

LAUSUNTO: HE 190/2025 VP HALLITUKSEN ESITYS EDUSKUNNALLE LAIKSI LUOTTOLAITOSTOIMINNASTA ANNETUN LAIN MUUTTAMISESTA JA SIIHEN LIITTYVIKSI LAEIKSI

Antti Ripatti, taloustieteen professori, Helsingin yliopisto
17.2.2026

Tiivistelmä

Lakiesitys on tähän taloustilanteeseen hyvä ja erityisen tarpeellinen. Se tulee saattaa voimaan mahdollisimman pian. Alhainen enimmäisluototussuhde on ongelmallinen erityisesti laskevien asuntohintojen tilanteessa, koska se lukitsee kotitaloudet olemassa olevaan asuntoon niin pitkäksi aikaa, kunnes asuntolainoja on lyhennetty niin paljon, että enimmäisluototussuhteen yläraja on saavutettu. Lisäksi se rajoittaa mahdollisuutta laajoihin kiinteistöjen peruskorjauksiin. Enimmäisluototussuhteen sääntelyn ylärajaa ja asuntoluoton enimmäispituutta tulee siis hallituksen esityksen mukaisesti nostaa.

Enimmäisluototussuhteen sääntely on osa makrovakauseräpolitiikkaa

On mahdollista, että kilpailullisessa taloudessa kotitaloudet (tai muut velalliset) *velkaantuvat koko talouden näkökulmasta liikaa nousukaudella*. Velalliset lähestyvät velkaantumispäätöstä heille itse koituvien hyötyjen näkökulmasta. He eivät pysty ottamaan huomioon sitä, että koko talouden tasolla suuri velkakanta tekee koko haavoittuvamman tuleville häiriöille. Koko talouden haavoittuvuus syntyy siitä, että kriisin todennäköisyys ja kriisin aikainen velan "pakkomyynti"/velkaantumisen alentaminen riippuvat siitä, kuinka paljon velkaa on kertynyt ennen kriisiä. Yksityisestä päätöksenteosta seuraavaa koko taloutta koskevaa kriisiherkkyyttä kutsutaan velkaantumispäätöksen ulkoisvaikutukseksi.

Ulkoisvaikutus välittyy varallisuuskohteiden hintojen (esim. asuntojen hintojen) kautta: kun kriisi iskee ja velalliset joutuvat supistamaan kulutusta ja myymään omaisuutta/sopeuttamaan menojaan, *varallisuushinnat ja/tai vakuusarvoon liittyvät suhteelliset hinnat laskevat*. Tämä hinnan lasku heikentää kaikkien velallisten vakuuksia ja kiristää rahoitusrajoitteita laajemmin, mikä syventää taantumaa. Yksittäinen velallinen ei sisällytä päätökseensä sitä, että hänen velkaantumisensa kasvattaa tulevan kriisin aikana hintapaineita ja siten muiden toimijoiden rahoitusrajoitteiden kiristymistä.

Politiikkajohtopäätös on, että yhteiskunnallisesti optimaalinen ratkaisu on "sisäistää" tämä ulkoisvaikutus *makrovakauseräpolitiikalla*, tyypillisesti velkaantumista hillitsevällä instrumentilla (esim. velkavero, enimmäisluototussuhde (LTV), enimmäisvelkaantumissuhde (DTI) tai vastaava), joka on usein *tiukempi nousukaudella*, kun kriisiriskin kasvu on mahdollista. Tavoite ei ole poistaa velkaa, vaan pienentää todennäköisyyttä ja etenkin vakavuutta, jolla rahoitusrajoitteet kiristyvät ja hinnat romahtavat kriisissä (ja siten vaimentaa finanssikriisien vahvistusmekanismia). Tämän mekanismin vuoksi lakiesitystä tulee tarkastella makrovakauserän näkökulmasta

yksittäisten pankkien tai pankkijärjestelmän riskitarkastelun sijaan. Pankkivalvojiilla on muita työkaluja pankkien riskin oton sääntelyyn.

