksen mahdollistamiseksi,



Johtokunta

Lausunto

2 (8)

6.2.2024

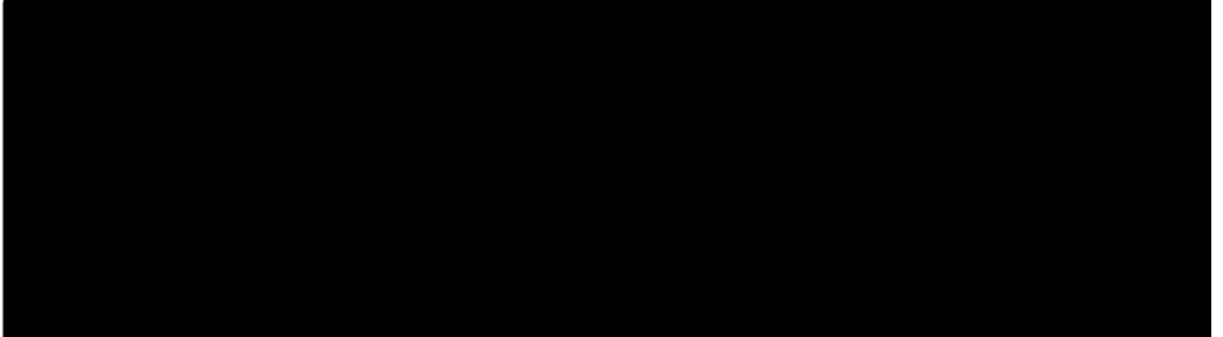
SP/2024/52

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

- säilyttää enimmäisluottotussuhde perustasollaan 90 prosentissa ja ensiasunnon hankintaan otettujen luottojen osalta perustasollaan 95 prosentissa, ja



1 Taloudellinen tilanne ja makrovakausratkaisut

Suomen BKT:n volyyymi supistui 0,9 % viime vuoden kolmannella neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Taloudellisen aktiviteetin väheneminen oli laaja-alaista ja kaikki BKT:n aluerät julkista kulutusta lukuun ottamatta supistuivat vuodentakaisesta. Nettovienti tuki BKT:n kasvua, kun tuonti supistui vientiä enemmän. Vaihtotase oli 0,7 mrd. euroa ylijäämäinen, sillä tavaratuonnin voimakkaan vähenemisen vuoksi kauppatase oli ylijäämäinen.

Työmarkkinatilanne heikkeni syksyllä suhdanteen mukana. Työllisyysaste on laskenut vuoden 2022 lopulta alkaen ja työttömyysaste on noussut syksyn aikana. Samalla työllisyysodotukset ovat heikentyneet edelleen kaikilla talouden päätoimialoilla.

Heikkoa suhdannekuvaa täydentää inflaation nopea hidastuminen syksyn aikana. Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä mitattuna inflaatio oli 1,3 % joulukuussa. Inflaation hidastuminen johtui erityisesti energian ja ruoan halpenemisestä, mutta hintojen nousun hidastuminen oli laaja-alaista. Pohjainflaatio hidastui loppuvuodesta selvästi ja oli joulukuussa 2,7 %.

Palkat ja palkansaajakorvaukset sekä inflaatioon indeksoidut etuustulot sitä vastoin jatkoivat nopeaa kasvuaan. Kotitalouksien ostovoima jatkoi vahvistumista. Kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä kotitalouksien reaaliset käytettävissä olevat tulot kasvoivat 3,6 % vuodentakaisesta. Yksityisten kulumenojen kasvu kuitenkin hidastui, kun samaan aikaan kotitalouksien säästämistä oli 3,1 %.



Johtokunta

Lausunto

3 (8)

6.2.2024

SP/2024/52

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

Myös suhdannenäkymät ovat heikot. Suomen Pankin joulukuun 2023 ennusteen mukaan Suomen talous on taantumassa vuosina 2023 ja 2024. Suomen BKT:n ennustetaan supistuvan 0,5 % vuonna 2023 ja 0,2 % vuonna 2024, kun talouden kokonaiskysyntä on heikkoa laaja-alaisesti. Talouskasvu alkaa elpyä vuoden 2024 loppupuolella kotitalouksien ostovoiman vahvistuessa, mutta sen jälkeenkin odotettavissa on vain hidasta kasvua. Ennusteen riskit painottuvat ennakoitua hitaamman talouskehityksen suuntaan. Kotimaassa suurin epävarmuuden lähde on työmarkkinoiden kehitys.

