

**TURUN KAUPPAKORKEAKOULU**  
**Turku School of Economics**

**PORIN YKSIKKÖ**

Korkosuojaus asuntolainassa kuluttajan näkökulmasta

Liiketaloustiede: laskentatoimi

Laatija

Hanna Vähä-Pesola 12895

Ohjaajat

KTT Heli Hookana

KTM Anu Ikonen-Kullberg

18.08.2008

Pori



# SISÄLLYS

SISÄLLYS .....	2
KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO .....	4
1 JOHDANTO.....	5
1.1 Taustaa .....	5
1.2 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimusongelma sekä rajaukset .....	7
1.3 Tieteenfilosofia ja metodologia.....	8
1.4 Tutkimuksen kulku .....	12
2 KORKO, KORKORISKI JA SILTÄ SUOJAUTUMINEN .....	13
2.1 Korko .....	13
2.1.1 Korot ja rahan aika-arvo.....	13
2.1.2 Rahamarkkinakorot.....	14
2.1.3 Korot ja inflaatio.....	17
2.2 Korkoriskistä yleisesti ja velallisen näkökulmasta.....	20
2.3 Korkoriskiltä suojautumisen keinot.....	23
2.3.1 Korkofutuurit ja -termiinit.....	23
2.3.2 Koronvaihtosopimukset ja korko-optiot .....	25
3 ASUNTOLAINA.....	27
3.1 Asuntolainan perusominaisuudet.....	27
3.1.1 Asuntolainan historiaa.....	27
3.1.2 Asuntolainan korko.....	29
3.1.3 Asuntolainan takaisinmaksu.....	32
3.1.4 Lainaturvavakuutus.....	36
3.1.5 Asuntolainan vakuusjärjestelyt.....	37
3.2 Asuntolainan myöntämisen ehdot .....	39
3.3 Asuntolainan riskit velalliselle .....	40
4 KORKOKATTO ASUNTOLAINASSA.....	43
4.1 Korkokaton historiaa.....	43
4.2 Korkokaton ominaisuudet .....	44
4.2.1 Korko-optiot .....	45
4.2.2 Korkokaton toimintaperiaate.....	46
4.2.3 Korkokattosopimuksen hinnoittelu.....	48

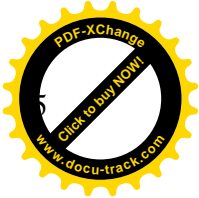


4.2.4	Asuntolainan korkokattosuojaus ja erot johdannaismarkkinoiden korkokattoon.....	50
4.3	Korkokaton hyödyt .....	53
4.4	Korkokaton haitat .....	56
5	LOPUKSI.....	61
5.1	Yhteenveto .....	61
5.2	Jatkotutkimusmahdollisuudet.....	64
	LÄHTEET .....	66



## KUVIO- JA TAULUKKOLUETTELO

Kuvio 1	Tieteenfilosofiset oletukset (Burrell & Morgan 1979, 3).....	9
Kuvio 2	Laskentatoimen tutkimusotteiden kartoitus (Kasanen & Lukka & Siitonen 1991, 317).....	10
Kuvio 3	Suomalaisen pankkien viitekorkojen sekä 12 kk:n Euribor-koron kehitys (Suomen Pankin tilastot) .....	15
Kuvio 4	Inflaatiokehitys Suomessa ja Euroalueella vuodesta 1999 vuoteen 2008 (Suomen Pankin tilastot).....	19
Kuvio 5	Euroopan keskuspankin ohjauskoron sekä 12 kk:n Euribor-koron kehitys vuodesta 1999 vuoteen 2008 (Suomen Pankin tilastot) .....	19
Kuvio 6	Suomen rahalaitosten euroalueen kotitalouksille myöntämien asuntolainojen kannan ja keskikoron kehitys (Suomen Pankin tilastot)	28
Kuvio 7	Suomalaisten talletuspankkien lainakannat korkosidonnaisuuskin jaoteltuna (Suomen Pankin tilastot) .....	30
Kuvio 8	1%:n koron nousun aiheuttamat lisäkustannukset eri lyhennysmenetelmillä (Rahoitustarkastus - Lainan ottajan kannattaa vertailla...2006) .....	34
Kuvio 9	Asuntovelallisen riskitilanteet (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007) .....	41
Kuvio 10	Korkotason oletettu kehitys .....	47
Kuvio 11	Korkokatolla suojatun luoton toimintaperiaate (Osuuspankki - Korkokaton tuotelehti) .....	51
Taulukko 1	Vaadittava korkokehitys, jotta asiakas hyötyisi suojauksesta (Palmroos & Koivunen 2006, 13–14) .....	57
Taulukko 2	Korkokattosuojauksen hyödyt ja haitat kuluttajan näkökulmasta .....	62



# 1 JOHDANTO

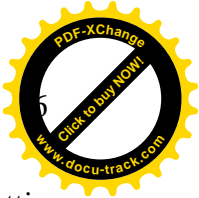
## 1.1 Taustaa

Korkoriskiltä on pyritty suojautumaan yritysmaailmassa jo pitkän aikaa. Heilahtelut korkomarkkinoilla voivat aiheuttaa yrityksille suuriakin tappiota ja tämän vuoksi onkin ollut tärkeää varautua korkomarkkinoiden epäsuotuisaan kehitykseen. Maailmantalouden kehitystä on nykyaikana vaikea ennustaa pitkälle ja radikaaleja muutoksia talouden tilaan saattaa tulla hyvinkin yllättäen (Bollman - Mitä hyötyä korkosuojauksesta? 2007). Vuodesta 2004 lähtien tietyt pankit ovat tarjonneet myös yksityishenkilöille mahdollisuutta suojata lainansa koronnousulta korkokattosuojauksen avulla (Pelko myy kallista lisäturvaa 2007). Tämä korkoriskiltä suojautumisen menetelmä luo velalliselle turvaa koronnousun varalta ja antaa samalla mahdollisuuden hyötyä myös alhaisista koroista. (Bollman - Mitä hyötyä korkosuojauksesta? 2007). Korkokattosuojauksen kannattavuuteen suhtaudutaan ristiriitaisesti ja tässä tutkielmassa onkin tarkoituksena perehtyä tarkemmin suojausmenetelmän kannattavuuteen.

Korkokattosuojaukset nousivat taas esille alkukesällä 2008 Finanssialan keskusliiton julkaiseman Nuorisotutkimuksen (2008) myötä. Mediassa uutisoitiin aiheesta laajasti ja korkokaton kannattavuus nousi esille selkeästi. Muun muassa Kauppalehti (24.06.2008) uutisoi verkkosivullaan aiheesta otsikolla ”Onko korkokatto vain pankkien rahastusta?”. Kuten monien muiden medioiden, myös Kauppalehden artikkeli perustui juuri Finanssialan keskusliiton julkaisuun. Uutisoineissa käsiteltiin korkokattojen yleistymistä ja keskeiseen osaan nousi korkokaton kannattavuus kuluttajan näkökulmasta.

Kauppalehden (24.06.2008) uutisessa mainittiin myös Rahoitustarkastuksen aiemmin suorittamasta laskelmasta, jossa todetaan korkokaton vaativan suhteellisen kovaa nousua korkotasolta, jotta asiakas todella hyötyisi taloudellisesti suojauksesta. Uutisessa lainattiin Rahoitustarkastuksen analyttikko Matti Koivua, jonka mielestä korkokatto on tuotteena kovin monimutkainen käsittää ja sen kannattavuuden arviointi on kuluttajalle kovin hankalaa. Tutkija aikookin tässä tutkielmassa tarkastella korkokaton kannattavuutta sekä käsitellä suojausmenetelmän ominaisuuksia ja taustoja, jotta lukijalle jäisi selkeä kuva siitä, minkälainen tuote korkokatto ylipäätään on ja sopiiko se hänen tarpeisiinsa.

Korkokatto on siis pankkien tarjoama tuote velanottajille, joka on ollut markkinoilla vuodesta 2004 asti. Korkokatto on kohtalaisen suosittu asuntovelallisten keskuudessa ja esimerkiksi vuonna 2007 Osuuspankeissa joka neljäs asuntolaina suojattiin korkokatolla. (Pelko myy kallista lisäturvaa 2007.) Korkokatossa velan korolle määritetään tietty kattotaso, jota velan korko ei sopimuskautena ylitä, vaikka korot markkinoilla nousisi-

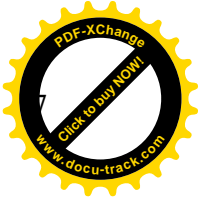


vat huomattavastikin. Kuluttajat, joiden lainaan korkokatto on liitetty, saavat siis nauttia laskevista markkinakoroista, kuten normaaleissa vaihtuviin viitekorkoihin sidotuissa lainoissa, mutta heidän korkonsa ei nouse ennalta sovitun korkotason yli vaikka korot markkinoilla nousisivatkin. Vaikka korkoriskiltä onkin pyritty suojautumaan jo pitkän aikaa, on korkosuojauksen käyttö yksityishenkilön asuntoluotoissa suhteellisen uusi tuttavuus ja siksi tutkijan mielestä ajankohtainen tutkimusaihe.

Tutkielman aiheeksi valikoitui korkokatto käytännössä kahdesta syystä. Ensinnäkin aihe on hyvin ajankohtainen. Markkinoiden korkotaso on ollut tasaisessa nousussa muutamana viime vuoden ajan ja korkojen nousu on venyttänyt monien laina-aikojen. Korkoriskiltä suojautuminen onkin näin ollen hyvin ajankohtainen teema. Esimerkiksi Helsingin Sanomat (09.06.2008) uutisoi korkotason nousun vaikutuksista asuntovelallisen talouteen. Kyseisessä Olavi Koistisen kirjoittamassa artikkelissa ”Korkojen nousu kurittaa nyt asuntovelallista” käytettiin esimerkkinä 200 000 euron lainaa, joka olisi nostettu kesäkuussa 2005, jolloin 12 kuukauden Euribor-korko oli vajaan kolmen prosentin tienoilla. Kesäkuussa 2008 oli 12 kuukauden Euribor-korko jo noin 5,5 prosenttia ja esimerkin lainassa kuukausierä olisi noussut vajaa 400 euroa, mikäli maksuaika pidettäisiin muuttumattomana. Koron nousun vaikutus lainanlyhennyksiin on siis hyvinkin tuntuva. Korkosuojauksen avulla tämänkaltaisilta korkokustannusten yllättäviltä nousuilta on mahdollista suojautua.

Tutkielmassa on myös uutuusarvoa, sillä tutkija ei löytänyt tutkielmia, joissa olisi käsitelty korkoriskiltä suojautumista tavallisen kuluttajan näkökulmasta. Korkoriskiltä suojautumista on toki tutkittu paljon ja siitä löytyy paljon aineistoa, mutta aihetta on tutkittu pitkälti yritysrahoituksen näkökulmasta tai käsitelty vain yleisesti rahoitusteorian puitteissa.

Toinen paljon aihevalintaan vaikuttanut seikka on tutkijan oma kiinnostus aihetta kohtaan. Tutkija työskentelee pankissa ja tutkimalla korkokattosuojausta syvällisemmin saa tutkija tukea myös omaan työhönsä. Tutkijan työ pankissa toimii samalla myös apuna tutkielman teossa. Tutkija kokeekin tarpeelliseksi huomauttaa, että tutkielmassa esitetään myös tietoa, joka ei ole peräisin mistään kirjallisesta lähteestä vaan perustuu tutkijan työssään oppimiin asioihin ja omakohtaisiin kokemuksiin. Tutkija kokee, että työskentely korkokattosuojauksen sekä yleisesti asuntolainojen parissa tuo mittavaa apua tutkielman tekoon, koska tutkija saa päivittäin uutta tietoa ja kokemusta aiheesta. Tämä helpottaa uuden teorian tiedon omaksumista sekä auttaa eri näkökulmien ja vaihtoehtojen pohdinnassa.



## 1.2 Tutkimuksen tavoitteet, tutkimusongelma sekä rajaukset

Tutkielman tarkoituksena on käsitellä asuntolainojen korkosuojauksista velallisen näkökulmasta. Tutkijan tavoitteena on pyrkiä selvittämään millaisia etuja ja haittoja asuntolainan korkokattosuojauksesta ylipäättään on kuluttajalle. Jotta korkokattosuojauksen etuja ja haittoja voidaan tutkia perusteellisesti, tullaan tutkielmassa käymään läpi myös korkoa, korkoriskiä ja siltä suojautumista sekä asuntolainan ominaisuuksia. Tarkoituksena on, että näiden perustietojen läpikäyminen luo osaltaan pohjan tutkimuksen tavoitteen saavuttamiseen.

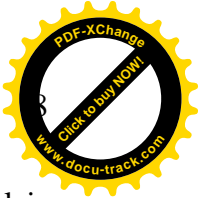
Tutkimuksen tutkimusongelma on yksiosainen ja kysymysmuodossa seuraavanlainen:

- **Mitkä ovat asuntolainan korkosuojauksen edut ja haitat velallisen näkökulmasta?**

Tutkimuksessa pyritään siis objektiivisesti tarkastelemaan korkokattosuojauksista velallisen näkökulmasta. Tavoitteena on löytää mahdollisimman kokonaisvaltaisesti korkokattosuojauksen kaikki velalliselle aiheuttamat edut ja haitat. Luonnollisesti tutkielmassa tullaan tarkastelemaan myös korkokattosuojauksen taloudellista kannattavuutta. Vaikkakin täydellisen yksiselitteisiä laskelmia korkokattosuojauksen taloudellisesta kannattavuudesta on tutkijan mielestä oikeastaan mahdotonta toteuttaa, on tutkielman tavoitteena kuitenkin antaa lukijalle jonkinasteinen käsitys siitä, millaista kehitystä korkomarkkinoilta vaaditaan, jotta korkokatto muodostuisi ostajalleen kannattavaksi.

