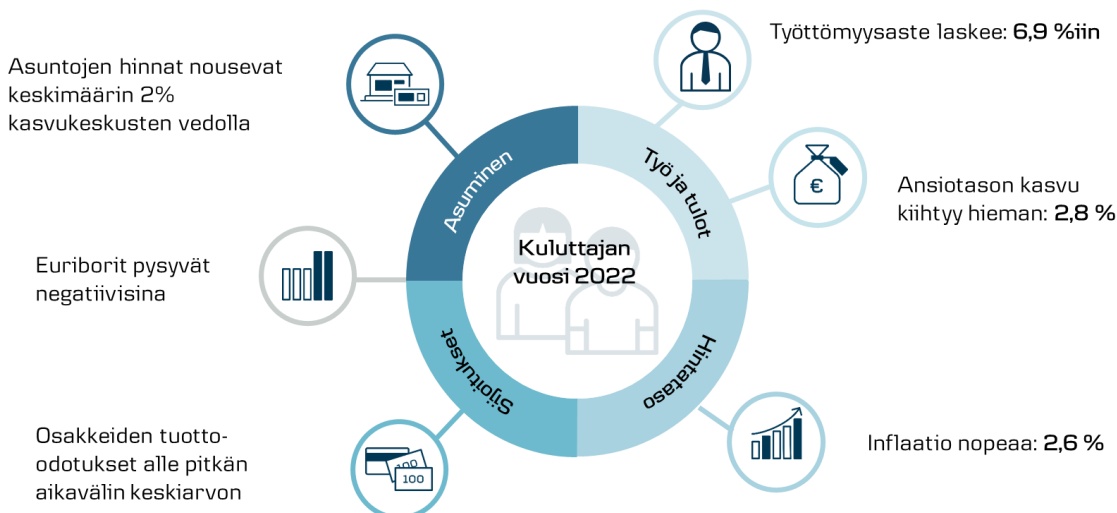


# Kuluttajan vuosi 2022

## Työllisyys kasvaa, mutta inflaatio haastaa kotitalouksia

- Koronaepidemia varjostaa Suomen talouden näkymiä alkuvuodesta. Paluu kohti normaalia toteutuu asteittain tehosterokotusten edetessä, laumasuojan vahvistuessa ja rajoitustoimien auttaessa. Odotamme talouden toimivan normaalimmin jälleen kesällä.
- Suomalaisen kuluttajan taloustilanne on keskimäärin hyvä. Työllisyys on kotitalouksille ydinkysymys ja avoimia työpaikkoja on runsaasti. Koronapandemia kohtelee kuitenkin väestöryhmiä eri tavoin, ja rajoitustoimet nostavat lomautuksia alkuvuonna. Maailmalla keskustelua herättänyt suuri irtisanoutumis- ja työnvaihtoaalto ei näytä rantautuvan Suomeen, sillä vain 9 prosenttia työssäkävivistä suomalaisista aikoo vaihtaa työpaikkaa tänä vuonna. Vuonna 2019 vastaava osuus oli 11 prosenttia ja vuonna 2020 10 prosenttia.
- Palkansaajien ostovoima nousee ansiotason noustessa aavistuksen inflaatiota nopeammin ja verotuksen kevetessä hieman. Ennustamme ansiotason nousevan 2,8 prosenttia vuonna 2022. Työeläkkeisiin tehtiin vuoden alussa 2,28 prosentin indeksikorotus. Sijoitusten ja talletusvarojen nousu 2020-2021 tukee kotitalouksien taloustilannetta.
- Lyhyet markkinakorot pysyvät negatiivisina 2022, mikä tukee velallisten kotitalouksien taloustilannetta ja asuntomarkkinoita. Suomalaisista asuntovelallisisista korkojen noususta on huolissaan 41 prosenttia. Osuus on 6 prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuonna 2020.
- Asuntojen hintojen ennustamme nousevan keskimäärin 2 prosenttia. Kotitalouksien asunnonostohalut ovat laskeneet huippulukemista ja tarjontaa nousee uudiskohteiden valmistuessa. Hintojen nousu painottuu pääkaupunkiseudulle ja kasvukeskuksiin.

Vuonna 2021 osakemarkkinoilla nähtiin roima nousu. Osakekurssiin on jo hinnoiteltu tulosten merkittävä kasvu. Osakkeiden lyhyen aikavälin tuottoja on vaikea ennustaa ja epävarmuus on suurta, mutta vuoden 2022 kurssinousu jäänee matalaksi. Riskitöntä tuottoa ei negatiivisten korkojen ympäristössä löydy. Inflaatio painaa talletusten reaali tuoton pakkaselle.



