



10.8.2021

SP 246/C11.2/2021

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulKL24 § 12 k

*Julkinen Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakauspäätöksen julkistamisen 24.9.2021 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:

- *päätää asettaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun 4 §:ssä mainitun muutuvan lisäpääomavaatimuksen edelleen 0,0 %:n tasolle sekä*
- *päätää jatkaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 luvun 11 §:n nojalla 28.6.2021 tehdyn enimmäisluototussuhteen kiristämispäätöksen voimassaoloa. Päätöksellä alennettiin muiden kuin ensiasunnon hankintaa varten otettujen uusien asuntoluottojen enimmäisluototussuhdetta 5 prosenttiyksiköllä 85 prosenttiin.*
- *päätää hyväksyä Norjan makrovakaussäätöjen (Finansdepartementet) asettamat, norjalaisten asunto- ja liikekiinteistöluottojen keskimääräisten riskipainojen alarajat sovellettavaksi Suomessa rekisteröityihin luottolaitoksiin EU:n vakavaraisuusasetuksen (575/2013) artiklan 458 kohdan 5 ja Finanssivalvonnasta annetun lain 10 §:n 1 momentin 6 kohdan mukaisesti. Alarajan suuruus on 20 prosenttia norjalaisten asuntoluottojen ja 35 prosenttia norjalaisten liikekiinteistöluottojen osalta. Alarajoja sovelletaan 11.9.2021 alkaen sellaisiin luottoriskin sisäisiä malleja soveltaviin luottolaitoksiin, joiden norjalaisten asuntoluottojen määrä ylittää 32,3 mrd. Norjan kruunua ja liikekiinteistöluottojen määrä 7,6 mrd. Norjan kruunua.*
- *päätää Norjan makrovakaussäätöjen asettaman järjestelmäriskipuskurivaatimuksen soveltamisesta suomalaisiin luottolaitoksiin seuraavat periaatelinjaukset:*
  - *Noudatetaan lähtökohtaisesti Euroopan järjestelmäriskikomitean (ESRB) suositusta järjestelmäriskipuskurivaatimuksen vastavuoroisesta tunnustamisesta (resiprokoinnista).*
  - *Luottolaitoslain 10 luvun 4 d §:n mukainen päätös järjestelmäriskipuskurivaatimuksen soveltamisesta suomalaisiin luottolaitoksiin tehdään sen jälkeen, kun käytettävissä on riittävät tiedot EU-alueella tällä hetkellä sovellettavan luottolaitosdirektiivin (CRD V) sisällyttämisestä Norjan lainsäädäntöön ja siitä, miten lainsäädäntömuutokset ja CRD V -säätelyn edellytykset otetaan*



10.8.2021

SP 246/C11.2/2021

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulKL24 § 12 k

*huomioon Norjan järjestelmäriskipuskurivaatimuksen ja muiden makrova-  
kausvaatimusten asettamisperusteissa ja mitoituksessa.*

- *Järjestelmäriskipuskurivaatimuksen soveltamisen merkittävän vaikutuksen sekä pandemian ja rahoitusjärjestelmän kehitykseen liittyvän epävarmuuden vuoksi soveltamispäätös tulee voimaan 12 kuukauden kuluttua päätöksen tekemisestä, mutta aikaisintaan 18 kuukauden kuluttua ESRB:n suosituksen julkaisemisesta EU:n virallisessa lehdessä eli 11.12.2022.*

Suomen Pankin lausunto

*Suomen Pankki katsoo, että on perusteltua*

- *pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0,0 %:n tasolla*
- *jatkaa 28.6.2021 tehdyn enimmäisluototussuhteen kiristämispäätöksen voimassa-  
oloa*
- *hyväksyä päätös Norjan makrovakausviranomaisen asettamien riskipainolattioiden  
soveltamisesta Norjassa toimiviin suomalaisiin luottolaitoksiin*
- *päättää järjestelmäriskipuskurivaatimuksen soveltamisesta suomalaisiin luottolaitok-  
siin sen jälkeen, kun käytössä on riittävästi tietoa CRD V -luottolaitosdirektiivin sisäl-  
lyttämisestä Norjan lainsäädäntöön ja siitä, miten lainsäädäntömuutokset ja CRD V:n  
edellytykset otetaan huomioon järjestelmäriskipuskurivaatimuksen asettamisessa  
Norjassa*
- *noudattaa järjestelmäriskipuskurivaatimuksen soveltamisessa 12 kuukauden siirty-  
mäaikaa siten, että soveltamispäätös tulee kuitenkin voimaan aikaisintaan 18 kuu-  
kauden kuluttua ESRB:n suosituksen julkaisemisesta EU:n virallisessa lehdessä eli  
11.12.2022.*