Tutkijan tavoitteena on rakentaa ratkaisu tutkimusongelmaan tutkimalla ensin aiheen taustoja kuten korkoa, korkoriskiä sekä asuntolainaa. Lopulta, näiden pohjatietojen avulla ja perehtymällä syvällisesti korkokattosuojauksen teoriaan ja ominaisuuksiin, tutkija pohdiskelee korkosuojauksen velalliselle aiheuttamia hyötyjä ja haittoja. Yhtenä vertailukohteena tullaan pienessä mittakaavassa tutkielmassa käyttämään kiinteää korkoa. Tämä valinta voidaan tutkijan mielestä perustella sillä, että ennen korkokattosuojauksista kiinteä korko on ollut oikeastaan ainoa tapa suojautua korkoriskiltä.

Tutkielmassa tullaan keskittymään asuntolainan korkosuojaukseen ja tätä tutkitaan yksityishenkilön näkökulmasta. Näin ollen tutkielmasta siis rajataan pois sekä kulutusluotot että yritysluotot. Aihetta ei myöskään käsitellä pankkien kannalta vaan ainoastaan velallisen näkökulmasta. Velallisena tässä tutkielmassa käsitetään siis yksityishenkilöt. Kaikenlaiset yhteisöt ja yritykset sekä niiden luottojen korkosuojaukset rajataan tutkimuksesta pois. Tutkija perustelee tämän sillä, että korkokattosuojaukset sinällään eivät ole uusi keksintö, mutta niiden käyttö yksityishenkilöiden lainoissa on suhteellisen uutta ja tämä näkökulma tuo enemmän uutuusarvoa tutkielmaan. Kulutusluottojen poisrajaus voidaan tutkijan mielestä taas perustella sillä, että kulutusluotot ovat tutkijan kokemuksen mukaan yleensä sen verran pienimääräisiä pääomaltaan tai laina-ajaltaan lyhyempiä,



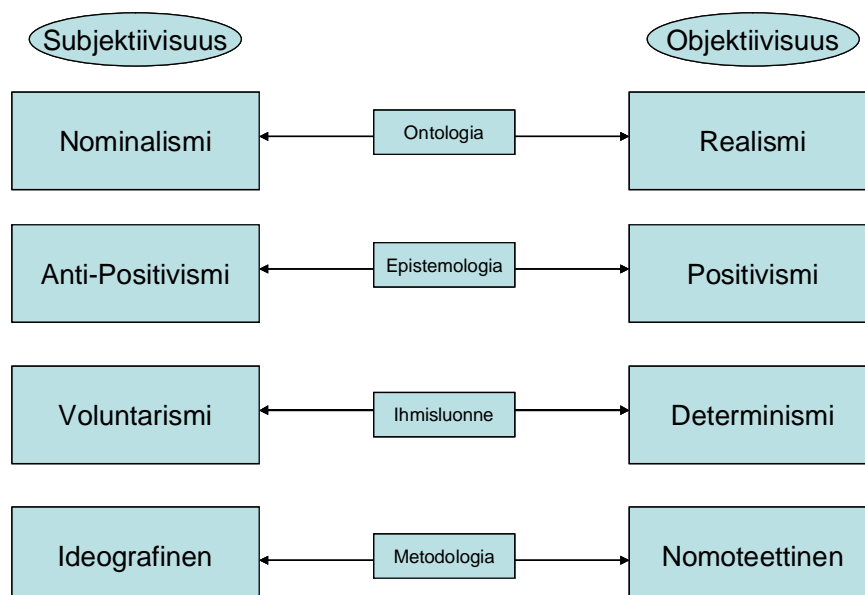
jolloin korkokattosuojausten merkitys ei ole niin suuri kuin asuntolainoissa, joiden laina-ajat ovat huomattavasti pitempiä ja pääomat selkeästi suurempaa luokkaa.

Koska tutkielma on tehty velallisen näkökulmasta, toivoo tutkija, että aikaansaadusta materiaalista voisi olla tulevaisuudessa hyötyä asuntolainan hakemista pohdiskeleville kuluttajille, jotka kaipaavat tietoa koroista, korkoriskistä, asuntolainasta sekä luonnollisesti asuntolainan suojaamisesta korkokatolla. Tästä johtuen tutkielman kieli ja ulkoasu pyritään pitämään mahdollisimman ymmärrettävänä, jotta sisältö olisi ymmärrettävää myös lukijoille, joilla ei ole syvällistä koulutusta kaupalliselta alalta. Tutkielma voisikin käytännössä toimia eräänlaisena oppaana asuntolainaa hankkivalle kuluttajalle sekä samalla tukimateriaalina pankkialalla ja lainojen kanssa työskenteleville henkilöille.

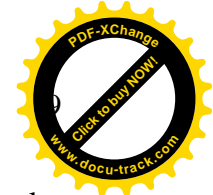
### 1.3 Tieteenfilosofia ja metodologia

Voidaan ajatella, että jokaisella tutkijalla on omat syynsä tutkimustyön aloittamiseen. Halu uuden tiedon oppimiseen on yksi yleisimmistä syistä, mutta tutkimuksella on usein myös selkeä käyttötarkoitus. (Järvinen & Järvinen 2000, 7.) Huczynzki ja Buchanan ovat määritelleet tutkimukselle neljä mahdollista tarkoitusta. Nämä ovat kuvaaminen, selittäminen, ennustaminen ja kontrolli. Tutkimuskohteen ollessa jokin ilmiö, on helpposti perusteltavissa tarve tutkimukselle, jossa kyseistä ilmiötä kuvaillaan ja selitetään. Mikäli ilmiötä ohjaa jokin laki tai muu sääntö, voidaan sitä pyrkiä tutkimuksen avulla myös ennustamaan. Jos ilmiö todella on ennustettavissa, voidaan sitä myös mahdollisesti kontrolloida. (kts. Järvinen & Järvinen 2000, 7.) Tässä tutkielmassa tutkijan yhtenä tarkoituksena on ollut oman tiedon lisääminen ja uuden oppiminen. Tutkielma ei kuitenkaan ole tehty täysin itsekkin perusteina vaan tutkija toivoo tutkielmasta olevan hyötyä myös muille aiheesta kiinnostuneille.

Burrellin ja Morganin (1979, 1) mukaan tieteenfilosofiset taustaoletukset voidaan jakaa neljään eri osa-alueeseen: ontologiaan, epistemologiaan, ihmisluonteeseen sekä metodologiaan. Näitä osa-alueita tarkastellaan siitä näkökulmasta, onko tutkimuksen lähtökohta objektiivinen vai subjektiivinen. Objektiivisessä ajattelumallissa ajatellaan tie-







don olevan kaikille sama, kun taas subjektiivisessa ajattelumallissa tiedon ajatellaan olevan jokaisen yksilön itsenäisen ajattelun tuotos. Burrelin ja Morganin tieteenfilosofiset oletukset esitetään seuraavassa kuviossa 1:

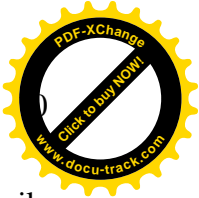
Kuvio 1 Tieteenfilosofiset oletukset (Burrell & Morgan 1979, 3)

Kuvion 1 mukaisesti Burrell ja Morgan (1979, 3) jakavat siis ontologian, epistemologian, ihmisluonteen ja metodologian kahteen eri luokkaan riippuen siitä, suhtaudutaanko tiedon käsitteeseen objektiivisesti vai subjektiivisesti. Ontologialla tarkoitetaan oppia todellisuuden luonteesta (Kakkuri-Knuuttila & Heinlahti 2006, 219). Ontologias-  
sa pohdiskellaan näin ollen sitä, onko todellisuus kaikille sama vai onko jokaisella yksilöllä oma todellisuutensa. Ontologia jaetaan nominalismiin ja realismiin. Nominalismin kannattajat uskovat, että todellisuus on jokaiselle erilainen. Realismin kannattajat taas uskovat todellisuus on aina olemassa samankaltaisena. (Burrell & Morgan 1979, 4.)

Epistemologia on toiselta nimeltään tieto-oppi. Epistemologian tutkimuskohteiksi luetaan muun muassa tiedon luonne, sen alkuperä, pätevyys, laajuus sekä mahdollisuudet. (Kakkuri-Knuuttila & Heinlahti 2006, 213.) Tieto-oppi jaetaan Burrellin ja Morganin (1979, 5) mukaan positivistiseen ja anti-positivistiseen näkökantaan. Positivistiset koulukunnat uskovat, että ilmiöitä voidaan selittää ja ennustaan etsimällä säännönmukaisuuksia sekä syy-yhteys-suhteita ilmiön tekijöiden väliltä. Positivismi on vahvasti vallalla esimerkiksi luonnontieteissä. Tämän käsityksen mukaan teoria on olemassa kaikille samanlaisena ja tieto siitä siirrettävissä henkilöltä toiselle. Anti-positivistiset koulukunnat taas eivät usko ilmiöiden säännönmukaisuuksiin tai niiden etsimiseen. Anti-positivistit ajattelevat, että tieto on subjektiivista eikä sinällään ole siirrettävissä henkilöltä toiselle. Omaksuakseen tietoa, henkilön olisi koettava se myös itse.

Kolmas Burrellin ja Morganin (1979, 6) tieteenfilosofisista perusolettamuksista liittyy ihmisluonteeseen. Subjektiivisesta näkökulmasta katsoen ihminen on täysin autonominen ja toimii omasta vapaasta tahdostaan. Tätä ajattelumallia kutsutaan voluntarismiksi. Objektiivinen ajattelumalli taas olettaa, että ihmisen käytös on täysin riippuvainen siitä, missä tilanteessa tai ympäristössä hän toimii. Tätä ajattelumallia kutsutaan determiniksiksi.

Neljäs ja viimeinen oletamus koskee metodologiaa. Metodologia keskittyy tieteen ja tiedon hankkimisen menetelmien yleisen luonteen tutkimiseen (Kakkuri-Knuuttila & Heinlahti 2006, 218). Tämän osa-alueen kaksi ääripäätä subjektiivisuus-objektiivisuus - jaossa ovat nomoteettinen näkökulma ja ideografinen näkökulma. Ideografisen näkökulman mukaan tutkijan on hankittava ensikäden tietoa tutkimuskohteesta, jotta tutkimus olisi onnistunut. Tutkijan olisi siis henkilökohtaisesti tutustuttava tutkimusaiheeseen sen luonnollisessa ympäristössä. Tutkimuksissa tehdään usein yksityiskohtaisia analyysejä tutkimuskohteesta. Nomoteettinen tutkimus on huomattavasti teknisempää ja



perustuu systemaattisiin sääntöihin ja periaatteisiin. Nomoteettinen tutkimus on tyypillistä erityisesti luonnontieteissä ja se keskittyy yleensä hypoteesien testaamiseen. Tutkimusmenetelminä käytetään paljon erilaisia kyselyjä, kysymyssarjoja ja standardoituja tutkimusvälineitä. (Burrell & Morgan 1979, 6-7.)

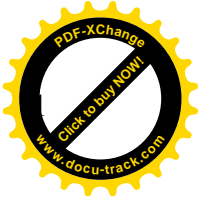
Tämän tutkielman filosofisen pohjan on tarkoitus pysyä objektiivisena. Tutkija pyrkii tarkastelemaan tutkimuskohdettaan objektiivisesti ja siten, että lähtökohtana voidaan olettaa todellisuuden olevan jokaiselle ihmiselle sama. Tutkielman tieteenfilosofiset valinnat sijoittuvat siis Burrellin ja Morganin (1979, 3) esittämän kuvion 2 oikeaan reunaan.

Laskentatoimen tutkimukset jaetaan Lukan (1991, 166–167) mukaan Suomessa neljään luokkaan ja näitä luokkia kutsutaan tutkimusotteiksi. Tutkimusotteet on jaoteltu kuvion 2 mukaisesti deskriptiivisyys-normatiivisuus ja teoreettisuus-empiirisyys ulottuvuuksiin. Deskriptiivinen tutkimus määritellään tutkimukseksi, jonka tarkoituksena on löytää vastaus kysymykseen ”miten on?/miksi on?”, kun taas normatiivinen tutkimus pyrkii etsimään ennemminkin vastausta kysymykseen ”miten pitäisi toimia”? Deskriptiivinen tutkimus on näin ollen kuvailevaa ja selittävää. Normatiivisella tutkimuksella on tavoitehakuinen luonne. Teoreettinen tutkimus pohjautuu ajatteluun ja päättelyyn, mutta mukana voi olla myös empiiristä aineistoa. Sen sijaan empiirinen tutkimus taas pohjautuu aineistoon, joka on hankittu kentältä erilaisia menetelmiä käyttämällä. (Lukka 1991, 166–167.)

	Teoreettinen	Empiirinen
Deskriptiivinen	<b>Käsiteanalyttinen tutkimusote</b>	<b>Nomoteettinen tutkimusote</b> <b>Toiminta-analyttinen tutkimusote</b>
Normatiivinen	<b>Päätöksentekometodologinen tutkimusote</b>	<b>Konstruktiivinen tutkimusote</b>

Kuvio 2 Laskentatoimen tutkimusotteiden kartoitus (Kasanen & Lukka & Siitonen 1991, 317)

Tämä tutkielma sijoittuu yllä olevan kuvion 2 vasempaan yläkulmaan eli tutkimusote on käsiteanalyttinen. Tutkielma on näin ollen teoreettinen sekä deskriptiivinen. Käsiteanalyttisen tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, miten jokin asia on tai miksi se on



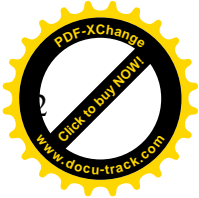
näin. Käsiteanalyttinen tutkimus on täysin teoreettista eikä sisällä yleensä ollenkaan empiiristä tutkimusosaa.