## Talous elpyä edelleen, mutta korona jarruttaa

Suomen talous kääntyi keväällä 2021 vahvaan kasvuun vaisun talvikauden jälkeen. Vuoden 2021 kolmannen neljänneksen kasvu nosti Suomen bruttokansantuotteen yli koronaa edeltäneen tason. Kuluttajien luottamus omaan talouteen oli tammikuussa vahvalla tasolla. Talven 2021-22 aikana koronan aiheuttamat rajoitustoimet Suomessa ja vientimarkkinoilla jarruttavat kasvua, mutta odotamme tilanteen helpottavan 2022 keväällä. Yksityinen kulutus, etenkin palveluiden kulutus, ja teollisuuden sekä rakennusalan investoinnit nousevat selvästi. Danske Bankin ennusteen mukaan bruttokansantuote kasvaa 2,8 prosenttia vuonna 2022, eli hieman hitaammin kuin 2021. Kasvu on laaja-alaista, eli kotitalouksien kulutus, vienti ja kiinteät investoinnit nousevat. Bruttokansantuotteen kasvu hidastuu vuonna 2023 vain 1,6 prosenttiin. Talouden vapaat resurssit alkavat vähitellen olla täyskäytössä, esimerkiksi osaavasta työvoimasta on pulaa, ja kasvuvauhti hidastuu vähitellen keskimääräisen pidemmän aikavälin kasvuvauhdin mukaiseksi.

## Töitä tarjolla runsaasti

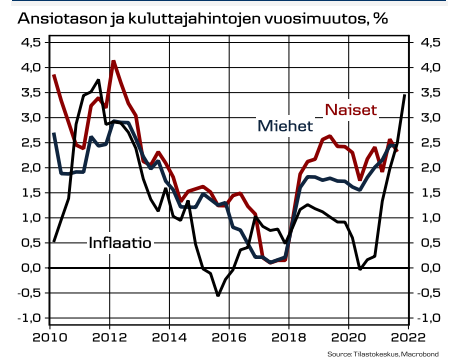
Työmarkkinat ovat selvinneet koronakriisistä ensimmäisiä odotuksia paremmin. Työllisyyden lasku tapahtui koronan iskiessä suurelta osin lomautusten kautta, ja toipuminen oli nopeaa 2021. Työllisyysasteen trendi 73,5 prosenttia ylitti jo selvästi koronakriisin alkua edeltäneen tasonsa (72,7%) joulukuussa. Pieni kauneusvirhe työllisyyden nousussa on se, että suuri osa työllisyyden lisäyksestä on tullut osa-aikatyön muodossa erityisesti naisilla. Osa-aikatyössä ei sinänsä ole mitään vikaa, eteenkään jos kyseessä on vapaaehtoinen valinta, mutta alityöllisyys on aiempaa korkeampi, eli monet haluaisivat tehdä enemmän töitä. Työttömyysasteen trendi oli joulukuussa 7,0 prosenttia, mikä ylittää koronaa edeltäneen tason 0,3 prosenttiyksiköllä. Yli vuoden työttömänä olleiden osuus kaikista työttömistä oli loppuvuoden aikana korkeampi kuin koskaan ennen.

Avoimien työpaikkojen määrä nousi syksyllä 2021 suuremmaksi kuin koskaan aikaisemmin. Työttömien melko suuresta määrästä huolimatta pula osaavasta työvoimasta on monissa yrityksissä muodostumassa kasvun merkittäväksi hidasteeksi. Avoimien työpaikkojen määrän nousun lisäksi EK:n suhdannebarometri ja keskuskauppakamarin jäsenkysely kertovat osaavan työvoiman pulan olevan jo nyt merkittävä kasvun este. Vuonna 2021 toteutetun taloudellisen mielenrauhakyselyn mukaan 9 prosenttia suomalaisista aikoi varmasti vaihtaa työpaikka seuraavan 12 kuukauden aikana. Lukema alittaa vuosien 2019 ja 2020 arviot, eikä maailmalla puhuttanut työpaikanvaihtoaalto näytä aikanaan vielä rantautuvan Suomeen.

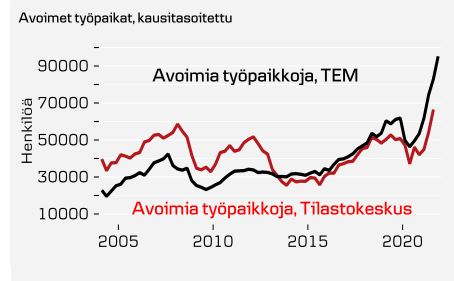
Työvoimapulaa on esiintynyt useilla toimialoilla, kuten ravintoloissa ja teollisuudessa. Väestön ikääntyessä hoiva-ala työllistää kasvavan joukon ihmisiä. Toisaalta matkailualan ja liikenteen työllisyys ei heti palaa ennalleen koko maassa. Osa ihmisistä joutuu vaihtamaan paikkakunta tai ammattia, mikä saattaa vaatia uudelleen koulutusta. Hallituskin pyrkii nostamaan työllisyyttä. Toistaiseksi päätoimet liittyvät varhaiskasvatusmaksujen alentamiseen ja aktiivimallin uuteen versioon eli niin sanottuun pohjoismaiseen