## 1 Taloudellinen tilanne ja makrovakausnäkömät

Maailmantalouden elpyminen koronapandemiasta on vuoden 2021 aikana ollut vahvaa ja kasvunäkymät ovat valoisat, vaikka nopeasti leviävä viruksen deltamuunnos ja sen myötä pandemian neljäs aalto aiheuttavat edelleen epävarmuutta. Viimeaikaisten indikaattorien perusteella Suomen talous on hyvää vauhtia toipumassa koronakriisistä. Teollisuustuotanto on kasvanut vahvasti alkuvuonna kansainvälisen talouden vetämänä, ja tulevaa tuotantoa ennakoivat teollisuuden tilaukset ovat nekin vahvistuneet. Myös koronapandemiasta pahasti kärsineiden palvelualojen luottamus on vahvistunut ja toimialan liikevaihto on kasvanut alkuvuoden aikana, vaikka onkin vielä selvästi pandemiaa





10.8.2021

SP 246/C11.2/2021

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl24 § 12 k

edeltävää tasoa alempana. Työllisyysasteen trendiluku kohosi kesäkuussa 72,4 prosenttiin, mikä on lähellä koronapandemiaa edeltänyttä tasoa. Työttömyysaste oli kuitenkin edelleen huomattavasti korkeammalla tasolla kuin ennen kriisiä.

Suomen Pankki ennusti kesäkuussa talouden kasvavan tänä vuonna 2,9 %. Vaikka tuoreimmat tiedot viittaavat vahvaan kasvuun, luo koronatilanteen hankalasti ennakoitava kehitys edelleen alasuuntaisen riskin talouskehitykseen.

Vuoden 2021 ensimmäisellä puoliskolla asuntokauppa ja asuntolainananto jatkuivat Suomessa hyvin vilkkaina. Asuntolainakannan vuosikasvu kiihtyi toukokuussa 4,1 prosenttiin, joka oli nopeinta vauhtia sitten toukokuun 2013. Kotitaloussektorin velkasuhde kasvoi vuoden 2020 aikana, kun kotitalouksien velat kasvoivat niiden käytettävissä olevia tuloja nopeammin. Vuoden 2021 ensimmäisellä neljänneksellä velkasuhde oli historiallisen korkea, 133,6 prosenttia. Viime vuosien kehityksestä poiketen, pandemian aikana velkaantuneisuutta ovat kasvattaneet ensisijaisesti asuntolainat taloyhtiölainojen sijasta. Toisaalta kotitaloussektorin nettorahoitusvarallisuus, eli rahoitusvarojen ja velkojen erotus, oli sekin historiallisen korkealla tasolla vuoden 2021 ensimmäisellä neljänneksellä.

Suomen pankkisektorin keskimääräinen ydinvakavaraisuussuhde laski 18,0 prosenttiin ja kokonaisvakavaraisuussuhde 21,1 prosenttiin vuoden 2021 ensimmäisellä neljänneksellä. Lievästä laskusta huolimatta vakavaraisuussuhteet olivat edelleen keskimääräistä EU-tasoa korkeampia. Vaikka pankkien luottoriskit ovat kokonaisuudessaan pysyneet maltillisina koronapandemian aikana, luottokannan laadussa on huomattavia eroja eri yritystoimialojen välillä. Luottoriskiltään kohonneiksi tai arvoltaan alentuneiksi luokiteltujen luottojen osuudet ovat selvästi muita toimialoja korkeampia pandemiasta eniten kärsineillä palvelutoimialoilla.