Käsiteanalyysi on tärkeä osa kaikkea tutkimusta ja siksi se saattaakin olla joko itsenäinen tutkimusote tai toimia muiden tutkimusotteiden taustalla (Lukka 1991, 167). Käsiteanalyttinen tutkimusote on tarpeellinen muiden tutkimusotteiden taustalla, koska sen avulla muodostetaan teoreettisia havaintokäsitteitä sekä hypoteeseja. Käsiteanalyttisen tutkimuksen tulokset voivat olla joko toteavia tai suosittelevia.

Käsiteanalyttisellä tutkimusotteella on muutamia ominaispiirteitä. Ensinnäkin se on lähes aina täysin teoreettista eli perustuu aiemmin kirjoitettuun käsiteanalyysiin. Tästä huolimatta käsiteanalyttinenkin tutkimus voi paikoittain sisältää hieman empiriaan pohjautuvia kokemuksia tai tutkimustuloksia. (Neilimo & Näsi 1980, 32–33.) Myös tämä tutkielma sisältää hieman edellä mainittuja piirteitä. Tutkielmassa tullaan myöhemmin viittaamaan aiempaan tutkimukseen sekä hyödyntämään tutkijan työssään saamaa oppia ja kokemusta.

Toinen käsiteanalyttisen tutkimusotteen peruspiirteistä on se, että olennaisin tutkimusmetodi on ajattelun metodi. Ajattelun metodi on tutkimustyyli, jossa tuotetaan uusia käsitteitä ja kehyksiä analyysin ja synteesin avulla. (Neilimo & Näsi 1980, 32.) Tämä piirre on hyvin selkeä tässä tutkimuksessa. Tutkija ei suorita ollenkaan omaa empiiristä tutkimusta, vaan pyrkii teorian tietoa analysoimalla ja pohtimalla saavuttamaan tutkimuksen tavoitteet. Kolmas piirteistä on se, että teorian tiedon koettelemisen tavoitteena ei sinällään ole tiedon verifiointi eli todentaminen, vaan se voidaan ajatella ennemminkin argumentointina. Neljäs käsiteanalyttisen tutkimuksen perusominaisuuksista on se, että tutkimuksen kohteena voivat olla sekä tosiasiat että normit ja arvot. (Neilimo & Näsi 1980, 32.) Nämä kaikki ominaisuudet pätevät myös tähänkin tutkielmaan. Tutkijan tutkimuskohteena oleva korkokattosuojaus voidaan luokitella tosiasiaksi, johon tutkija perehtyy. Tutkijan tarkoituksena ei tässä tutkimuksessa ole uudelleen todentaa lähdeaineistosta löytämäänsä teoriaa vaan analyysin ja argumentoinnin avulla löytää vastauksen tutkimusongelmaan.

Neilimon ja Näsin (1980, 32) mukaan viides käsiteanalyttisen tutkimuksen perusominaisuuksista on se, että tutkimustulokset voivat olla sekä toteavia että suosittelevia. Tässä tutkielmassa lopullisen tavoitteen ei ole tarkoitus olla suositteleva vaan ennemmin tutkijan on tarkoitus toteavasti luetteloida korkokattosuojauksen hyötyjä ja haittoja. Tutkija ottaa kuitenkin tutkielmassa paikoittain kantaa myös joidenkin asioiden kannattavuuteen ja antaa suosituksia siitä, miten olisi järkevä toimia. Näin ollen tutkielma sisältää myös hieman normatiivisia piirteitä. Tästä huolimatta tutkielman tutkimusote on pohjimmiltaan käsiteanalyttinen.



## 1.4 Tutkimuksen kulku

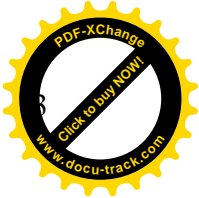
Tutkielma tulee rakentumaan hyvin perinteisesti. Luonnollisesti tutkielmaan sisältyy jo käsitellyt taustatiedot aiheesta ja aihevalinnasta, tutkimusongelman esittely sekä tutkielman rajaukset. Tieteelliseen tutkimukseen kuuluvasti myös tieteenfilosofiset ja metodologiset valinnat perusteltiin heti tutkielman alkuvaiheessa.

Itse tutkielman asiasisältö tulee jakautumaan kolmeen asiakappaleeseen. Ensimmäisessä asiakappaleessa tullaan syventymään koron eri ominaisuuksiin. Tässä vaiheessa on tarkoituksena antaa lukijalle selkeä kuva koroista, niiden perusominaisuuksista sekä suhteesta talouteen. Lisäksi ensimmäisessä kappaleessa perehdytään korkoriskin käsitteeseen, joka onkin yksi tutkielman kulmakivistä, koska juuri korkoriskiltä korkokattosuojauksen avulla pyritään suojautumaan. Kappaleessa käsitellään suhteellisen lyhyesti myös muita korkoriskiltä suojautumisen menetelmiä, jotta lukija saa hyvän käsityksen siitä, mitä korkoriski oikeastaan on ja millaisia menetelmiä siltä suojautumiseen on rahoitusmarkkinoilla kehitetty.

Toisessa asiakappaleessa syvennytään tarkemmin asuntolainaan. Koska tutkielma on rajattu keskittymään asuntolainojen korkosuojaukseen korkokaton avulla, on tutkijan mielestä olennaista, että tutkielmassa esitellään suhteellisen tarkasti kaikki asuntolainan ominaisuudet, jotta lukijalle selviää, mihin asuntolainan osa-alueisiin korkokattosuojauksella on vaikutuksia ja mihin ei. Toisen asiakappaleen tavoitteena on myös antaa lukijalla kattava kuva siitä, mitä asuntolaina käytännössä on.

Kolmannessa ja tärkeimmässä asiakappaleessa tutkija paneutuu syvällisesti pankkien tarjoamien korkokattosuojauksen ominaisuuksiin. Kappaleen alussa tullaan käsittelemään hieman korkokaton historiaa ja sen jälkeen syvemmin sen ominaisuuksia. Kappaleen lopussa tulee olemaan tutkielman olennaisin osio, jossa tarkastellaan korkokattosuojauksen haittoja ja etuja kuluttajan kannalta.

Tutkijan aikaansaamat johtopäätökset korkokattojen eduista ja haitoista tullaan tiivistämään vielä yhteenveto-kappaleessa taulukkomuotoon, josta lukijan on helppo nopeasti nähdä korkokattosuojauksen tärkeimmät hyödyt ja haitat. Lopuksi käsitellään myös lyhyesti mahdollisia jatkotutkimusmahdollisuuksia, joita tutkijalle on herännyt tutkielman tekemisen myötä.



## 2 KORKO, KORKORISKI JA SILTÄ SUOJAUTUMINEN

### 2.1 Korko

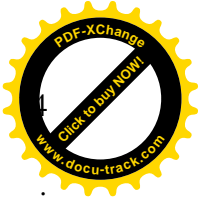
Koroilla on pitkä historia rahoituksen maailmassa ja ne ovat erittäin kiinteä osa nykypäivän rahoitusta. Korko määritellään usein yksinkertaisesti rahan hinnaksi. Korot ovat se hinta, jonka lainanottajat maksavat laina-rahastaan ja lainanantajien, kuten esimerkiksi pankkien, näkökulmasta korot ovat se korvaus, jonka he saavat siitä, että lainaavat rahaa toisille sen sijaan, että käyttäisivät sen itse. (Tuhkanen 2006, 9.) Korot ovat kiinteä osa koko rahoitusmarkkinoita ja seuraavaksi syvennyttään tarkemmin sen ominaisuuksiin.

#### 2.1.1 Korot ja rahan aika-arvo

Korot liittyvät kiinteästi rahan aika-arvoon. Rahan aika-arvo on käsite, joka liittyy olennaisesti kaikkiin rahoitus- ja sijoituspäätöksiin (Niskanen & Niskanen 2000, 109). Rahan aika-arvoa tarkastellessa perustana on ajatus siitä, että euro tänään on arvokkaampi kuin euro huomenna. Tämä ajatus voidaan perustella siten, että tänä päivänä saatu raha voidaan sijoittaa tuottavasti heti. Mikäli euro saataisiin vasta vuoden päästä, olisi se arvoltaan ainoastaan euro, kun taas tänä päivänä sijoitettu euro olisi ehtinyt kerryttämään jo korkotuottoa. (Tuhkanen 2006, 19.)

Rahan aika-arvo pystytään määrittämään koronkoronlaskennan sekä nykyarvolaskennan avulla. (Niskanen & Niskanen 2000, 110.) Näissä menetelmissä tutkitaan rahan nykyarvoa sekä tulevan arvoa. Rahavirtojen nykyarvolaskenta ja koronkoronlaskenta ovat sidoksissa kaikkiin rahoituspäätöksiin (Tuhkanen 2006, 18). Koronkoronlaskennalla saadaan laskettua tänään sijoitetun rahan nykyarvon perusteella sen päätearvo. Koronkoronlaskentaa käytetään erityisesti, kun on tarkoitus selvittää eri sijoitusvaihtoehtojen tuottoa sekä suunnitella säästöohjelmaa jotakin tulevaisuuden hankintaa varten. (Niskanen & Niskanen 2000, 110) Nykyarvomenetelmää taas käytetään rahamarkkinainstrumenttien hinnoittelussa. Tämän lisäksi nykyarvolaskenta on yksi suosituimmista menetelmistä laskettaessa erilaisten investointien kannattavuutta. Nykyarvolaskennassa selvitetään, mikä on tietyn tulevaisuudessa saatavan summan tämän hetkinen nykyarvo. (Niskanen & Niskanen 2000, 116.)

Korot ovat olennainen osa niin koronkoronlaskentaa kuin nykyarvolaskentaa. Korjoja käytetään niin rahan tulevan arvon kuin myös nykyarvon laskennassa. Tulevaa arvoa määriteltäessä nykyarvo kerrotaan määritellyllä tuotolla eli korolla. Mikäli kyseessä



on useamman vuoden sijoitus, lisätään edellisen vuoden tuotto pääomaan ja tämä uusi arvo kerrotaan tuottokertoimella eli korolla. (Niskanen 2000, 110). Nykyarvolaskenta taas on käänteinen suoritus tulevan arvon laskemisesta. Selvitettäessä nykyarvoa tuleva arvo jaetaan korkotekijällä, jota kutsutaan diskonttokoroksi. Diskonttokorko määritellään yleensä koroksi, joka voidaan antaa sijoitukselle, joka on omaa samankaltaisen riskiluokan kuin kyseinen kohde. (Niskanen & Niskanen 2000, 116.)

Edellisen perusteella voidaankin todeta, että korot ovat hyvin tärkeässä roolissa rahoitusmarkkinoilla. Niitä ei käytetä ainoastaan pankeissa talletusten ja lainojen hinnoittelussa vaan ne ovat suuressa osassa kaikkien rahoitusmarkkinoilla olevien rahoitusinstrumenttien hinnoittelussa. Koska korot ovat kytköksissä käytännössä lähes kaikkeen rahoitusmarkkinoilla tapahtuvaan, on olennaista ymmärtää perusteet koron ominaisuuksista ja liitoksista talouden tilaan.

### 2.1.2 Rahamarkkinakorot

Vapailta markkinoilla korot määräytyvät kysynnän ja tarjonnan mukaan eikä minikään yksittäisen tahon sallita määrätä korkojen tasoa. Korkotasoon vaikuttaa luonnollisesti myös markkinoiden tulevaisuuden odotukset. (Anderson 1998, 55.) Korkojen tasoon ei siis ole vain yksittäistä vaikuttavaa tekijää, vaan monia eri osatekijöitä. Tietyn talousalueen korkotasoon vaikuttavat muiden talousalueiden korkotasot, talouden kokonaistilanne sekä kulutussektori. Velanantajien onkin pohdittava, millainen korkotason on oltava, jotta heille on kannattavampaa sijoittaa rahat kuin kuluttaa ne välittömästi omiin tarpeisiinsa. (Horne 1997, 39–40.)