SUOMI	Ennuste		
	2020	2021	2022
BKT, volyymi, %	-2,9	3,5	2,8
Työttömyysaste, %	7,8	7,6	6,9
Inflaatio, %	0,3	2,2	2,6
Ansiotaso, %	1,8	2,4	2,8
Asuntojen hinnat, %	1,5	4,0	2,0
Vaihtotase / BKT, %	0,8	1,0	0,8
Julkinen velka / BKT, %	69,6	67,4	66,8

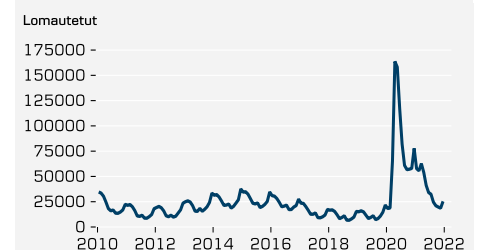
### Ansiotason nousu ja inflaatio



### Avoimia työpaikkoja on runsaasti



### Lomautukset laskeneet



työnhaun -malliin. Joulukuussa 2020 tehtiin päätös työttömyysputken poistamisesta asteittain vuodesta 2023 alkaen. Hallitus on sanonut tekevänsä 15.2.2022 mennessä päätökset 110 miljoonalla eurolla julkista taloutta vahvistavista työllisyystoimista. Hallituksen tavoitteena on, että vuosikymmenen puolivälissä työllisyysaste on 75 prosenttia. Toteutuneen myönteisen työmarkkinakehityksen ja melko positiivisten kasvunäkymien valossa ennustamme keskimääräisen työttömyysasteen laskevan tänä vuonna 6,9 prosenttiin, mitä voi pitää matalana työttömyytenä.

## Palkat nousevat hitusen inflaatiota nopeammin

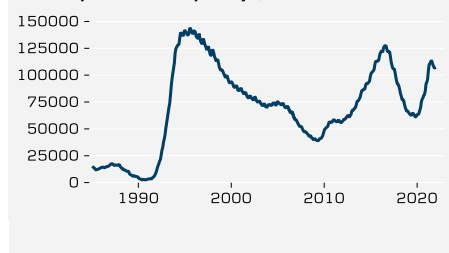
Kiristynyt työmarkkina ja inflaatiohuoli heijastuvat useilla toimialoilla osin alakohtaisesti ja osin paikallisesti käytäviin palkkaneuvotteluihin talven ja kevään aikana. Ennusteessamme palkansaajien keskiansiot nousevat 2,8 prosenttia vuonna 2022. Inflaatio on kiihtynyt myös Suomessa, tosin monia muita maita vähemmän. Etenkin energian kallistuminen näkyy muun muassa liikenteen ja asumisen kustannuksissa, mutta myös muut kustannuspaineet kuten remonttien kallistuminen tuovat kuluttajahintoihin nostetta. Odotamme inflaation nousevan vuonna 2022 keskimäärin 2,6 prosenttiin, minkä jälkeen inflaatio laskee alle 2 prosenttiin. Lukemat eivät ole historiallisesti huimia, mutta ne ylittävät selvästi sen mihin viime aikoina on totuttu, ja riski on kallellaan korkeampaan inflaatioon. Kilpailijamaiden työvoimakustannusten maltillinen nousu rajoittaa kuitenkin palkannostovaraa. Korkea inflaatio merkitsee matalahkoa nousua ostovoimaan.

Kokonaisuudessaan tuloverotus kevenee aavistuksen useimmilla palkansaajilla. Keskituloiselle tämä merkitsee vajaan 50 euron lisäystä käytettävissä oleviin tuloihin vuodessa. Tuloverotustaan voi keventää hyödyntämällä kotitalousvähennystä, jonka määrä nousee. Kotitaloustyön sekä hoiva- ja hoitotyön vähennyskelpoista enimmäismäärää korotetaan 2250 eurosta 3500 euroon ja korvausprosenttia 40:stä 60:een kaksivuotisessa kokeilussa. Öljylämmityksestä luopujia tuetaan korottamalla kotitalousvähennyksen enimmäismäärää ja korvausprosenttia kuten edellä kotitaloustyön sekä hoiva- ja hoitotyön kohdalla. Muutos on voimassa vuosina 2022-27 tilapäisesti. Asuntovelan korkovähennys pienentyy entisestään. Vuonna 2022 asuntovelan koroista vähennyskelpoista on 5 prosenttia, kun vuonna 2021 vähennyskelpoista oli 10 prosenttia. Vuonna 2023 vähennysoikeus loppuu kokonaan. Keskimääräinen kunnallisveroprosentti säilyy ennallaan noin 20 prosentissa. Kuntakohtainen vaihteluväli kunnallisverossa on Kauriasten 17 prosentista Halsuan 23,5 prosenttiin.