Rahoitusjärjestelmässä tilanne on jatkunut suhteellisen vakaana. Suomalaispankkien vakavaraisuus ja likviditeettitilanne ovat pysyneet vahvoina ja tulokehitys hyvänä korkokatteiden kasvettua voimakkaasti. Suomalaispankkien vakavaraisuutta ja likviditeettiasemaa kuvaavat tunnusluvut ylittävät viranomaisvaateet ja ovat eurooppalaista keskitasoa vahvempia. Vaisut talusnäkökymät kuitenkin heikentävät finanssisektorin toimintaympäristöä. Varhaisia merkkejä luottoriskien, arvonalentumiskirjausten ja järjestämättömien saamisten kasvusta on havaittavissa, mutta pankit ovat varautuneet niihin kerrytetyillä luottotappiovarauksilla ja vahvoilla vakavaraisuuspuskureilla.

Asuntomarkkinat ovat kokonaisuutena yhä laskusuhdanteessa, vaikka asunto-kauppa vilkastui marras-joulukuussa lakimuutosten ansiosta. Asuntotuotanto on vähentynyt merkittävästi viime vuosien suurista määristä. Asuntoja on yhä runsaasti myynnissä ja tarjolla vuokralle, ja asuntojen hinnat ovat laskeneet tuntuvasti vuoden 2022 huipusta. Vuonna 2024 asuntokaupan elpymistä voivat tukea kotitalouksien ostovoiman kasvu inflaation hidastuessa, markkinoiden odottama korkotason lasku, alennettu varainsiirtovero sekä enimmäisluottossuhteen korotus lakisääteiselle perustasolle (90 %).

Asuntolainoja on nostettu selvästi vähemmän vuoden 2022 heinäkuusta lähtien asuntolainakorkojen noustua nopeasti. Samalla myös asuntolainojen keskikoko on pienentynyt. Siinä missä kotitalouksien asuntolainakanta on supistunut lokakuusta 2022 lähtien, asuntoyhteisöjen lainakanta on jatkanut kasvuun.¹ Asuntokaupan ja -luotonannon pysyvistä elpymisistä ei ole merkkejä, vaikka asuntokauppa vilkastui marras-joulukuussa hallituksen lokakuussa esittämien ja eduskunnan joulukuussa hyväksymien lakimuutosten lisättyä ensiasuntojen kauppaa ja lainakorkojen laskettua. Asuntomarkkinoiden riskit painottuvat yhä odotettua heikomman kehityksen suuntaan

¹ Asuntolainakanta kasvoi vuoden 2023 joulukuussa edellisestä kuukaudesta laskettuaan sitä ennen yhtäjaksoisesti lokakuusta 2022 lähtien.



Johtokunta

Lausunto

4 (8)

6.2.2024

SP/2024/52

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

Kotitalouksien velkaantuneisuus suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin laski selvästi vuonna 2023 toisaalta heikon luotonkysynnän ja toisaalta nopean nimellistulojen kasvun vuoksi. Koska kotitalouksien tulojen kasvu ylittää koko lainavelan kannan kasvun myös kuluvana vuonna, velkaantumisasteen arvioidaan laskevan edelleen kuluvana vuonna. Luottojen kysyntä alkaa vähitellen elpyä vuoden 2024 loppupuoliskolla ja samalla kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu hidastuu. Tämän vuoksi velkaantumisaste alkaa jälleen nousta, joskin hyvin hitaasti. Vuonna 2026 kotitalouksien velkaantumisasteen arvioidaan olevan vielä selvästi alempana kuin vuoden 2021 lopussa.

Korkomenot ovat nousseet voimakkaasti viimeisen vuoden aikana, mikä selittää velanhoitomenojen kasvua. Kuitenkin myös korkotulot ovat kasvaneet. Kotitalouksien korkomenot suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin olivat vuoden 2023 kolmannella neljänneksellä 3,4 %. Nettokorkomenot ovat laskeneet vuoden 2022 viimeisestä neljänneksestä lähtien ja olivat saatavilla olevien tietojen mukaan 1,7 % tuloista vuoden 2023 kolmannella neljänneksellä. Jos markkinoilla vallitsevat odotukset korkojen laskusta toteutuvat, se pienentäisi velanhoitorasitusta ja parantaisi sekä kotitalouksien että yksityisen sektorin lainanhoitokykyä.

Aiempaa korkeampi korkotaso sekä vaisut talouden suhdannenäkymät heikentävät rahoitusyökylin kehitystä. Luotonannon ylikuumenemiseen liittyvät riskit ovat kaiken kaikkiaan vähäiset luottokehitystä arvioivan ensisijaisen riskimittarin jatkaessa laskuaan. Luottokannan ja BKT:n suhdeluvun trendi oli laskeva vuoden 2023 kolmen ensimmäisen vuosineljänneksen ajan. Rahoitusyökylin laskuvaiheesta kertoo myös asuntojen reaalihintojen lasku. Muidenkin ydinriskimittareiden perusteella riski luotonannon ylikuumenemisesta on tällä hetkellä hyvin pieni.

Rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit voisivat toteutua, jos työttömyys lisääntyisi ja velkaantuneet kotitaloudet vähentäisivät kulutusta tuntuvasti. Korkotason nousu on kasvattanut yksityisen sektorin velanhoitorasitetta, mutta velanhoitorasitteen kasvu ei välttämättä jatku kovin pitkään, koska uusien asuntolainojen keskikorko on kääntynyt laskuun. Rahoitusvakausriskiä pienentää myös sekä nimellisten että erityisesti reaaliisten tulojen jatkunut kasvu. Ennustetun talouskehityksen ja markkinoilla odotetun korkotason oloissa kotitalouksien lainanhoitokyvyn odotetaan säilyvän enimmäkseen riittävän hyvänä.

Tällä hetkellä keskeisimmät vakausriskit liittyvät rakennus- ja kiinteistöalan kohonneisiin luottoriskeihin sekä kiinteistösijoituksiin, ja niiden mahdollisiin tartuntariskeihin. Joulukuun 2023 lopussa suomalaisten rakentamistoimialan yritysten pankkilainojen kannasta 5,6 % (160 milj. euroa) oli hoitamattomia, mikä



Johtokunta

Lausunto

5 (8)

6.2.2024

SP/2024/52

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k

on vuodesta 2010 alkaneen mittaushistorian korkein lukema. Asuntomarkkinoiden toiminnan hidastumisen ja rahoitusolojen kiristymisen lisäksi kiinteistö-sijoittajien riskejä kasvattavat rahoituskustannusten kasvu ja kohonnut likviditeettiriski. 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 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 %. Kolmessa viimeisimmässä rahapolitiikkakokouksessaan EKP:n neuvosto on päättänyt jättää ohjauskorot ennalleen, viimeksi 25.1.2024.

EKP:n neuvoston arvion mukaan ylläpitämällä ohjauskorkoja tällä tasolla riittävän pitkään, ne edesauttavat tuntuvasti inflaation palaamista 2 prosentin tavoitteen mukaiseksi kohtuullisen ajan kuluessa. EKP:n neuvosto on myös painottanut, että se tulee joka tapauksessa asettamaan ohjauskorot riittävästi kysyntää rajoittavalle tasolle riittävän pitkäksi aikaa, jotta inflaatio palaa tavoitteeseen. EKP:n joulukuussa julkaistun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvion mukaan inflaatio hidastuu 2 prosentin tuntumaan vuonna 2025. Inflaatio-odotukset ovat pysyneet ankkuroituneina.

Rahapolitiikan rajoittavuuden tason ja keston EKP:n neuvosto määrittää jatkossakin tuoreimpien tietojen perusteella, eikä se ole viestinyt tulevista päätöksistään ennakoivasti. Korkopäätökset perustuvat etenkin arvioon inflaationäkymistä, jossa otetaan huomioon tuoreimmat tiedot taloudesta ja rahoitusoloista, arvioon pohjainflaation dynamiikasta ja arvioon siitä, miten voimakkaasti rahapolitiikka välittyy talouteen.

Rahapolitiikan kiristäminen ja ohjauskorkojen nousu 4,5 prosenttiyksiköllä heinäkuusta 2022 alkaen on välittänyt voimakkaasti talouteen, rahoitusmarkkinoille ja asuntomarkkinoille. Euroalueen rahoitusolot ovat kuitenkin keventyneet syyskuusta markkinoiden koronlaskuodotusten vuoksi. Koronlaskuodotuksia on voimistanut inflaation odotettua nopeampi hidastuminen ja talouskasvun käynnistymisen lykkääntyminen euroalueella.

Markkinoiden koronlaskuodotukset ovat kääntäneet rahamarkkinakorot laskuun lokakuusta 2023 lähtien, minkä jälkeen esimerkiksi 12 kuukauden euri-borkorko on laskenut 0,6 %-yksikköä. Markkinakorkojen lasku on puolestaan



Johtokunta

Lausunto

6 (8)

6.2.2024

SP/2024/52

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL 24.1 § 12 k

kääntänyt uusien asuntolainojen keskikorot laskuun Suomessa ja uusien yrityslainojen keskikorot laskuun koko euroalueella. Tällä kehityksellä voi olla asuntomarkkinoita tukeva vaikutus ainakin tilapäisesti, vaikka ne ovat yhä kokonaisuutena laskusuhdanteessa mm. aiemmin toteutetun rahapolitiikan kiristämisen seurauksena.