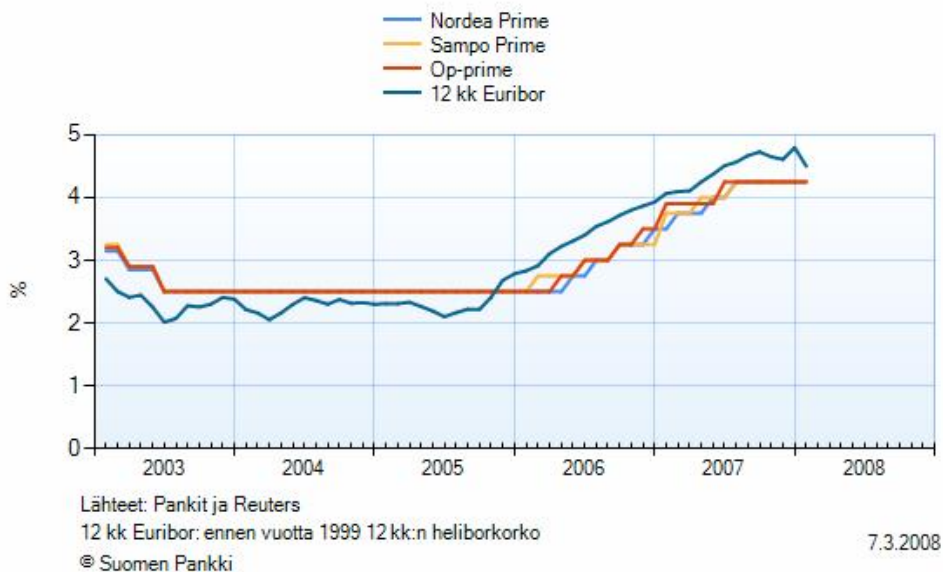
Markkinoilla on samanaikaisesti liikkeellä useita erilaisia korkoja, joiden arvot vaihtelevat. Korkojen erilaiset arvot johtuvat monista eri syistä. Yksi suurimmista vaikuttavista tekijöistä on lainanottajan riskiluokka. Mitä suurempi riski on sille, että lainansaaja ei maksa saamaansa velkaa takaisin, sitä suurempaa korkoa lainanantaja vaatii korvaukseksi. (Rogers 1992, 11.) Tätä riskiä kutsutaan myös luottoriskiksi. Koron suuruuteen voi myös vaikuttaa erilaiset oikeudet, joita lainanottaja saa. Tällaisia oikeuksia voivat olla mm. mahdollisuus velan aikaisempaan takaisinmaksuun tai lupaus siitä, että velanottaja saa lisää lainaa tarvittaessa. (Rogers 1992, 11.)

Velan kesto vaikuttaa myös selkeästi korkojen tasoon. Mitä pidemmäksi aikaa laina annetaan, sitä suurempi on lainasta vaadittava korko. Koron nousu ei kuitenkaan johdu niinkään kohonneesta luottoriskistä, vaan siitä, että mitä pidempiaikainen velka on kyseessä, sitä pidemmän aikaa velanantajan sijoitus altistuu korkotason ja inflaatiovauhdin muutoksiin. (Niskanen & Niskanen 2000, 30.)

Korot voidaan jakaa kahteen eri tyyppiin: kiinteisiin korkoihin ja vaihtuviin korkoihin. Kiinteä korko pysyy samana koko laina-ajan, kun taas vaihtuvat korot nimensä mu-

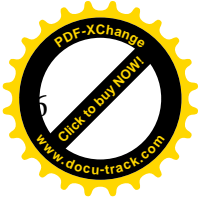
kaan vaihtelevat korkokausittain. Vaihtuvia korkoja kutsutaan usein rahamarkkinakoroiksi. (Tuhkanen 2006, 37.) Suomen rahoitusmarkkinoilla merkittävimmät rahamarkkinakorot ovat Euribor-korot. Euribor-korkoja noteerataan useille eri ajanjaksoille yhdestä viikosta aina 12 kuukauteen. Euribor-korot vaihtuvat päivittäin ja ne muodostetaan laskemalla keskiarvo 57 euroalueella toimivan vakavaraisen ja hyvän luottokelpoisuuden omaavan pankin korkotarjouksista toisille vastaavanlaisille pankeille. Euribor-korkojen tasoa säätelee myös Euroopan keskuspankki (EKP) omalla ohjauskorollaan. Ohjauskorkoa kutsutaan myös perusrahoitusoperaatiokoroksi. Euribor-korot toimivat perustana koko Euroopan talousalueen korkotasolle. (Niskanen & Niskanen 2000, 29.)

Euribor-korot ovat hyvin yleisessä käytössä pankkien viitekorkoina (Niskanen & Niskanen 2000, 29). Pankkilainoissa käytetään viitekorkoina paljon myös pankkien omia Prime-korkoja. Pankit määräävät itse Prime-korkonsa ja tästä johtuen pankkien viitekorot saattavat erota toisistaan. Prime-korkojen taso seuraa rahamarkkinakorkoja, mutta muutokset eivät tapahdu välittömästi rahamarkkinakorkojen muuttuessa, vaan aikaviiveellä. Aikaviiveestä johtuen yleensä tapahtuukin siten, että rahamarkkinakorkojen ollessa nousussa Prime-korko on vielä alemmalla tasolla ja markkinakorkojen laskiessa taas päinvastoin. (Tuhkanen 2006, 45–46.) Ero oli hyvin selvä esimerkiksi huhtikuussa 2008, jolloin pankkien Prime-korot ovat vielä 4 %:n ja 4,25 %:n välillä, kun taas Euribor-korot ovat noin 4,7 %:n ja 4,8 %:n välimaastossa. Anderssonin (1998, 61) mukaan pankkien omien Prime-korkojen vertailu ei ole yksinkertaista, koska jokaisella pankilla on omat hinnoitteluperiaatteet omille koroilleen. Seuraavasta kuviosta 3 voidaan kuitenkin huomata, että vaikka pankeilla onkin omat hinnoittelu periaatteensa, seuraavat Prime-korot silti pitkälti markkinakorkoja.



Kuvio 3 Suomalaisen pankkien viitekorkojen sekä 12 kk:n Euribor-koron kehitys (Suomen Pankin tilastot)





Yllä olevan kuvion 3 Prime-korot ovat siis nykyään hyvin yleisessä käytössä pankeissa. Vielä kuitenkin 1990-luvun alussa yksi merkittävimmistä pankkien käyttämistä viitekoroista oli niin sanottu peruskorko, jota niihin aikoihin käytettiin kiinteästi pankkien anto- ja ottolainauskorkona (Tuhkanen 2006, 37). Peruskorkoa ei juurikaan enää käytetä pankkien viitekorkona vaan se on nykyään ennemminkin hallinnollinen korko (Tuhkanen 2006, 47). Peruskoron taso vahvistetaan kaksi kertaa vuodessa aina puoleksi kalenterivuodeksi kerrallaan joulukuussa ja kesäkuussa. Peruskorko muodostuu aina kolmen vahvistamista edeltävien kuukausien 12 kuukauden Euribor-koron keskiarvosta. Tämä keskiarvo pyöristetään aina vielä lähimpään prosenttiyksikön neljäsosaan. Peruskoron vahvistamisesta vastaa Suomen valtiovarainministeriö. Peruskoron vahvistaminen kuului aiemmin Suomen Pankille, mutta tehtävä siirrettiin valtiovarainministeriölle vuonna 1999 Suomen liittyttyä talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen. (Valtiovarainministeriö 2008a.)

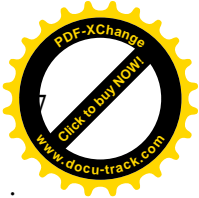
Peruskoron merkitys on vähentynyt huomattavasti 1990-luvun alusta lähtien, mutta sitä käytetään yhä viitekorkona muutamissa uusissa lainoissa. Muun muassa Tekes käyttää viitekorkonaan valtiovarainministeriön määräämää peruskorkoa. Peruskorkoa saataan käyttää viitekorkona yhä myös kuntien ja kaupunkien lainanannossa. (Tuhkanen 2006, 48.) Verohallinto taas käyttää peruskorkoa verotuksen perusteena. Peruskoron suuruista korkoa on perittävä tietyin kriteerein muun muassa osakaslainoista ja työsuhdelainoista. (Verohallinto 2008.)

Suomen pankin tehtävänä on yhä säilynyt viitekoron ja viivästyskoron määrittäminen. Viivästyskorko on lakisääteinen ja se on korkein mahdollinen viivästyskoron taso, jonka pankit voivat periä yksityishenkilöiltä lainojen maksun myöhästymisestä. Mikäli viivästyskorosta ei sovita erikseen, noudatetaan Suomen pankin määrittelemään viivästyskorkoa. Elinkeinonharjoittajilla ja yrityksillä on kuitenkin oikeus sopia viivästyskorko myös Suomen pankin määräämän viivästyskoron yläpuolelle. Korkolaisissa on myös määrätty, että viivästyskorkoa voidaan sovitella, mikäli velallinen joutuu vakaviin ongelmiin eikä kykene maksamaan luottoaan aikataulunmukaisesti. (Tuhkanen 2006, 51–53.)

Viivästyskorko on korkolain mukaan viitekorko lisättynä seitsemällä prosenttiyksiköllä. Viivästyskorko määritellään puoleksi vuodeksi kerrallaan. Suomen pankin ilmoittama viitekorko on aikavälillä 01.01.2008–30.06.2008 4,5 %, joten viivästyskorko on tällöin 11,5 %. (Valtiovarainministeriö 2008b.) Viivästyskorossa käytettävä viitekorko määritellään EU-direktiivissä siten, että viitekoron on oltava Euroopan keskuspankin viimeisimpään perusrahoitusoperaatioon ennen kyseisen puolivuotiskauden ensimmäistä päivää käyttämä korko pyöristettynä seuraavaa puoleen prosenttiyksikköön (Tuhkanen 2006, 51).

Viitekorkoja on kansainvälisillä markkinoilla lähes lukematon määrä. On olemassa esimerkiksi Eonia- eli yön yli -korko, joka on Euroopan keskuspankin lyhin korko.





(Niskanen & Niskanen 2000, 31.) Eonia-korko muodostetaan käyttämällä samojen pankkien korkotarjouksia pohjana kuin Euribor-koroissakin. Koron määräytymisen perusteena on kuitenkin tässä tapauksessa se korkotaso, jolla pankit antavat yön yli vakuudetonta luottoa toisille vastaaville pankeille. Erona Euribor-korkoihin on lisäksi se, että Euribor-koroissa pohjana ovat olleet ne korot, joilla pankit ovat olleet valmiita tekemään talletuksia keskenään, kun taas Eonia-korko määräytyy toteutuneiden kauppajen koroista. Myös eri talousalueilla on erilaisia rahamarkkinakorkoja. Yksi tunnetuimmista on Lontoon rahamarkkinoiden BBA Libor-korko. Lontoon rahamarkkinoilla noteerataan erikseen sekä anto- että ottolainauskorko. Lisäksi on olemassa myös näistä muodostettu keskiarvokorko. Muita rahamarkkinakorkoja ovat muun muassa: Fiona (Frankfurt Interbank Overnight Rate), Pibor (Paris Interbank Offered Rate), Stibor (Stockholm Interbank Offered rate) ja Tibor (Tokyo Interbank Offered Rate). (Tuhkanen 2006, 42–45.)

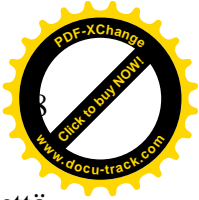
### 2.1.3 Korot ja inflaatio

Rahamarkkinoilla korot määräytyvät rahan kysynnän ja tarjonnan perusteella. Korkotasoon vaikuttavat tämän lisäksi talouden inflaatiotilanne sekä markkinoilla tarjottujen rahoitusinstrumenttien ominaisuudet, kuten laina-aika, likviditeetti sekä lainan liikkeellelaskijan luottokelpoisuus. Korot voidaan jakaa kahteen eri luokkaan: nimellisiksi koroiksi kutsutaan markkinoilla noteerattavia korkoja. Nimellisissä koroissa on huomioitu talouden inflaatio-odotukset eli odotukset rahan arvon heikkenemisestä. Reaalikoroiksi taas kutsutaan korkoja, joissa inflaatio-odotusta ei ole otettu huomioon. Reaalikorot ilmaisevat ainoastaan markkinoiden tuottovaatimuksen, kun taas nimelliskorot ottavat huomioon myös rahan arvon heikkenemisen. (Niskanen & Niskanen 2001, 29–31.)

Markkinoilla noteerattavat korot ovat nimelliskorkoja. Nimelliskorkoon sisältyy yhtenä osana riskitön reaalikorko, joka on se tuotto-vaatimus, jonka lainanantaja haluaa, mikäli inflaation taso olisi nolla. Tämän lisäksi nimelliskorkoon sisältyvät lainanantajan lisätuottovaatimukset, jotka koostuvat lainan maturiteetista eli laina-ajan pituudesta, likviditeetistä eli lainan jälleenmyynnin helppoudesta sekä lainanottajan luottoriskiluokasta. Luonnollisena osana nimelliskoroissa on myös inflaatio-odotus. Nimelliskorko voidaankin kirjoittaa kaavana (Niskanen & Niskanen 2001, 30.):

$$\text{Nimelliskorko} = \text{riskitön reaalikorko} + \text{odotettu inflaatio} + \text{maturiteettipremio} + \text{likviditeettipremio} + \text{luottoriskipremio}.$$

Tutkijan mielestä koroista puhuttaessa on oleellista ymmärtää inflaatio-odotusten vaikutus korkotasoon. Lainanantajien on tuottovaatimusta määriteltessään pohdittava



muiden riskien lisäksi myös inflaatoriskiä, sillä tuoton realisoituessa on tärkeää, että rahan ostovoima ei ole heikentynyt olennaisesti. Nimelliskorkojen ja inflaatio-odotusten kehitys ei ole historian aikana aina kulkenut käsi kädessä. Vasta toisen maailman sodan jälkeen inflaatio-odotukset alkoivat heijastua selkeämmin rahamarkkinakorkoihin. (Horne 1997, 66–67.) Nykyään inflaatio-odotusten muutoksilla on selkeä vaikutus rahamarkkinakorkoihin. Ei ole kuitenkaan täyttä yksimielisyyttä siitä, nousevatko nimelliskorot aina samassa suhteessa inflaatio-odotusten kanssa vai eivät. On myös muistettava, että talousalueella voi tapahtua odottamatonta kehitystä inflaatiossa ja koska tällaista kehitystä on lähes mahdotonta ennakoida, sitä ei myöskään voida huomioida täydellisesti nimelliskoroissa. (Horne 1997, 80–81.)