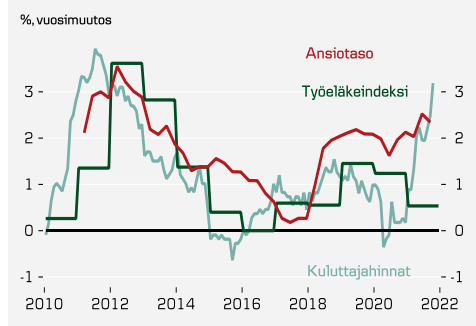
Maksussa oleviin työeläkkeisiin tehtiin vuoden alussa 2,28 prosentin korotus. Jos inflaatio kiihtyy tänä vuonna ennakoitusti, tulee eläkkeiden ostovoima jäämään tilapäisesti jälkeen hintakehityksestä. Eläkeläisten tilanne on silti keskimäärin varsin hyvä, eikä koronakriisi muodosta heidän toimeentulolleen samanlaista uhkaa kuin aktiiviväestölle. Keskimääräisen eläkkeen suuruuteen vaikuttavat indeksikorotusten lisäksi eläkkeensaajien joukossa tapahtuvat muutokset. Siksi eläkkeet ovat 2000-luvulla eläkkeet nousseet itse asiassa keskipalkkoja nopeammin, kun suuria ikäluokkia on jäänyt eläkkeelle. Suurten ikäluokkien eläkkeiden taustalla on usein pitkä ja hyväpalkkainen työura.

### Pitkäaikaistyöttömyys vielä kohoilla

Yli 12 kk työttömänä olleet työnhakijat, tuhatta henkilöä



### Hinnat, palkat ja työeläkkeet



Eläketason nousua jarruttaa jatkossa enenevässä määrin elinaikakerroin, joka leikkaa tulevien eläkkeiden tasoa elinajan pidentyessä. Vuoden 2022 alussa myös kansaneläkeindeksiin sidottuihin etuuksiin tehtiin indeksikorotukset. Kansaneläkeindeksiin sidotut korotukset jäivät työeläkkeiden korotuksia alhaisemmiksi eli 2,14 prosenttiin.

## Inflaatio herättää huolia

Kotitalouksien näkökulmasta ostovoiman kasvua tuki pitkään kuluttajahintojen vähäinen nousu. Inflaatio on hidastunut 1970-luvulta saakka ja erityisesti 2010-luvulla on nähty historiallisen matalan inflaation jakso. Inflaatio ylsi Suomessa kahden prosentin lukemiin edellisen kerran vuoden 2012 lopussa. Vuonna 2021 inflaatio kiihtyi ja saavutti vuosikeskiarvona 2,2 prosenttia. Joulukuussa 2021 inflaatio oli 3,5 prosenttia, etenkin energia ja muutamat asumiseen liittyvät asiat kuten remontointi kallistuivat. Vuonna 2022 ennustamme 2,6 prosentin inflaatiota. Vuoden alussa inflaatio ylittänee 3 prosentin vauhdin, mutta odotamme inflaation painuvan jo alle 2 prosentin lukemaan vuoden lopussa. Inflaatio on kuitenkin ylittänyt ennusteet toistuvasti viime kuukausina, joten korkeampikin lukema on hyvin mahdollinen.

Öljyn ja monien muiden raaka-aineiden kallistumisella on ollut iso rooli inflaation kiihtymisessä. Etenkin kotitalouksien energialasku on kallistunut. Koronakriisi on vaikeuttanut teollista tuotantoa ja logistiikkaa, mikä on aiheuttanut hintojen nousua tavaroiden kysynnän noustua korkeammalle. Asuntojen peruskorjausten kustannukset ovat myös nostaneet inflaatiota korkeammalle. Toisaalta asuntojen vuokrien nousu taittui vuokra-asuntojen tarjonnan lisääntymisen myötä. Vuonna 2021 inflaation kiihtyminen sai ponnahtauslaudan edellisen koronakriisivuoden 2020 alhaisesta lähtötasosta.

Emme odota energian kallistumistaan kallistuvan lähitulevaisuudessa, joten vuoden 2022 loppupuolella vuoden 2021 korkea lähtötaso auttaa pitämään inflaatioprosentin maltillisempänä. Inflaatiota kiihdyttäviäkin tekijöitä löytyy. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu ei ole täysimääräisesti heijastunut suomalaiseen ruokakauppaan. Palkkojen noustessa aiempaa nopeammin lisääntyy paine siirtää työvoimakustannuksia tuotteiden ja palveluiden hintoihin.