Eduskunta hyväksyi 8.12.2023 varainsiirtoverolakiin ehdotetut muutokset, joiden mukaan varainsiirtoveroprosentti kiinteistöjen luovutuksesta aleni. Samalla ensiasunnon ostajan varainsiirtoverovapaus poistettiin. Muutettuja veroprosentteja sovelletaan takautuvasti 12.10.2023 alkaen, mutta ensiasunnon verovapaus poistui lain tullessa voimaan 1.1.2024. Muutosten 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 joudutaan supistamaan.

3 Johtopäätökset

Suomen rahoitusylikli on jatkanut heikkenemistään. Ensisijainen riskimittari eli luottojen ja BKT:n välisen suhteen trendipoikkeama laskee yhä ja oli kolmannella neljänneksellä rahoitustilinpidon alustavien lukujen mukaan -16,2 prosenttiyksikköä. Ensisijaisen riskimittarin aleneminen johtuu ennen kaikkea nimellisen BKT:n voimakkaasta kasvusta inflaation vuoksi samalla kun lainakanan kasvu on pysähtynyt. Myöskään täydentävien riskimittarien perusteella luottosyklin ylikuumenemista ei ole havaittavissa.

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 ja mahdollisesti merkki liian suuresta velkataakasta. Lisäksi vaihtotaseen alijäämä (neljän neljänneksen liukuva summa) kertoo koko kansantalouden velkaantumisesta, vaikka se onkin supistunut viime neljänneksinä tuonnin 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.

Tässä yhteydessä Suomen Pankki näkee perustelluksi käynnistää valmistelut lainsäädännön muuttamiseksi siten, että se mahdollistaisi muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamisen ns. positiiviselle suhdanneneutraalille tasolle. Tällöin vaatimus voitaisiin asettaa nollassa suuremmaksi jo luottosuhdanteen



Johtokunta

Lausunto

7 (8)

6.2.2024

SP/2024/52

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

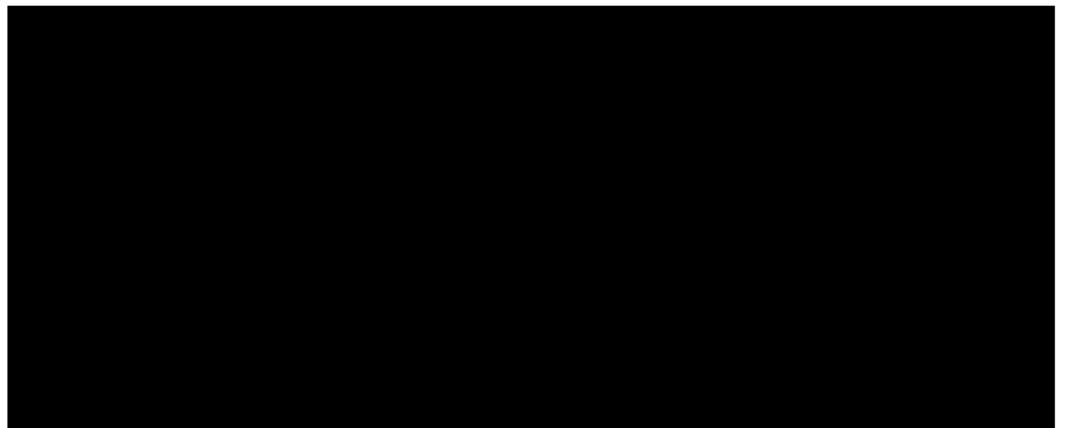
Julkl 24.1 § 12 k

neutraalissa vaiheessa ja tarvittaessa laskea vaatimusta suhdanneperusteisesti vaikeissa talousoloissa pankkien luotonannon tukemiseksi. Suomen Pankki myös kiinnittää huomiota Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) artikla IV-konsultaation yhteydessä tekemään vastaavaan suositukseen ja sen perusteluihin.²

Finanssivalvonnan johtokunta päätti 19.12.2023 palauttaa muiden uusien asuntolainojen kuin ensiasuntolainojen enimmäisluototussuhteen lakisääteiselle perustasolle 90 prosenttiin. Makrovakaussympäristössä ei ole kyseisen päätöksen jälkeen tapahtunut sellaisia merkittäviä muutoksia, joista seuraisi rahoitusvakauteen kohdistuvien riskien poikkeuksellista kasvua, ja jotka edellyttäisivät enimmäisluototussuhteen muuttamista nykyisestä. Jo yli vuoden kestänyt asuntokauppojen vähentyminen, asuntohintojen lasku ja asuntolainakannan supistuminen ovat lisänneet varmuutta asuntomarkkinoiden heikosta tilasta.