Millaista empiiristä tietoa vaikutuksista on

Empiiristä tietoa makrovakauseräpolitiikan vaikutuksista yksittäisten kotitalouksien kulutukseen on niukasti, koska kulutusta ei pystytä rekisteriaineistoilla mittaamaan kuin epäsuorasti. Norjalaisissa rekisteriaineistoihin nojaavissa tutkimuksissa (Aastveit–Juelsrud–Wold) on löydetty, että *enimmäisluototussuhde* sitoo erityisesti kotitalouksia, joilla on vähän omaa pääomaa ja jotka muuten olisivat ottaneet hyvin suuren asuntolainan suhteessa asunnon arvoon. Tulokset viittaavat siihen, että enimmäisluototussuhde pienentää velkaantumista ja asuntoluotonottoa sekä hillitsee riskialttiita lainitusprofiileja, mutta samalla se muuttaa kotitalouksien varallisuusrakennetta: velka ja asuntojen ostot vähenevät, ja osa kotitalouksista sopeutuu nojaamalla muuhun rahoitukseen kuin pankkiluottoihin kuten säästöjen purkamiseen, perheeltä lainaamiseen, tai muuhun pankkijärjestelmän ulkopuoliseen rahoitukseen. Kokonaistasolla politiikka siis vähentää velkavipua, mutta kireämpi rahoitusrajoite pakottaa erityisesti likviditeetiltään niukat kotitaloudet tekemään suuria rahoitusjärjestelyjä.

Keskeinen kulutus- ja vakausjohtopäätös on, että vaikka enimmäisluototussuhde vähentää velkavipua, se voi heikentää kykyä kulutuksen tasoittamiseen kriisitilanteissa, koska monilla kotitalouksilla (joita rajoite sitoo) *likvidit puskurit pienenevät enimmäisluototussuhteen vuoksi pitkäaikaisesti*. Tämän seurauksena kotitalouksien kulutus reagoi tutkimuksessa *voimakkaammin negatiivisiin tulosityllätyksiin* kuten työttömyyteen, sairastumiseen tai palkkojen laskuun enimmäisluototussuhteen kiristyksen jälkeen. Myöskään ei löydy näyttöä siitä, että kulutus muuttuisi selvästi vähemmän herkäsi yllättäville varallisuushintojen laskulle. Viesti on, että politiikka parantaa taseiden “solvenssia” (vähemmän vipua), mutta voi heikentää “likviditeettiä” (pienemmät käteis-/likvidipuskurit), jolloin se ei välttämättä stabiloi kulutusta odotetulla tavalla, vaan siirtää haavoittuvuutta negatiivisten tulosityllätysten suuntaan.

Miten enimmäisluottosuhde näkyy tämän hetken heikossa asuntomarkkinatilanteessa

Suomessa lienee käynyt tämän mekanismin mukaisesti. Korkojen nousu on ollut negatiivinen yllätys lainanhoitomenojen jälkeisiin käytettävissä oleviin tuloihin. Myös yllättäen voimakkaasti noussut työttömyys on rapauttanut siitä kärsivien kotitalouksien tuloja. Alhainen enimmäisluototussuhde ja asuntoluottojen takaisinmaksuajan katto on saanut kotitaloudet käyttämään likvidin varallisuutensa asunnon ostoon. Heikossa likvidiasemassa olevat kotitaloudet ovat joutuneet supistamaan kulutustaan enemmän kuin mitä olisi tapahtunut, jos enimmäisluottosuhde olisi ollut korkeampi. Tämä lienee osasyynä sille miksi säästämisaste on ollut viime vuonna hyvin korkea.

Alhaisella enimmäisluottosuhteella on laskevien asuntohintojen oloissa seuraavia asuntohintojen laskukierrettä voimistavaa lisävaikutuksia:

- 1) Kun asuntojen hinnat laskevat, ylittyy erityisesti nuorilla, vastikään ensiasuntonsa ostaneilla kotitalouksilla enimmäisluototussuhde. Tämä lukitsee

nuoret kotitaloudet nykyiseen asuntoonsa. Tällä on koko asuntomarkkinoita jäädyttävä vaikutus: asuntomarkkinoiden kaupankäynti vähenee.

- 2) Samalla tavalla enimmäisluottosuhde vaikuttaa myös kotitalouksien kykyyn teettää peruskorjauksia ja muita asuntoluottotukseen nojaavia remontteja. Pelkään sen jyrkentäneen korjausrakentamisen suhdannevaihtelua.
- 3) Enimmäisluototussuhteen ylittävät kotitaloudet eivät voi kilpailuttaa asuntoluottojaan, koska uusi pankki ei voi ylittää enimmäisluototussuhdetta. Tämä heikentää kilpailua asuntoluottomarkkinoilla ja nostaa kotitalouksien kohtaamaa korkomarginaalia.

Nämä seikat tukevat hallituksen esitystä, joka mahdollistaa enimmäisluototussuhteen sekä asuntoluottojen takaisin maksuajan katon noston heikossa asuntomarkkinatilanteessa. Onkin mahdollista, että nykyiset alhaiset rajat ovat syventäneet asuntomarkkinoiden viime vuosien ongelmia ja siten heikentäneet rahoitusjärjestelmän vakautta.