## Korot pysyvät vielä alhaalla

Uusien asuntolainojen keskiporkko oli 2021 marraskuussa 0,76 prosenttia. Lukema sisältää myös mahdollisen korkosuojausten osuuden, joka on noin 0,1-0,2 prosenttiyksikköä. Euroopan keskuspankin (EKP) harjoittama rahapolitiikka on koronakriisin aikana ollut elvyttävää. Ohjauskorkoja ei laskettu niiden oltua jo valmiiksi poikkeuksellisen alhaalla, mutta arvopapereiden osto-ohjelmia ja pankkien pidemmän aikavälin rahoitusohjelmia laajennettiin merkittävästi, mikä auttoi turvaamaan suotuisat rahoitusolot. Merkittävä rahapolitiittinen muutos oli EKP:n neuvoston kesällä tekemä päätös muuttaa hintavakaustavoite symmetriseksi 2 prosentin tavoitteeksi, eli inflaatio voi ylittää 2 prosenttia tilapäisesti. Talouden elpymisen, työttömyyden selvä lasku ja inflaation odotettua nopeampi kiihtyminen viittaavat tarpeeseen normalisoida

### Kulutuskori jouluku 2021

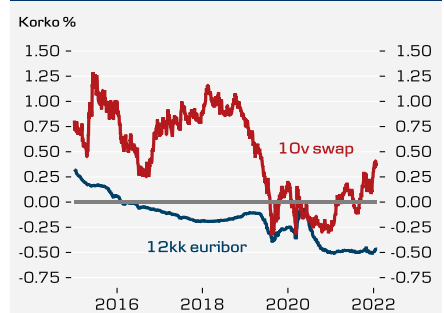
Ryhmä	Osuus %	Muutos %
Elintarvikkeet	13,7	1,7
Alkoholijuomat ja tupakka	5,3	4,2
Vaatteet ja jalkineet	3,5	0,0
Asuminen ja energia	26,9	5,2
Kodin kalusteet, koneet	5,6	1,9
Terveys	5,3	0,3
Liikenne	12,8	8,5
Tietoliikenne	2,8	4,3
Kulttuuri ja vapaa-aika	10,2	1,9
Hotellit, ravintolat	6,0	2,8
Muut tavarat ja palvelut	7,9	-0,8
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>10,0</b>	<b>3,5</b>

Lähde: Tilastokeskus

### Asumisen kustannuskehitys



### Pitkät korot kääntyneet nousuun



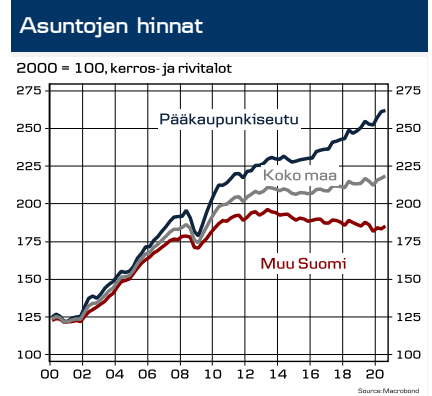
rahapolitiikkaa. Euroalueen inflaatio nousi joulukuussa 2021 jo 5 prosenttiin, eli roimasti yli EKP:n 2 prosentin tavoitteen. EKP odottaa inflaation kuitenkin laskevan vuoden 2022 kuluessa, eikä rahapolitiikan kiristämisessä pidetä kiirettä. Uskomme EKP:n päättävän pandemianvastaisen PEPP-osto-ohjelmansa maaliskuussa 2022 aiempien suunnitelmien mukaisesti. Pandemiaa edeltäneen APP-ohjelman velkakirjaostojen uskomme päättyvän vuoden 2023 ensimmäisellä neljänneksellä. Nämä toimet ja rahapolitiikan kiristyminen Yhdysvalloissa ovat omiaan nostamaan pitkiä korkoja, jolloin myös kiinteät asuntolainakorot nousevat. Ohjauskorot pidetään todennäköisesti ennallaan vuonna 2022, vaikka rahamarkkinoilla spekuloidaan korkojen noston mahdollisuudellakin. Euriborit pysyvät todennäköisesti negatiivisina 2022. Vuoden 2023 rahapolitiikkaan liittyy enemmän epävarmuutta. Mikäli inflaatio pysyy ennustettua korkeammalla, voivat korot nousta odotettua aikaisemmin.

## Asuntomarkkinoilla tarjonta tasoittaa hintapaineita

Uusien rakennuslupien ja asuntokohteiden aloitusten määrä kääntyi nousuun 2021. Valmistuneiden uusien asuntojen virta ei vielä ehtinyt kääntyä selvään nousuun, mutta sekin ylitti 2000-luvun keskimääräisen tason. Asuntokauppa oli erittäin vilkasta ja hinnat nousivat etenkin kasvukeskuksissa, mutta asuntomarkkinoiden vahva vire on tuonut pientä nostetta myös pienemmille paikkakunnille. Osa ihmisestä on selvästi kaipaillut korona-aikaan suurempia neliöitä etätöiden luotua uusia tarpeita. Lisäksi muun kulutuksen pienentyminen ja kertyneet säästöt ovat kanavoituneet asuntomarkkinoille sekä omaan asumiseen liittyvän kysynnän, että sijoitusasuntojen hankkimisen kautta. Tarjonnan niukkuus on osaltaan vaikuttanut asuntomarkkinoihin. Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan vanhojen osakeasuntojen hinnat nousivat koko maassa 3,6 prosenttia marraskuussa. Hintojen nousu oli kuitenkin alkuvuoteen nähden rauhoittunut monissa kaupungeissa.