Inflaatio-odotusten vaikutus nimelliskorkoihin vaikuttaa huomattavasti niin velallisen kuin velanantajankin tilanteeseen. Mikäli inflaatio-odotukset on huomioitu oikein nimelliskorossa, on velanantajan ja velallisen asema tasapainossa. Jos inflaation kasvu onkin suurempaa kuin mitä velan nimelliskorossa on oletettu, kärsii velanantaja tässä tapauksessa. Rahan arvo heikkenee, inflaatio syö lainan pääomaa ja takaisinmaksun yhteydessä velanantajan saaman tuoton ostovoima ei välttämättä enää vastaa sitä ostovoimaa, joka sillä oli velkakirjaa tehdessä. Inflaatiosta kärsivät myös säästäjät, koska korkean inflaation aikana pankkitilien korot usein jäävät inflaatiovauhdin alapuolelle ja korkotuotto ei riitä korvaamaan vähenevää ostovoimaa. Korkeasta inflaatiosta kärsivät siis velanantajat sekä säästäjät, kun taas velalliset hyötyvät tilanteesta. (Tuhkanen 2006, 324.)

Koska korkea inflaatio aiheuttaa varallisuuden uusjaon säästäjien ja lainanottajien välillä, on tärkeää, että inflaation kasvua hallitaan (Tuhkanen 2006, 324). Varallisuuden uusjako ei ole inflaation ainoa haitta, vaan se myös hidastaa talouden kasvua sekä vääristää taloudellista päätöksentekoa. Inflaation vastakohta deflaatio tarkoittaa tilannetta, jossa hinnat laskevat voimakkaasti ja rahan arvo nousee. Inflaation ja deflaation haitallisuuden vuoksi Euroopan talousalueen rahapolitiikan yhdeksi tärkeimmäksi tavoitteeksi onkin otettu hintavakauden kurissa pitäminen ja tämä tapahtuu rahapolitiikan keinoin. (Suomen pankki - Miksi hintavakaus? 2008.)

Euroopan keskuspankki ohjaa euroalueen rahapolitiikkaa ja pyrkii ratkaisuilleen pitämään euroalueen inflaation tavoitetasossaan. Rahapolitiikan välineitä ovat muun muassa rahamarkkinaoperaatiot sekä Euroopan keskuspankin määrittelemä ohjauskorko. Rahapolitiikka hoidetaan käytännössä siten, että päätökset tekee Euroopan keskuspankki ja itse operaatiot toteutetaan kansallisissa keskuspankeissa. (Suomen Pankki - Rahapolitiikan välineet 2008.) Euroalueen rahapolitiikka vaikuttaa suoraan myös palkansantajien talouteen. Euroopan keskuspankin harjoittama rahapolitiikka ja sitä kautta muodostuvat ohjauskorot vaikuttavat niin talletuskorkoihin kuin myös lainakorkoihin. (Suomen Pankki - Miksi hintavakaus? 2008.) Seuraavista kuvioista 4 ja 5 voidaan hyvin verrata,

miten inflaation kehitys on vaikuttanut Euroopan keskuspankin asettamaan ohjauskor-  
koon.

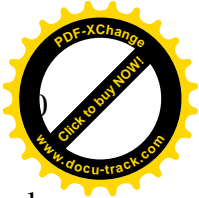


Kuvio 4 Inflaatiokehitys Suomessa ja Euroalueella vuodesta 1999 vuoteen 2008  
(Suomen Pankin tilastot)

Kuvio 4 kuvaa niin euroalueen kuin Suomen omaa kuluttajaindeksin vuosimuutosta vuodesta 1999 vuoteen 2008. Se siis kertoo alueiden inflaatiovauhdista. Kuviosta numero 4 voidaan hyvin havaita, että inflaatiotasoin on ollut välillä kohtalaistakin eroa Suomen ja euroalueen välillä. Seuraava kuvio numero 5 taas kuvaa 12 kuukauden Euribor-koron ja Euroopan Keskuspankin ohjauskoron kehitystä viimeisen noin kymmenen vuoden ajalta.



Kuvio 5 Euroopan keskuspankin ohjauskoron sekä 12 kk:n Euribor-koron kehitys vuodesta 1999 vuoteen 2008 (Suomen Pankin tilastot)



Kuvioista 4 ja 5 näkyy selkeästi, miten ohjauskorko ja inflaatiotaso liikkuvat suhteellisen samassa rytmissä. Inflaatiotason ollessa toivotussa kahdessa prosentissa, on Euroopan keskuspankki pystynyt pitämään myös ohjauskoron alhaisena. Kuvioista numero 5 on myös nähtävissä, miten orjallisesti markkinakorot seuraavat ohjauskorkoja. Esimerkkinä kuvassa on 12 kuukauden Euribor-korko. Edellisen perusteella voidaan sanoa, että inflaatiotasolla on hyvin suuri merkitys velallisen korkotasoon.

Kuviosta 4 on huomioitavissa myös yksi tärkeä seikka inflaation vaikutuksesta korkoihin: Euroalueella inflaatiotavoite on määrätty kahteen prosenttiin. Euroalueen inflaatiotavoitteen saavuttaminen toimii siis alueen rahapolitiikan pohjana ja siten vaikuttaa vahvasti alueen korkotasoon. Mikä asiassa on merkittävää suomalaisen velallisen tai säästäjän näkökulmasta on se, että Suomessa inflaatiotaso ei välttämättä ole samaa luokkaa kuin euroalueella, kuten myös kuvioista 4 voidaan todeta. Tästä huolimatta Suomessa yleisesti käytettävät viitekorot (Euribor-korot) sisältävät koko euroalueen inflaatio-odotuksen. (Tuhkanen 2006, 73–74.)

Selkein ero viime vuosina euroalueen ja Suomen inflaatiotason välillä on ollut kuvion 4 perusteella vuonna 2004, jolloin Suomen inflaatiotaso on mennyt paikoittain jopa nolla-tason alapuolelle, mutta euroalueen inflaatiotaso on ollut yli kaksi prosenttia. Tämä vaikuttaa säästäjiin positiivisesti, sillä Suomen matalan inflaatiotason vuoksi talletustilien reaaliarvo on lähes säilynyt ja säästämiseen tarkoitetuilta tileiltä kertyy reaali-tuottoa. (Tuhkanen 2006, 74.) Tästä tilanteesta hyötyvät säästäjä, kun taas velallisille tästä aiheutuu haittaa: Heiltä perittävä nimelliskorko sisältää Suomen oloihin turhan ison inflaatio-odotuksen ja näin ollen he kärsivät liian suuresta korkotasosta.

Edellisten perusteella voidaankin todeta, korkojen tasolla ja talouden inflaatiotilanteella on selkeä yhteys. Inflaatio näkyy suoraan korkotasossa ja Euroopan keskuspankki pyrkii hillitsemään inflaation kasvua säätelemällä ohjauskorkojaan. Rahamarkkinakorot ovat pitkälti linjassa Euroopan keskuspankin ohjauskorkojen kanssa ja siten ohjauskorot vaikuttavat suoraan myös kotitalouksien korkomenoihin ja tuloihin. Mitä korkeampi inflaatio on, sitä suuremmat ovat rahamarkkinakorot. Tutkijan mielestä kuluttajilla olisikin hyvä olla hieman tietoa talouden tilasta tehdessään pitkän tähtäimen päätöksiä raha-asioistaan, esimerkiksi ottaessaan asuntolainaa tai tehdessään sijoituksia, jotta voisivat edes hieman ennakoida korkomarkkinoiden kehitystä.

## 2.2 Korkoriskistä yleisesti ja velallisen näkökulmasta

Korkoriski on yksi rahoitusriskin tyypeistä. Rahoitusriskiksi ajatellaan muun muassa mahdollisuuksia, että velallisen velkapääoman korossa tapahtuu muutoksia kielteiseen suuntaan tai takaisinmaksun ehdot huonontuvat. (Santanen, Laitinen & Kekäle 2002, 184–185.) Korkoriski voidaan lyhyesti määritellä riskiksi sille, että koroissa tapahtuu



muutoksia, jotka aiheuttavat tappioita tai kustannuksia velalliselle (vrt. Anderson 1997, 203). Tämä määritelmä on kuitenkin tutkijan mielestä turhan kapea. Riski käsitteenä ei tarkoita välttämättä ainoastaan negatiivisia muutoksia vaan ylipäättään epävarmuutta siitä, että jokin tietty asia tapahtuu tai ei tapahdu. Käsitellessä korkoriskiä voidaankin ajatella, että se tarkoittaa epävarmuutta sille, että koron muutokset aiheuttavat muutoksia joko tuottoihin tai kustannuksiin. (Tuhkanen 2006, 312.)

Vaikka korkoriskiä pidetäänkin usein yritysmaailman ja yritysrahoituksen riskinä, on se tutkijan mielestä yhtä olennainen myös kotitalouksien asuntolainoissa sekä muissa lainoissa. On toki todettava, että verrattaessa kotitalouksien ja yritysten lainoja, ovat yrityslainat yleensä huomattavasti suurempia pääomaltaan kuin kotitalouksien lainat. Näin ollen yrityksille pienikin kasvu koroissa saattaa aiheuttaa suurenkin nousun kustannuksissa, kun taas kotitalouksien veloissa pieni koronnousu ei vielä välttämättä aiheuta mitavia kustannuksia.

Suomessa pankit kiinnittivät 1970-luvulla antolainauksensa Suomen pankin määrittelemään peruskorkoon. Vuosikymmenten aikana Suomen pankin mahdollisuudet säädellä pankkien antolainauskorkoja ovat vähentyneet. Vuonna 1986 sääntely pankkien keskimääräisistä antolainauskoroista purettiin ja pankit alkoivat käyttää rahamarkkinakorkoja viitekorkoinaan. (Rogers 1992, 37–39.) Kansainvälistymisen myötä rahoitusriskit rahoitusmarkkinoilla ovat kasvaneet tuntuvasti, koska hinnoittelu pohjautuu nykyään enemmän markkinamekanismeihin kuin hallinnollisista päätöksiin (Niskanen & Niskanen 2000, 262). Koska aiemmin korkotaso määräytyi pitkälti hallinnollisten päätösten mukaan, ei korkotasojen heilahtelu ollut kovin jyrkkää vaan ennemminkin hyvin maltillista. Nykyään markkinamekanismien ohjatessa korkokehitystä voi korkojen taso heitellä jyrkemmin kuin ennen. Euroaikaan siirtyminen ei ole tähän mennessä kovastikaan vähentänyt korkotason vaihtelua. (Niskanen & Niskanen 2000, 236.)

Vaikka korkotaso saattaakin olla nykyään hivenen alttiimpi heilahteluille kuin ennen, korot tuskin nousevat äkkijyrkästi montaa prosenttiyksikköä. Euroopan keskuspankki huolehtii euroalueen rahapolitiikasta ja, kuten aiemmin todettiin, sen pää tavoitteena on hintavakaudesta huolehtiminen. (Suomen pankki - Miksi hintavakaus? 2008.) Rahapoliittinen päätöksenteko suoritetaan Euroopan keskuspankin neuvostossa. Neuvoston lausuntoja rahapolitiikasta seurataan hyvin tarkasti ja lausunnot yleensä heijastuvat suoraan rahamarkkinakorkoihin ja euron valuuttakurssiin. (Suomen Pankki - Rahapoliittinen päätöksenteko 2008.)

Yhteenvedona voidaan sanoa, kun aiemmin Suomen pankki sääteli pankkien antolainauksen korkotasoa, ei velallisilla ollut juurikaan mahdollisuuksia vaikuttaa korkoriskinsä tasoon. Korkosäätelyn poistuttua ja Suomen liityttyä Euroopan unioniin, on rahapolitiikka kokenut suuren muutoksen. Korkojen taso on kytketty koko Euroopan taloudelliseen tilaan, johon vaikuttaa automaattisesti myös muiden maiden taloudellinen tila. Pankit voivat tarjota velanhakijoille useita viitekorkoja ja valinta viitekorosta jää velal-



liselle. Velallisen on itse pohdittava, millaiseen viitekorkoon hän lainansa haluaa sitoa. Tutkijan mielestä voidaankin ajatella seuraavasti: mitä enemmän velanhakija tuntee talouden tilaa, sitä helpompi hänen on välttää ylimääräistä korkoriskiä. Monipuoliset vaihtoehdot lisäävät velanhakijan vastuuta, mutta samalla antavat enemmän mahdollisuuksia korkoriskin hallintaan.

Sovellettaessa korkoriskin käsitettä asuntolainaan ja velalliseen, voidaan korkoriski käsittää epävarmuudeksi lainan koron tulevasta kehityksestä. Korkoriski toteutuu velalliselle, mikäli korot nousevat laina-aikana. Korkoriskin toteutuessa kustannukset ovat sitä suuremmat, mitä enemmän velallisella on lainaa. Laman aikana 1990-luvun alussa korkoriski toteutui suomalaisilla velanottajilla ja laina-korot nousivat huomattavasti. Niin yritysluottojen kuin asuntolainojenkin korot nousivat hyvin korkealle ja kaikki velalliset eivät enää kyenneet hoitamaan velvoitteitaan. Kun osa yrityksistä vielä selvisikin lainoistaan hyvän kannattavuutensa vuoksi, olivat kotitaloudet vaikeuksissa, koska palkkatulot eivät kasvaneet samassa mittakaavassa kuin mitä lainojen korkomenot. Laman aikana tilannetta pahensi vielä työttömyys. (vrt Santanen ym. 2002, 185.)