Kotitalouksien velka-tulosuhde on jatkanut laskuaan ja sen ennustetaan olevan 120,6 % kuluvan vuoden lopussa, eli 12,1 %-yksikköä alle vuoden 2021 lopun huipputasoon. Lisäksi nousseet lainakorot ja niiden kasvattamat velanhoidot ovat pienentäneet asuntolainojen keskikokoa. Vaikka asuntomarkkinoiden ylikuumenemisestä tai kotitalouksien asuntolainakannan kasvusta ei tällä hetkellä aiheudu akuuttia vakauserhoa, kotitalouksien suureen velkaantuneisuuteen liittyy edelleen rakenteellisia riskejä ja haavoittuvuuksia, joiden 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.



² [Finland: Staff Concluding Statement of the 2023 Article IV Mission](#)



Johtokunta

Lausunto

8 (8)

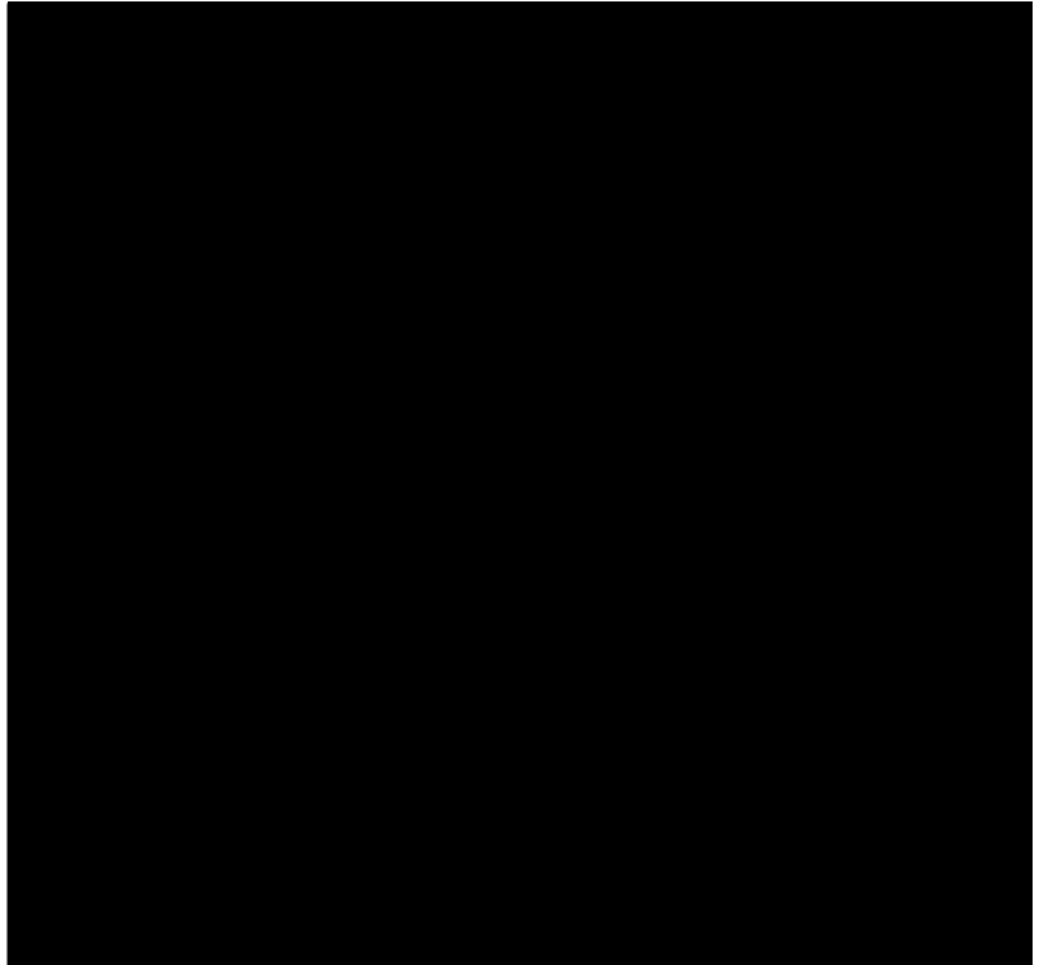
6.2.2024

SP/2024/52

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl 24.1 § 12 k



Olli Rehn
johtokunnan puheenjohtaja

Elisa Newby
osastopäällikkö, johtokunnan sihteeri

Jakelu

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