Asuntomarkkinat ovat tunnetusti yllättäneet pirteydellään koronakriisin aikana. Lennokas meno on jatkunut myös viime kuukausina, joskin merkit vauhdin rauhoittumisesta ovat lisääntymässä. Hintojen nousu on ollut tuttuun tapaan voimakkainta kasvukeskuksissa, mutta asuntomarkkinoiden vahva vire on tuonut jonkinlaista nostetta myös pienemmille paikkakunnille. Osa ihmisestä on selvästi kaipaillut korona-aikaan suurempia neliöitä etätöiden luotua uusia tarpeita. Lisäksi muun kulutuksen pienentyminen ja kertyneet säästöt ovat kanavoituneet asuntomarkkinoille sekä omaan asumiseen liittyvän kysynnän, että sijoitusasuntojen hankkimisen kautta. Tarjonnan niukkuus on osaltaan vaikuttanut asuntomarkkinoihin. Tilastokeskuksen kokeellisen Oikotien ilmoituksiin perustuvan tilaston mukaan myynti-ilmoitukset vähenivät 7 prosenttia 2021 kolmannella neljänneksellä vuoden takaisesta. Elinkeinoelämän keskusliiton suhdannekyselyn mukaan myymättömien uusien asuntojen varanto on poikkeuksellisen matalalla tasolla.

Vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä osakeasuntojen hinnat nousivat keskimäärin 4,1 prosenttia viime vuodesta. Suhteessa kuluvan vuoden edelliseen neljännekseen hinnat kuitenkin laskivat 0,1 prosenttia. Laskun taustalla oli hetkellinen notkahdus pääkaupunkiseudulla. Marraskuussa

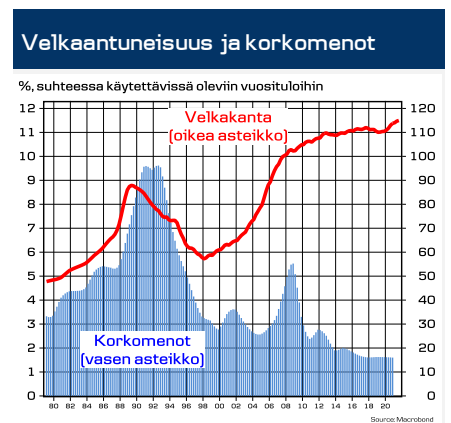


vanhojen osakeasuntojen hinnat nousivat pääkaupunkiseudulla 0,6 prosenttia lokakuusta, ja jatkossa asuntojen hintojen nousu todennäköisesti etenee tuttuun tyyliin pääkaupunkiseudun vedolla. Muuttotappiopaikkakunnilla hinnat luultavasti laskevat edelleen. Asuntokauppoja tehtiin kolmannella neljänneksellä kiinteistönvälittäjien välittämänä 5 prosenttia enemmän kuin vuosi sitten. Asuntokaupan rauhoittumisen merkkejäkin löytyy, sillä uusien lainojen määrä laski lokakuussa ensimmäistä kertaa vuonna 2021. Marraskuussa lainamäärät kääntyivät kuitenkin jälleen kasvuun. Uusia asuntolainoja nostettiin 1,9 miljardin euron edestä marraskuussa 2021, mikä on 3,1 prosenttia enemmän kuin vuota aiemmin. Uusista asuntolainoista sijoitusasuntolainoja oli 180 miljoonaa euroa. Vuoden 2021 tammi-marraskuun aikana asuntolainoja nostettiin kokonaisuudessaan yhteensä 12 prosenttia enemmän kuin vastaavaan aikaan vuonna 2020. Asuntolainakannan vuosikasvuvauhti nousi 4,2 prosenttiin marraskuussa. Finanssivalvonnan johtokunta päätti 16.12.2021 pidetyssä kokouksessa jatkaa lainakaton kiristämispäätöksen voimassaoloa, jolloin muiden kuin ensiasunnonostajien lainakatto säilyy 85 prosentissa.