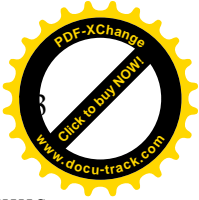
Tutkijan mielestä on olennaista myös huomata, että korkoriskin toteutuminen velalliselle ei tapahdu ainoastaan koron nousun yhteydessä. Mikäli velallinen esimerkiksi sijoittaa lainan kiinteään korkoon, voidaan tutkijan mielestä ajatella, että korkoriski toteutuu myös, jos korot laskevat tuntuvasti. Kiinteäkorkoisessa lainassa velallinen siis joutuisi maksamaan korkeampaa korkoa kuin markkinakorot ja täten korkokustannukset ovat korkeammat kuin mitä voisivat olla, jos korkosopimus lainassa olisi toisenlainen.

Sama pätee myös vaihtuvakorkoiseen lainaan, jossa on pitkä korontarkastusväli. Korot saattavat esimerkiksi laskea tarkistusvälin aikana, mutta palata samalle tasolle taas seuraavana tarkastusajankohtana. Tässä tilanteessa velallinen olisi esimerkiksi puolet lyhyemmällä tarkistusvälillä saattanut saada hetkeksi aikaa alemman koron, kun taas nyt hän maksaa koko ajan korkeampaa korkoa.

Nyrkkisääntönä voidaan pitää sitä, että velalliset tavoittelevat mahdollisimman pientä korkotasoa lainaa ottaessaan. Asuntolainan hakijat joutuvat lainaneuvottelun yhteydessä pohtimaan, millaiseen korkoon he haluavat lainansa sitoa. Mikäli he uskovat korkotason nousevan, valituksi tulee usein kiinteä korko tai toisenlainen korkotason suojaus. Jos velanhakijat taas uskovat korkotason lähtevän lähiaikoina laskuun, valitaan useimmiten vaihtuvakorkoinen laina tai jopa lyhyempiin viitekorkoihin sidottu laina. (vrt. Anderson 1998, 56.)

Tänä päivänä korkoriskiin suhtaudutaan velallisten keskuudessa suhteellisen vakavasti. Esimerkiksi Rahoitustarkastuksen vuonna 2008 julkaiseman tutkimuksen mukaan 15–74 - vuotiaista asuntovelallisista 72 % oli varautunut tavalla tai toisella korkojen nousuun. Nuoret olivat varautuneet keskimääräisesti enemmän korkotason nousuun. 15–28 - vuotiaista 78 % oli suojannut lainansa koronnousun varalta. Tämä luku on kui-





tenkin hitaasti laskenut viime vuosien aikana. Esimerkiksi vuonna 2007 prosenttiosuus oli 83 % ja vuonna 2006 jopa 87 %. (Rahoitustarkastus - Nuorisotutkimus 2008, 26.)

## **2.3 Korkoriskiltä suojautumisen keinot**

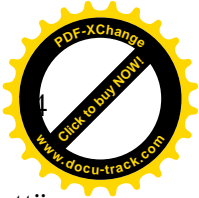
Yleisesti voidaan ajatella, että rahoitusmarkkinoilla on kolme erilaista mahdollisuutta varautua rahoitusmarkkinoiden riskeihin. Hajauttaminen on yksi yleisesti käytetyistä menetelmistä. Toinen vaihtoehto on vakuuttaminen. Tämä tarkoittaa sitä, että yksi osapuoli maksaa tietyn korvauksen siitä, että toinen osapuoli ottaa vastuulleen mahdollisuuden suureenkin tappioon. Optiot ovat yksi vakuuttamisen menetelmistä. Kolmas keino rahoitusmarkkinoiden riskejä vastaan on suojautuminen. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että suojautuessa tappiolta vähenevät tuottomahdollisuudet samalla. Suojautumisinstrumentteja ovat muun muassa erilaiset termiinit ja futuurit. (Niskanen & Niskanen 2000, 239.)

Korkojohdannaismarkkinoilla on mahdollista suojautua korkoriskiltä erilaisten johdannaisten avulla. Korkojohdannaismarkkinat ovat maailman suurin johdannaismarkkinakokonaisuus. (Tuhkanen 2006, 281.) Yritysten mahdollisuudet suojautua korkoriskiltä ovat hyvinkin kattavat. Esimerkiksi Metso konserni ilmoittaa vuoden 2007 vuosikertomuksessaan käyttävänsä korkoriskin hallintaan useita erilaisia johdannaisinstrumentteja kuten korkotermiinejä, -futuureja, koronvaihtosopimuksia sekä korko-optioita. (Metso konsernin vuosikertomus 2007, 63.)

Tavallisilla kuluttajilla korkoriskiltä suojautumisen mahdollisuudet eivät ole niin laajat kuin yrityksillä. Pankit ja muut rahoituslaitokset kuitenkin tarjoavat erilaisia korkoratkaisuja kuluttajille, joiden avulla he voivat osittain suojautua korkomarkkinoiden heilahteluilta. Seuraavaksi käsitellään erilaisia korkosuojauksen menetelmiä. Kaikki menetelmistä eivät ole suoranaisesti tavallisten kuluttajien käytössä, mutta kuluttajien käytössä on tietyistä menetelmistä hieman yksinkertaistettuja versioita.

### **2.3.1 Korkofutuurit ja -termiinit**

Termiinit ja futuurit määritellään yleisellä tasolla sopimuksiksi, joissa yksi osapuoli lupautuu myymään toiselle osapuolelle sovitus kohde-etuuden ennalta määrättyyn hintaan. Futuurit ja termiinit ovat hyvin samankaltaisia johdannaisia, mutta niissä on myös tiettyjä eroja. (Arditti 1996, 149.) Yksi selkeimmistä eroista futuurien ja termiinien välillä on se, että futuurit ovat standardoituja sopimuksia toisin kuin termiinit ja ne ovat kaupankäynninkohteina johdannaispörsseissä. Termien käyttö ei ole kuitenkaan aina



täysin yhdenmukaista ja esimerkiksi Suomessa on totuttu käyttämään termiini-käsitettä myös puhuttaessa standardoiduista sopimuksista. (Niskanen & Niskanen 2000, 241.)

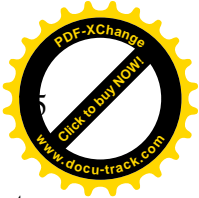
Termiinisopimuksessa sovitaan kohde-etuuden hinnasta sekä luovutuspäivämäärästä sopimuksen teon yhteydessä. Tässä vaiheessa raha ei kuitenkaan vielä vaihda omistajaa vaan se tapahtuu vasta luovutuspäivänä. (Arditti 1996, 149.) Termiini muistuttaa hie- man optiota, mutta näillä kahdella instrumentilla on olennainen ero: optio antaa haltijal- leen oikeuden toteuttaa halutessaan optio-sopimuksen sisältö, kun taas termiinisopimuk- sissa kummallakin osapuolella on velvollisuus toteuttaa sopimuksen sisältö. Toinen sel- keä ero on se, että optiosopimuksille tunnusomainen premio maksetaan heti sopimuk- sen teon yhteydessä, kun termiinisopimuksessa tilit tasataan vasta erääntymispäivänä. (Martikainen & Martikainen 2002, 62–63.)

Futuurit ja termiinit ovat hyvin samankaltaisia instrumentteja. Näiden välillä on kui- tenkin neljä selkeää eroavaisuutta. Ensinnä futuurisopimukset ovat standardoituja ja hy- vin yksityiskohtaisia. Niissä määritellään niin eräpäivä, luovutuspaikka sekä kohde- etuuden määrä ja laatu. Tarkat määritelmät lisäävät futuurin jälleenmyyntimahdelli- suuksia. Toinen eroavuuksista on se, että futuurisopimuksissa selvitysyhtiöt takaavat aina oman asiakkaansa. Näin ollen sopimusosapuolten ei tarvitse olla huolissaan toisen osapuolen luotettavuudesta. Kolmantena erona on se, että futuurisopimuksesta on erit- täin helppo hankkiutua eroon. Sopimuksen osapuoli voi vain suorittaa vastatoimenpi- teen markkinoilla. (Arditti 1996, 150.) Neljäs ja hyvin merkittävä ero termiiniin nähden on se, että futuurisopimuksessa osapuolten tiliasema selvitetään päivittäin, kun taas ter- miineissä tasaus suoritetaan optiosopimusten kaltaisesti vasta sopimuksen eräpäivänä. (Martikainen & Martikainen 2002, 64.)

Korkotermiinisopimus toimii siten, että velallinen sitoutuu tiettyinä eräpäivinä mak- samaan velanantajalle tietyn korkomäärän sovitusta lainapäämasta (vrt. Tuhkanen 2006, 294). Suomessa korkotermiinejä voi ostaa pankeista, pankkiiriliikkeistä tai pörs- sistä. Pörseissä kaupankäynninkohteena olevat instrumentit ovat standardoituja FRA- ja FI- korkotermiinejä. Pankkien ja pankkiiriliikkeiden kautta hankitut korkotermiinit ovat pelkkiä termiinejä. (Niskanen & Niskanen 2000, 242.)

Velallinen voi hyödyntää korkotermiinejä esimerkiksi seuraavalla tavalla: Velallisel- la on 100 000 euroa lainaa, joka on sidottu kolmen kuukauden Euribor- korkoon, jonka taso tällä hetkellä on 3,5 %. Velallinen uskoo, että seuraavaan korontarkistuspäivään mennessä kolmen kuukauden Euribor- koron taso on noussut huomattavasti ja hän halu- aa suojautua koron nousulta. Näin ollen velallinen hankkii korkotermiinin samalle pää- omalle ja korontarkistuspäivälle korkotasolla 3,75. Jos korkotaso taas jää alle sovitun tason, maksaa velallinen korvausta termiinin myyjälle. Mikäli korkotaso nousee tuon tason yli, maksaa termiinin myyjä korvausta velalliselle. Näin ollen velallinen olisi on- nistunut suojautumaan korkotason nousulta, koska pankki veloittaa häneltä kohonnutta





korkeaa, mutta termiinkaupan myötä velallinen sai taas korvausta korkotason noususta. (vrt. Martikainen & Martikainen 2002, 64.)

Tutkijan kokemusten mukaan korkoterminnit eivät ole juurikaan tavallisten kuluttajien käytössä vaan ennemminkin suursijoittajien tai yritysten, joilla on suuret velat. Pankit ole tähän päivään mennessä kehittäneet kuluttajille tarjottavaa lainoihin liitettävää tuotetta, joka toimisi samalla periaatteella kuin korkoterminnit ja futuurit. Jää nähtäväksi, ovatko pankit tulevaisuudessa innostuneita kehittämään tämänkaltaista korkosuojausmahdollisuutta kuluttajille vai olisiko termiinipohjainen suojautuminen liian hankalaa tarjottavaksi kuluttajille. Koska tämän tutkimuksen tarkoituksena on pohtia korkosuojausta kuluttajan näkökulmasta, ei termiineihin eikä futuureihin syvennytä tässä tutkielmassa tämän enempää.

### **2.3.2 Koronvaihtosopimukset ja korko-optiot**

Lainanottajat voivat suojautua korkoriskiltä käyttämällä koronvaihtosopimuksia sekä korko-optioita. Myös nämä suojausmenetelmät ovat pitkälti suurten yritysten käyttämiä. Koronvaihtosopimukset ovat hieman termiinejä ja futuureja muistuttava instrumentti, mutta olennaisena erona on se, että sopimusajat saattavat olla koronvaihtosopimuksissa huomattavasti termiinisopimuksia pidempiä. (Horne 1997, 192.) Koronvaihtosopimus toimii käytännössä siten, että kaksi osapuolta sopii keskenään vaihtavansa koronmaksuja. Yleensä mukana on kuitenkin kolmas osapuoli, joka toimii välittäjänä. (Niskanen & Niskanen 2002, 261.)

Koronvaihtosopimuksissa sovitaan aina, mille ajalle ja kuinka suurelle pääomalle korkovirrat lasketaan. Osapuolet eivät kuitenkaan maksa pääomia toisilleen vaan pääoman määrää käytetään ainoastaan laskuperusteena. Koronvaihtosopimuksia on useita erilaisia. Osapuolet voivat vaihtaa esimerkiksi eri korkoperusteita (kolmen kuukauden Euribor -korko kuuden kuukauden Euribor -korkoon) tai kiinteää korkoa vaihtuvaan korkoon. (Tuhkanen 2006, 282–286.)

Koronvaihtosopimuksia tehdessään osapuolet haluavat yleensä ennen kaikkea suojautua korkoriskiltä. Tietyissä tapauksissa esimerkiksi yritykset saattavat onnistua laskemaan korkokustannuksiaan vaihtamalla myönnetyn kiinteäkorkoisen lainan koronvaihtosopimuksella vaihtuvakorkoiseksi. (Niskanen & Niskanen 2002, 261.) Kuten terminnit ja futuurit, ovat myös koronvaihtosopimukset tutkijan kokemusten mukaan enemmän yritysten ja muiden isojen organisaatioiden tai sijoittajien käyttämiä. Koska tämän tutkimuksen on tarkoitus keskittyä korkosuojaukseen kuluttajan näkökulmasta, ei koronvaihtosopimukseen syvennytä enempää. Sen sijaan korko-optioihin paneudutaan hieman syvemmin, sillä tutkielman keskeisenä kohteena oleva korkokatto-suojausmenetelmä on muunnelma korko-optioista (Tuhkanen 2006, 301).