## 2 Yhteensopivuus muun talouspolitiikan kanssa

Koronapandemian aikana talouspolitiikka on Suomessa ja euroalueella ollut voimakkaasti elvyttävää. Finanssipolitiikka on tukenut yrityksiä ja kotitalouksia ja sitä kautta osaltaan pitänyt pankkien luottotappiot melko vähäisinä kriisistä huolimatta. EKP:n neuvosto on pitänyt ohjauskorot pandemian aikana niin alhaalla kuin käytännössä mahdollista, ja pankkien luotonantoa on tuettu edullisilla kohdennetuilla rahoitusoperaatioilla. Koronakriisin alkuvaiheessa



10.8.2021

SP 246/C11.2/2021

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulKL24 § 12 k

neuvosto käynnisti pandemiaan liittyvän PEPP-osto-ohjelman, jota tullaan jatkamaan ainakin maaliskuuhun 2022 asti. Kevyellä rahapolitiikan virityksellä on pyritty varmistamaan rahoitusolojen pysyminen suotuisina yrityksille ja kotitalouksille.

EKP:n neuvosto julkisti heinäkuussa 2021 uuden rahapolitiikan strategiansa, jossa symmetrisenä tavoitteena on kahden prosentin inflaatiövauhti keskipitkällä aikavälillä. Uudessa strategiassaan neuvosto korosti, että nimelliskorkojen ollessa lähellä alarajaansa vaaditaan erityisen voimallisia tai pitkällisiä rahapoliittisia toimia, jotta poikkeama inflaatiotavoitteesta ei pääse vakiintumaan. Tämän vuoksi inflaatiövauhti voi väliaikaisesti olla kahden prosentin tavoitetta jonkin verran nopeampaa.

Neuvosto viesti heinäkuun loppupuolella pidetyssä kokouksessaan, että EKP:n ohjauskorot tulevat pysymään matalalla tasolla, kunnes inflaationäkymät ovat kestävästi kahden prosentin tavoitteessa hyvissä ajoin ennen arviointijakson (EKP:n ennustehorisontin) loppua. Tällä pyritään varmistamaan se, että rahapolitiikkaa ei kiristetä ennenaikaisesti. Vaikka euroalueen inflaatiövauhti on viime kuukausien aikana kiihtynyt lähelle kahden prosentin tavoitetta, ovat pidemmän aikavälin inflaationäkymät edelleen kohtalaisen vaimeat, eikä näin ollen näytä todennäköiseltä, että rahapolitiikkaa merkittävästi kiristetäisiin lähitulevaisuudessa.

Koronapandemiaan liittyvän epävarmuuden ollessa edelleen koholla on myös makrovakauseräkiristämisen perusteltua noudattaa varovaisuutta. Liian nopea kiristäminen saattaisi heikentää pankkien luotonantokapasiteettia, vaikeuttaa yritysten ja kotitalouksien rahoituksen saamista ja siten hidastaa talouden toipumista ja rahapolitiikan hintavakaustavoitteen toteutumista.

### 3 Johtopäätökset

Vaikka asuntoluotonannon kasvuvauhti on kiihtynyt edelleen, on yksityisen sektorin lainakannan kasvu kaiken kaikkiaan hidastunut. Ensisijaisen riskimitarin, eli yksityisen sektorin luottokannan ja nimellisen BKT:n suhteen trendipoikkeaman alustava arvo oli maaliskuun 2021 lopussa -4,7 prosenttia, eikä siten viittaa luottomarkkinoiden ylikuumentumiseen. Myöskään täydentävien riskimittarien ja muiden saatavilla olevien indikaattorien perusteella edellytyksiä muuttuvan pääomavaatimuksen nostamiselle ei ole. *Näin ollen nykyisessä*





10.8.2021

SP 246/C11.2/2021

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl24 § 12 k

*luottomarkkinoiden suhdannetilanteessa on perusteltua pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0,0 prosentin tasolla.*

Asuntokauppa ja asuntoluotonanto jatkuivat vuoden 2021 ensimmäisellä puoliskolla vilkkaina edellisvuosiin nähden. Asuntojen hintojen nousu on ollut voimakasta etenkin pääkaupunkiseudulla, jossa asuntojen reaali hinnat nousivat toukokuussa 3,4 prosenttia vuodentakaisesta. Muualla Suomessa reaali hinnat laskivat keskimäärin 0,1 prosenttia. Kotitalouksien velkaantuminen suhteessa tuloihin on kasvanut pandemian aikana, ja ensisijaisesti tähän ovat vaikuttaneet asuntolainat. Suuret ja pitkät asuntolainat ovat edelleen yleistyneet.