Tilastokeskuksen kuluttajabarometri kertoo asunnonostoaikeiden laskeneen huippulukemista talvella, mutta ostoaikeet olivat edelleen korkealla tasolla. Huomattava osa koronaetätöiden aiheuttamasta lisäneliöiden tarpeesta on jo luultavasti tyydytetty ja vuokralaisten aiempaa hankalampi saaminen sijoitusasuntoihin laittaa harkitsemaan lisäsijoitusten kannattavuutta. Uusien asuntojen tarjonta lisääntyy rakentamisen mukana vuonna 2022, jolloin kysyntä ja tarjonta ovat lähempänä tasapainoa. Odotamme hintojen nousun maltillistuvan 2022, mutta kaupankäynnin pysyvän vilkkaana. Asuntomarkkinat ovat paikallisia, eli myös yksittäisten kaupunkien alueet voivat kehittyä eri lailla

Suomalaiset velalliset ovat hyötäneet korkojen laskusta tuntuvasti viime vuosina. Lainakantaan liittyvät korkomenot ovat historiansa matalimmalla tasolla, vaikka lainakanta sinänsä on noussut ennätyskelliseksi. Vaikka matala korkotason voisi odottaa kiihdyttävän velkaantumista, ajoittui velkakannan nopein kasvuvaihe tosin pääosin jo 2000-luvun alkupuolelle, jolloin korot olivat tuntuvasti nykyistä korkeammalla. Kansainvälisessä vertailussa suomalaisten velkaantuneisuus on euroalueen keskitasoa korkeammalla, mutta yhä selvästi muita Pohjoismaita matalammalla. Tänä vuonna velkaantuneisuusaste pysynee melko vakaana, kasvu vastaa likimain ansiotason kasvua. Valtaosa luotoista otetaan asuntovarallisuuden kartuttamiseen, ei kulutukseen. Velkaantuneisuuteen liittyviä riskejä voidaan siis pitää maltillisina, kunhan asuntomarkkinat säilyvät vakaina. Asuntolainat kytketään edelleen useimmin vaihtuviin euribor -korkoihin, mutta suuri osa velallisista suojautuu korkojen nousua vastaan erilaisilla pankin tarjoamilla ratkaisuilla tai omilla säästöillä.

Viranomaisilla on suunnitteilla myös uusia toimenpiteitä lainanoton hillitsemiseksi. Yksi merkittävä muutos kytkisi lainan enimmäismäärän vakuuksien sijasta tuloihin. Tulokytken riskinä on se, että se entisestään hankaloittaisi erityisesti nuorten henkilöiden ensiasunnon ostamista kasvukeskuksista. Ensiasunnon ostajien keski-ikä on muutenkin noussut viimeisten 15 vuoden aikana. Pahimmillaan käy niin, että yhä suurempi joukko ihmisiä jää jopa pysyvästi omistusasumisen markkinoiden ulkopuolelle. Harkittavana on myös kiristykset taloyhtiölainan enimmäisosuuteen, lainojen





lyhennysvapaisiin, asuntosijoittajan oikeuteen vähentää taloyhtiölainojen lyhennyksiä verotettavasta vuokratulosta ja asuntolainojen enimmäispituus. Finanssivalvonta esitti joulukuussa 2021 toiveen, että pankit harjoittaisivat pidättyväisyyttä pitkien lainojen myöntämisessä. Asuntosijoittajien verovähennysten tarkasteleminen on kirjattu myös hallitusohjelmaan.

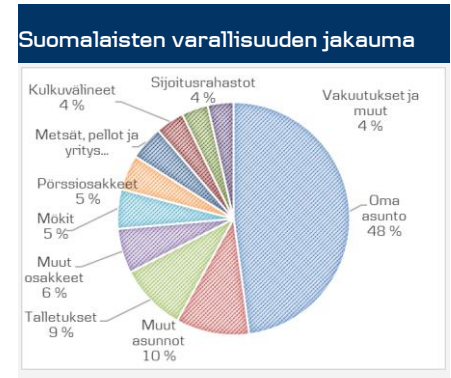
## Kotitaloudet ovat vaurastuneet ja riskit ovat kasvaneet

Kotitaloudet ovat keskimäärin vaurastuneet monin tavoin koronapandemian aikana. Säästämistä nousi ulkomaanmatkailun ja kotimaisten tapahtumien määrän romahtaessa. Osakekurssien ja asuntojen hintojen nousu pullisti sijoitussalkkuja entisestään, eivätkä korkomenot rasittaneet lompakkoa. Rahaa on virrannut riskipitoisempien sijoitusten lisäksi myös talletustileille, joilla on rahaa enemmän kuin koskaan. Suomen Pankin mukaan kotitalouksien yhteenlaskettu talletuskanta oli 109,1 miljardia euroa ja talletusten keskiporko 0,03 prosenttia marraskuun 2021 lopussa. Inflaation kiihtyminen merkitsee merkittävää negatiivista reaalikorkoa ja talletusten ostovoiman heikkenemistä. Tuottoa ei nykyisen rahapolitiikan maailmassa ole mahdollista saada ilman riskiä. Kohtuukokoinen talletus on hyvä puskuri yllättävien menojen varalta, mutta suuret talletukset aiheuttavat tappioita niiden ostovoiman laskiessa.