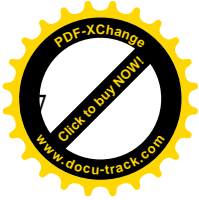


Optiot toimivat siten, että ne antavat haltijalleen oikeuden toteuttaa tietty kauppa tai toimi, mutta ne eivät kuitenkaan velvoita haltijaa mihinkään toimiin kuten esimerkiksi termiinit ja futuurit. Option myyjällä sen sijaan on velvollisuus toteuttaa kauppa tai muu toimi, mikäli option haltija näin tahtoo. (Martikainen & Martikainen 2002, 59) Optiot jaetaan normaalisti myynti- ja osto-optioihin. Myyntioption haltijalla on oikeus myydä kohde sovittuun hintaan, kun taas osto-option haltijalla on oikeus ostaa kohde sovittulla hinnalla. (Horne 1997, 163.)

Osto-option arvo kasvaa aina kohde-etuuden arvon kasvun myötä. Jos kohde-etuuden arvo on noussut option eräpäivään mennessä, kannattaa option haltijan toteuttaa optio-oikeutensa ja näin ollen ostaa kohde-etuus markkinoita halvempaan hintaan. Mikäli hinnat taas ovat laskeneet, ei haltijan kannata toteuttaa optiota, koska markkinoilta kohde-etuuden saa halvemmalla. Tässä tilanteessa option haltijan tappioksi koituu hänen optiosta maksamansa premio. Myyntioptio toimii käänteisesti osto-optioon verrattuna, koska se antaa option haltijalle oikeuden myydä kohde-etuus sovittuna ajankohtana ennalta määrättyyn hintaan. Option haltija hyötyy optiosta ainoastaan siinä tapauksessa, että markkinahinta on sovittua hintaa alhaisempi, koska muuten kohde-etuus kannattaisi myydä suoraan markkinoilla. Jos arvo on noussut, optio jätetään käyttämättä ja tappion arvoksi muodostuu optiosta maksettu premio. (Niskanen & Niskanen 2000, 254–256.)

Option asettajalla on velvollisuus myydä tai ostaa kohde riippuen siitä, onko kyseessä osto tai myyntioptio. Tästä velvollisuudesta option haltija maksaa option asettajalle tietyn korvauksen, jota tyypillisesti kutsutaan premioksi. Premio toimii option hintana. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 203.) Option asettajan riski on aina huomattavasti option ostajan riskiä suurempi. Tämä johtuu siitä, että option ostajan riski on rajattu aina maksetun premion suuruuteen. Mikäli optiota ei kannata toteuttaa, kärsitty tappio on aina ainoastaan maksetun premion suuruinen. Option asettajan riski on aina rajaton, koska hänellä on velvollisuus toteuttaa toimi option haltijan sitä halutessa. (Tuhkanen 2006, 300.)

Optioiden kohde-etuuksina voi olla käytännössä lähes mitä tahansa. Kohde-etuus voi olla muun muassa osake, valuutta, korko tai jokin muu hyödyke, jolla on noteerattu markkinahinta. (Leppiniemi & Puttonen 2002, 203.) Koska tutkielman aihepiirinä on korkosuojautuminen, tutkija ei tule käsittelemään muiden optiotyyppien kuin korko-optioiden ominaisuuksia. Korkokattosuojaus pohjautuukin pitkälti korko-optioihin ja niiden ominaisuuksia tarkastellaan tarkemmin korkokattosuojauksen yhteydessä.



## 3 ASUNTOLAINA

### 3.1 Asuntolainan perusominaisuudet

Asuntolainat ovat kiinteä osa monen suomalaisen taloutta. Tutkijan kokemusten mukaan monelle oma asunto on tärkeä tavoite ja asuntolainaa haetaan useasti heti, kun taloudellinen tilanne antaa siihen mahdollisuuden, esimerkiksi vakituisen työn myötä. Asuntolainalla on Suomessa pitkä historia ja sen ominaisuudet ovat muuttuneet paljon vuosikymmenten aikana. Perusolemus asuntolainassa on toki pysynyt pitkälti samana, mutta vuosien aikana asuntolainan ominaisuudet ovat monipuolistuneet ja lainan saamisen ehdot eivät ole enää niin tiukkoja kuin aiemmin. (Suomalaisen asuntorahoituksen lyhyt historia 2005.) Seuraavaksi tutkija tulee käsittelemään tarkemmin asuntolainan historiaa sekä sen nykyisiä ominaisuuksia.

#### 3.1.1 Asuntolainan historiaa

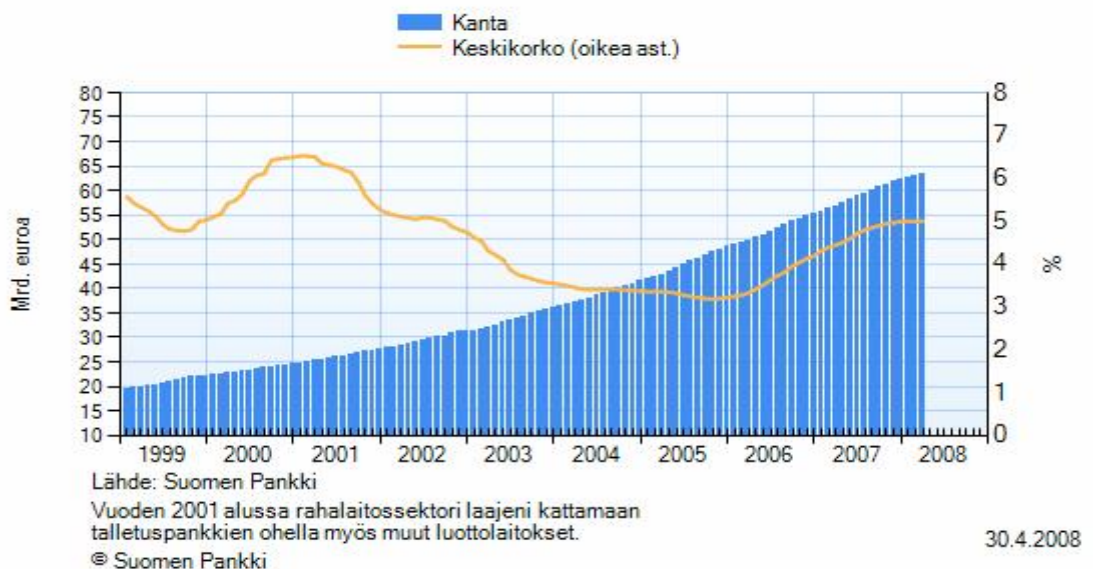
Suomalaisella asuntorahoituksella on monen vuosikymmenen taakse ulottuva historia. Kuluttajille tarjottava asuntorahoitus alkoi yleistyä kuitenkin vasta 1960-luvulla, joskin silloinen järjestelmä eroaa erittäin merkittävästi tämän hetkisestä tilanteesta. Siihen aikaan kuluttajan oli ennen asuntolainan saamista sitouduttava useaksi vuodeksi säästämään säännöllisesti asuntosäästämisilille omarahoitusosuutta varten. Myönnettyjen lainojen pituudet olivat lyhyitä: seitsemästä kahdeksaan vuoteen ja lainat sidottiin aina peruskorkoon. Kovinkaan paljon neuvotteluvaraa velallisella ei tähän aikaan ollut. (Suomalaisen asuntorahoituksen lyhyt historia 2005.)

Asuntorahoituksen sääntely alkoi murtua 1980-luvulla. Vuonna 1986 otettiin pankkeissa käyttöön erilaisia viitekorkoja, joihin asuntolainat oli mahdollista sitoa. Suomen Pankki ajoi Helibor-koron yleistystä ja onnistuikin siinä. Vaihduvat viitekorot eivät sisältäneet pankkien näkökulmasta niin suurta korkoriskiä kuin ennen käytetty peruskorko ja niinpä lainamäärät suurenivat sekä laina-ajat pitenivät. (Suomalaisen asuntorahoituksen lyhyt historia 2005.) Laina-ajat riippuivat jo 1980-luvun lopulla pitkälti asiakkaan tarpeista. Maksimilaina-aika oli jo tuohon aikaan 25 vuotta. Omarahoitusosuus ei myöskään ollut enää pakollinen, vaan kilpailun kiristyessä pankkien välillä tästä vaatimuksesta alettiin joustaa. (Kosonen & Huttunen & Vartiainen 1989, 255–256.)

Sääntelyn purkautumisen myötä lainan saanti helpottui ja tätä myötä myös asuntojen hinnat lähtivät jyrkkään nousuun. Suuren laman myötä 1990-luvun alussa asuntojen hintakupla puhkesi ja asuntomarkkinat lähestulkoon pysähtyivät. Vielä ennen laman alkua

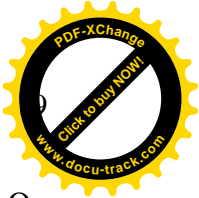
suomalaisista 72 % asui omistusasunnoissa. Luku romahti laman aikana ja vielä vuonna 2002 luku oli vain 63 %. (Suomalaisen asuntorahoituksen lyhyt historia 2005.)

Viime vuosina asuntolainojen määrä on kuitenkin lähtenyt uuteen nousuun. Kilpailu asiakkaita on pankkien välillä nykyään hyvin tiukkaa ja sitä myötä asuntolainojen korkomarginaalitkin ovat laskeneet erittäin alas. Asuntolainojen korkotaso on Suomessa euroalueen matalimpia ja asuntolainojen ehdot ovat reiluja kuluttajan näkökulmasta. (Suomalaisen asuntorahoituksen lyhyt historia 2005.) Parin edellisen vuoden aikana Suomen asuntolainakannassa tapahtunut kasvuvauhti on ollut noin 15 %:n luokkaa (Finanssialan keskusliitto - Asuntorahoitusselvitys 2007, 1). Kuvioista 6 voidaan todeta, miten pankkien myöntämien asuntolainojen kanta on kasvanut viimeisen vajaan kymmenen vuoden aikana.



Kuvio 6 Suomen rahalaitosten euroalueen kotitalouksille myöntämien asuntolainojen kannan ja keskkoron kehitys (Suomen Pankin tilastot)

Kuten kuvioista 6 voidaan todeta, on Suomen asuntolainakanta kasvanut kohtalaisen reippaalla tahdilla. Aivan viime aikoina kasvu on kuitenkin hieman rauhoittunut, mikä johtunee pitkälti korkotason pienoisestä noususta. Lainakanta Suomessa ei ole ainoastaan kasvanut vaan myös sen rakenteessa on tapahtunut muutoksia. Uudet luotot ovat pidempiaikaisia ja pankit joustavat maksusuunnitelmista aiempaa helpommin, mikäli velallisen taloudellinen tilanne sitä vaatii. Asuntolainoja varten ei myöskään tänä päivänä enää säästetä ennakkoon siinä mittakaavassa kuin aiemmin. Tämän muutoksen on osaltaan mahdollistanut pankkien markkinoille tuomat omat takaustuotteensa, joiden avulla kuluttajat voivat tietyissä tapauksissa kattaa puuttuvan vakuusvajeensa. (Finanssialan keskusliitto - Asuntorahoitusselvitys 2007, 1.)

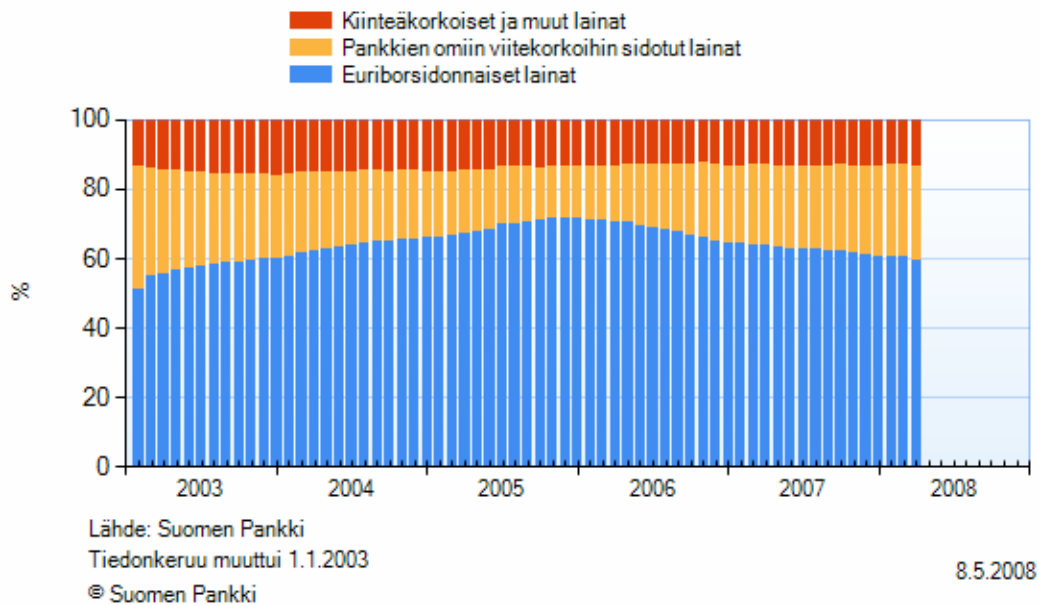


Koko asuntolainakannan suuruus Suomessa oli 76 miljardia euroa vuonna 2006. On hyvä huomioida, että asuntolainakantaan lasketaan kaikki lainat, jotka käytetään asuntojen rakentamiseen, ostamiseen, kunnostukseen tai peruskorjaukseen. Myös sijoitusasuntoja varten hankittava laina luetaan asuntolainaksi, vaikka ostettava asunto ei tulekaan omaan asumiskäyttöön. Julkisyhteisöt, kuten valtio, kunnat, sosiaaliturvarahastot ja työeläkelaitokset rahoittavat kokonaisuusasuntolainakannasta hieman päälle 15 %. Lopusta osasta vastaavat pitkälti Suomessa toimivat talletuspankit. Talletuspankeista vuonna 2005 suurin markkinaosuus oli OP-ryhmällä, joka nykyisin tunnetaan OP-Pohjola -ryhmänä. Tiukasti silloisen OP-ryhmän takana oli Nordea Pankki Suomi ja kolmanneksi suurimpana asuntolainoittajana oli Sampo Pankki. (Finanssialan keskusliitto - asuntorahoitus selvitys 2007, 1-3.)