Asuntolainojen kasvu ja asuntojen hintakehitys liittyvät asuntojen vahvaan kysyntään koronapandemian aikana. Pandemia on kasvattanut monien kotitalouksien tarvetta vaihtaa asuntoa esimerkiksi etätyöskentelyyn paremmin soveltuvaksi. Myös kiinnostus vapaa-ajan asuntoja kohtaan on kasvanut. Lainanottoa on osaltaan tukenut matala korkotaso sekä kriisin alkuvaiheessa tehty päätös enimmäisluototussuhteen keventämisestä. Lisäkannustimia lainanotolle ovat voineet luoda odotukset enimmäisluototussuhteen kiristymisestä pandemian väistyessä.

Finanssivalvonnan johtokunta päätti kesäkuussa 2021 kiristää muiden kuin ensiasuntolainojen enimmäisluototussuhdetta pandemiaa edeltäneelle 85 prosentin tasolle. *Päätös on perusteltua pitää voimassa, sillä edellä lueteltujen seikkojen perusteella asuntolainanantoon liittyvät vakaushkat ovat mahdollisesti kohonneet.* Enimmäisluototussuhteiden kiristämiseksi nykyistä tiukemmaksi ei kuitenkaan toistaiseksi ole perusteita.

Lähtökohtaisesti makrovakaustoimenpiteiden vastavuoroinen soveltaminen on tärkeää makrovakauseräpolitiikan vaikuttavuuden kannalta, etenkin kun Pohjoismaiden ja Baltian rahoitussektori on vahvasti integroitunut ja rahoitusta välitetään merkittävässä määrin maiden rajojen yli. Vastavuoroisuutta noudattamalla voidaan ehkäistä sääntelyn kiertoa ja siten edesauttaa makrovakauseräpolitiikan tehokkuutta sekä turvata tasapuolinen kilpailuympäristö luottolaitoksille.

*Koska riskipainolattioiden soveltamisella ei Finanssivalvonnan arvioiden perusteella ole välitöntä vaikutusta Norjassa toimivien suomalaisten pankkien pääomavaatimuksiin, on perusteltua, että siitä päätetään viivytyksittä ESRB:n suositusten mukaisesti ja aletaan soveltamaan suomalaisiin luottolaitoksiin tavanomaisen kolmen kuukauden siirtymäajan puitteissa.*



10.8.2021

SP 246/C11.2/2021

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl24 § 12 k

*Norjan järjestelmäriskipuskurin vastavuoroisesta soveltamisesta sen sijaan on perusteltua tehdä lopullinen päätös vasta myöhemmin, koska vielä toistaiseksi Norjassa sovelletaan eri luottolaitosdirektiiviä kuin Suomessa. On lisäksi perusteltua noudattaa 12 kuukauden siirtymäaikaa siten, että soveltamispäätös tulee kuitenkin voimaan aikaisintaan 18 kuukauden kuluttua ESRB:n suosituksen julkaisemisesta EU:n virallisessa lehdessä eli 11.12.2022. On tarkoituksenmukaista odottaa, että käytettävissä on riittävät tiedot CRD V -luottolaitosdirektiivin sisällyttämisestä Norjan lainsäädäntöön sekä siitä, kuinka sen edellytykset järjestelmäpuskurivaatimuksen asettamiselle otetaan Norjassa huomioon. Lopullisen päätöksen siirtämisellä tuonnemmaksi vältetään tilanne, jossa päätöstä olisi tarpeen myöhemmin muuttaa Norjan järjestelmäriskipuskuria koskevien ratkaisujen takia, joita uuden direktiivin toimeenpanosta mahdollisesti seuraisi.*

SUOMEN PANKKI

Olli Rehn  
pääjohtaja

Elisa Newby  
osastopäällikkö, johtokunnan sihteeri

Jakelu

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