Osakesäästäjille korona-aika on ollut vaiherikas ja pääosin tuottoisa. Osakekurssit ovat nousseet vauhdikkaasti yhdessä yritysten tulosten kanssa ja riskit ovat nousseet. Tänä vuonna emme odota yritysten tulosten ja osakekurssien jatkavan nousuaan samaan tapaan kuin viimeiset yli puolitoista vuotta. Osakekurssissa nähdään enemmän myös laskuliikkeitä. Danske Bank suosittelee osakkeille neutraalia painoa sijoitussalkussa, eli näkemys on varovaisempi kuin viime suositellussa osakkeiden ylipainotuksessa. Odotamme osakkeiden tuottavan seuraavien 12 kuukauden aikana keskimääräistä vähemmän, ja samalla katsomme riskin epävarmuuden ja kurssilaskujen leimaamasta ajanjaksosta hieman lisääntyneen. Tämä johtuu useista riskitekijöistä, kuten uudesta Covid-aallosta, inflaatiosta, jännitteistä Ukrainassa ja Kiinan asuntomarkkinoiden ongelmista.

Kaikilla yksityissijoittajilla ei ole ollut osakeylipainoa sijoituksissaan, vaan rahoitusvarojen osalta valtaosa suomalaisten säästöistä ja sijoituksista on talletuksissa. Siinä missä matala korkotaso helpottaa velallisten elämää, aiheuttaa se päänvaivaa tallettajille. Talletusten reaalin tuotto on inflaation vuoksi käytännössä selvästi pakkasella. Tallettajan varallisuuden tuhoutuminen jatkuu taas tänä vuonna, jos inflaatio kehittyy ennustetusti. Pidempiaikaiselle varallisuudelle kannattaakin miettiä tuottavampia säästökohteita. Käytännössä se tarkoittaa sitä, että säästäjän tulee hyväksyä riskiä sijoituksissaan esimerkiksi osakkeiden tai kiinteistöinvestointien muodossa. Toki koronakriisi muistutti riskeistä ja siitä, että jonkinlaista käteispuskuriakin tarvitaan.

Käytännössä sijoitusten tuottoja on lyhyellä tähtäimellä vaikea ennustaa. Oleellisempaa on, että pidemmällä aikavälillä ovat esimerkiksi osakkeiden tuotot olleet jokseenkin aina hyviä. Kotitalouksien onkin syytä pitää mielessä osakesalkun yhtiökohtaisen hajauttamisen ohella myös ajallinen hajautus ja pitää sijoitusten aikajänne pitkänä. Aika on sijoittajan paras ystävä.



Lähde: Tilastokeskus, tilastovuosi 2019



## Pääekonomisti

Pasi Kuoppamäki

puh. 010 546 7715

pasi.kuoppamaki@danskebank.com

Twitter @Pasi\_Kuoppamaki



Danske Bank A/S, Suomen sivuliike  
Televisiokatu 1, PL 1243, 00075 DANSKE BANK  
Y-tunnus 1730744-7

*Tässä katsauksessa on käytetty yleisön saatavilla olevia tietoja. Keskeiset tilastolähteet ovat: Macrobond, Tilastokeskus, Suomen Pankki ja Tulli.*

*Tämä katsaus perustuu Danske Bank A/S:n ("pankki") tekemiin arvioihin ja mielipiteisiin. Niiden perustana olevat tiedot on koottu pankin luotettavina pitämistä julkisista lähteistä. Pankki tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhtiö taikka niiden palveluksessa olevat henkilöt eivät takaa esitettyjen tietojen, arvioiden ja mielipiteiden oikeellisuutta tai täydellisyyttä eivätkä vastaa mistään suorista tai epäsuorista kuluista, vahingoista tai menetyksistä, joita katsauksen tai sen sisältämien tietojen käyttö mahdollisesti voi aiheuttaa. Katsauksessa annetut suositukset ja arviot edustavat pankin mielipiteitä ja arvioita julkaisuhetkellä ja niitä voidaan muuttaa ilman eri ilmoitusta. Tämä katsaus sisältää pankin immateriaalioikeudellisesti suojattua aineistoa, johon pankki pidättää kaikki immateriaaliset ja muut oikeudet.*

*Katsaus on tarkoitettu ainoastaan alkuperäisen vastaanottajan käyttöön eikä sitä saa millään tavalla jäljentää, julkaista tai levittää ilman pankin kirjallista etukäteislupaa. Pankki tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhtiö taikka niiden palveluksessa oleva henkilö saattaa tarjota palveluita katsauksessa mainituille yhtiöille, käydä kauppaa tiedotteen kohteena olevien yhtiöiden liikkeeseen laskemilla arvopapereilla, hoitaa tiedotteen kohteena olevien yhtiöiden toimeksiantoja taikka on saattanut toimia katsauksessa esitetyn tiedon perusteella jo ennen katsauksen julkaisemista. Tätä katsausta ei voida missään tilanteessa pitää arvopapereiden myynti- tai ostotarjouksena tai kehotuksena arvopaperi- tai muuhun kaupankäyntiin. Sama koskee myös niitä alueita, joiden laki ei salli tarjousten, kehotusten tai suositusten esittämistä.*