### **3.1.2 Asuntolainan korko**

Kuluttajilla on mahdollisuus valita asuntolainansa viitekorko tavallisesti muutamasta eri vaihtoehdosta tai sopia kiinteästä korosta. Suomessa vaihtuvakorkoiset asuntolainat sidotaan pääsääntöisesti 12 kuukauden Euribor-korkoon tai pankin omaan Prime-korkoon. Vaihtoehtoina voi olla muun muassa myös 6 kuukauden Euribor-korko tai 3 kuukauden Euribor-korko. (Rekonen 2002, 25.)

Finanssialan keskusliiton julkaiseman asuntorahoitus selvityksen mukaan tällä hetkellä suurin osa suomalaisista asuntolainoista on sidottu vaihtuvaan viitekorkoon. Viime vuosien suosituin viitekorko asuntolainoissa on ollut 12 kuukauden Euribor-korko. Seuraavaksi eniten lainoja on sidottu pankkien Prime-korkoihin. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolaina asiakkaan kannalta 2007.) Prime-korkojen ja 12 kuukauden Euribor-koron välinen suosio vaihtelee paljon korkotason vaihdellessa (Rekonen 2005, 25). Koska Prime-korot seuraavat markkinakorkojen kehitystä, tapahtuvat niiden muutokset viiveellä markkinakorkoihin nähden (Tuhkanen 2006, 245). Prime-korkojen ja 12 kk Euribor-korkojen ollessa markkinoiden korkotason vaihdoksissa yleensä hetken aikaa eri tasolla, valitsevat suomalaiset tyypillisesti aina sen viitekoron, joka lainan nostohetkellä sattuu olemaan alhaisemmalla tasolla (Rekonen 2005, 25) Seuraavassa kuviossa 7 tulee selkeästi esille, miten lainojen korkosidonnaisuus on kehittynyt vuodesta 2003 lähtien.

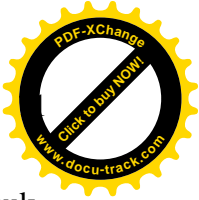


Kuvio 7 Suomalaisen talletuspankkien lainakannat korkosidonnaisuuksien jaoteltuna (Suomen Pankin tilastot)

Kuviota 7 tarkastellessa on hyvä muistaa, että se sisältää kaikki talletuspankkien lainat, mukaan lukien kulutusluotot, jotka ovat olleet kyseisenä vuonna olemassa. Kuviossa 7 voidaan hyvin nähdä, että kiinteäkorkoisten ja muiden lainojen kanta on pysynyt samalla tasolla viimeisten viiden vuoden aikana. Euribor-korkoihin sidottuja lainoja on eniten, mutta voidaan huomata, että Euribor-korkoihin ja pankkien omiin viitekorkoihin sidottujen lainojen suhde on vaihdellut jonkin verran. Syy tähän löytyy pitkälti Euribor-korkojen kehityksestä. Esimerkiksi vuosien 2005 ja 2006 välissä Euribor-korot olivat hyvin matalalla ja näin ollen Euribor-korkoihin sidottiin enemmän lainoja kuin Prime-korkoihin.

Yleisimmin käytetty Euribor-korko asuntoluotoissa on 12 kuukauden Euribor-korko. Kuluttajilla on kuitenkin mahdollisuus sijoittaa asuntolainansa myös lyhyempiin markkinakorkoihin tai valita asuntolainansa kiinteä korko esimerkiksi viideksi vuodeksi. Nämä vaihtoehdot ovat kuitenkin Suomessa harvemmin käytössä. Joissakin tapauksissa asuntolaina voidaan taas esimerkiksi jakaa kahteen osaan, joissa toisessa on kiinteä korko ja toisessa taas vaihtuva korko. Tämä on myös yksi vaihtoehto suojautua korkorisikiltä. (Rekonen 2005, 25–26.)

Kuluttajalla on mahdollisuus tiettyyn pisteeseen asti vaikuttaa korkokustannuksiinsa valitsemalla sopivan viitekoron. Vuoden Euribor-korkoon liitettäessä kuluttaja tietää korkotasonsa aina vuodeksi eteenpäin. Mitä lyhyemmän koron kuluttaja valitsee, sitä vaikeampi hänen on arvioida korkokustannuksia pidemmällä aikavälillä. Euribor-korkoihin sidotuissa lainoissa kuluttaja on kuitenkin aina tietoinen siitä, milloin korko vaihtuu. (Rekonen 2005, 61–62.) Sijoessaan lainansa pankin Prime-korkoon kuluttajalla



ei ole varmuutta siitä, milloin korko tulee seuraavaksi muuttumaan ja korkokustannuksia on hankalampi ennakoita. (Tuhkanen 2006, 46.) Lainaan voidaan myös valita kiinteä korko, joskaan sitä ei voi yleensä saada koko laina-ajalle, vaan maksimissaan viideksi ensimmäiseksi vuodeksi. Tämä vaihtoehto mahdollistaa korkokustannusten lukitsemisen pidemmäksi aikaa eteenpäin. (Tuhkanen 2006, 243.)

Usein pohditaan viitekorkoa valitessa, mikä korko on kuluttajalle edullisin vaihtoehto. Tuhkanen (2006, 244–245) mukaan Euribor-korkojen positiivisena puolena on se, että ne ovat peräisin suoraan markkinoilta. Prime-korot taas ovat pankkien hallinnollisia korkoja ja niihin voidaan ajatella sisältyvän myös pankin omaa tuotto-ajattelua. Pankit eivät voi kuitenkaan pitää Prime-korkojaan markkinatilannetta korkeammalla tasolla kovinkaan kauaa, koska kilpailu painaa korot takaisin alas. Näistä kahdesta korosta edullisempaa vaihtoehtoa on hankala löytää, sillä edullisuuden vaikuttaa lainan koron-tarkistuspäivien ajankohta sekä korkomuutosten suuruus ja kesto. Näitä kahta edullisempi vaihtoehto saattaisi olla kuitenkin lyhyempi markkinakorko, esimerkiksi 3 kuukauden Euribor-korko. Tämä johtuu siitä, että lyhyemmät markkinakorot seuraavat nopeammin muutoksia korkotasossa. Tosin korkokustannukset näissä lainoissa vaihtelevat taajaan ja lyhennystavasta riippuen joko laina-aika tai lyhennyksen määrä muuttuu samaa tahtia. (Rekonen 2005, 63–64.) Toisaalta voidaan kuitenkin ajatella, että lyhyillä markkinakoroilla ei välttämättä saavuteta suurtakaan taloudellista etua. Asuntolainojen laina-ajat ovat niin pitkiä, että lyhytaikaisilla korkotason muutoksilla ei ole kovinkaan suurta merkitystä korkokustannuksiin, vaan enemmän merkitsee se, miten talous pitkällä aikavälillä kehittyy.

Kiinteän koron edullisuus taas riippuu huomattavasti siitä, mihin korkotaso yleisesti liikkuu. Korkojen laskiessa kiinteä korko voi muodostua kuluttajalle hyvinkin kalliiksi, kun taas korkojen noustessa kiinteän koron valinta voi osoittautua erinomaiseksi vaihtoehdoksi. (Rekonen 2005, 59–60.) Kiinteäkorkoisen lainan haittapuolena on kuitenkin se, että ennaikaisesta takaisin maksusta peritään lähes poikkeuksetta korvausta. Vaihtuvaan viitekorkoon sidotun lainan saa yleensä maksaa takaisin ilman ylimääräisiä kuluja. (Tuhkanen 2006, 246.)

Kuluttaja maksaa valitsemansa viitekoron päälle marginaalia, joka voidaan määritellä pankin tuotto-osuudeksi (Rekonen 2005, 115). Asuntolainojen marginaalit ovat kaventuneet viimeisen viidentoista vuoden aikana huomattavasti. Vuonna 1995 pankkien asuntolainoista perimä marginaali vaihteli 2,61 %:n ja 3,16 %:n välillä. Vuoteen 2002 mennessä asuntolainojen marginaali oli pudonnut alimmillaan jo yhden prosentin tienoille. (Rekonen 2005, 77–91.) Asuntolainojen marginaalit ovat kuitenkin laskeneet vielä tästä. Esimerkiksi Suomen Kuvalehden haastatteleva Rahoitustarkastuksen johtaja Kaarlo Jännäri arvio, että alhaisimmillaan marginaalit ovat jo 0,3 %:n luokkaa. Keskimääräisesti marginaalit olivat vuonna 2007 laskeneet 0,6 %:iin. Pankkien asuntolaino-





ta saama tuotto on siis laskenut huomattavasti 1990-luvun alusta lähtien. (Suomen Kuvalehti - Nousukausi ei ole ikuista 2007.)

Sivun 29 kuvioista numero 6 on asuntolainakannan kasvun lisäksi nähtävissä myös asuntolainojen keskimääräisen kokonaiskoron kehitys vuodesta 1999 lähtien. Korkeimmillaan korot ovat olleet tällä aikavälillä vuoden 2000 puolessa välissä, jolloin ne olivat lähes seitsemän prosentin luokkaa, kun taas alimmillaan korot ovat olleet vain hieman yli kolmea prosenttia vuoden 2005 puolessa välissä. Korot ovat lähteneet taas vuoden 2007 lopusta alkaen pienoiseen nousuun ja alkuvuonna 2008 korot ovat hiponeet jo viittä prosenttia.

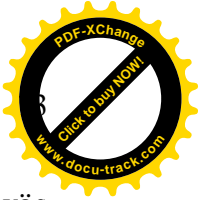
Asuntolainan korot tuovat velalliselle verohelpotusta. Kuluttajalla on oikeus vähentää asuntolainoistaan maksamansa korot verotuksessa. Mikäli velallisella on pääomatuloja, voidaan asuntolainan korot vähentää suoraan pääomatuloista. Mikäli pääomatuloja ei ole, vähennetään korot ansiotuloverotuksessa alijäämähyvityksenä. (Tuhkanen 2006, 334–335.) Vuoden 2007 verotuksessa alijäämähyvitys oli 28 %. Mikäli kuluttaja on maksanut asuntolainastaan korkoja vuoden aikana 2000 euroa, saa hän vähentää ansiotuloverotuksestaan 560 euroa. Alijäämähyvityksen yläraja on 1400 euroa, mutta sitä korotetaan, mikäli perheessä on lapsia. (Henkilöasiakkaan vero-opas 2007)

Tutkijan kokemusten mukaan kuluttajat painottavat asuntolainapäätöksissään usein marginaalin suuruutta. Olennaisempaa kuitenkin olisi itse viitekoron pohtiminen. Asuntolainojen marginaalit ovat painuneet viime vuosina niin pieniksi, että niiden merkitys lainan kokonaiskorossa ei ole enää kovinkaan suuri. Mikäli halutaan varautua korkokustannusten rajoittamiseen, olisikin tutkijan mielestä järkevämpää pohtia tarkemmin viitekorkoa sekä keinoja suojautua korkoriskiltä. Kuluttajan näkökulmasta olisi hyvä, että hän suhtautuisi asuntolainansa aktiivisesti. Tällä tarkoitetaan, että kuluttaja seuraisi suhteellisen hyvin korkojen ja talouden kehitystä. Korkotason yllättäen noustessa laina-aikakin saattaa tietyillä lyhennysmenetelmillä pidentyä ja kuluttajan korkokustannukset lisääntyvät. Tarkkailemalla korkotasoa ja säätelemällä lyhennyksiään tilanteen mukaan, voi kuluttaja aktiivisesti vaikuttaa laina-aikansa pituuteen ja kustannuksiin. (Rekonen 2005, 31–32.)

### **3.1.3 Asuntolainan takaisinmaksu**

Kuten mikä tahansa muukin velka, on myös asuntolaina maksettava pois velkakirjassa sovittujen lyhennysehtojen mukaan. Asuntolainojen lyhennysmenetelminä on tyypillisesti joko tasalyhennys, annuiteetti tai kiinteä annuiteetti eli tasaerä (Finanssialan keskusliitto - Asuntolainan asiakkaan kannalta 2007). Tutkijan kokemusten mukaan kuluttajat hyvin yleisesti valitsevat nykyään lyhennystavakseen tasaerän. Tässä lyhennysmenetelmässä kuukausittain perittävä maksu on aina yhtä suuri ja sisältää sekä lyhennyk-





sen että koron. Tyypillisesti lyhennykset hoidetaan kerran kuukaudessa, mutta myös muut jaksot ovat mahdollisia. Tasaerässä koron ja lyhennyksen suhde vaihtelee. Aluksi koron osuus lyhennyksestä on suuri, mutta se pienenee lainan loppuunmaksua kohden. (Tuhkanen 2006, 240–241.)

Koska tasaerässä kuukausierä pysyy aina samana, pitenee laina-aika, mikäli korkotaso nousee. Lainaa-aika saattaa pidentyä runsaastikin, mikäli korkojen nousu on tuntuva. Tästä johtuen tämän lyhennysohjelman valitsevien onkin hyvä tarkkailla, lyhentyykö laina ollenkaan korkojen noustessa vai onko suurin osa kuukausierästä korkoja. (Rekonen 2002, 21.) Pankkien lainaehdoissa on normaalisti merkintä siitä, että tasaerän on oltava vähintään korkojen suuruinen. Mikäli tasaerä ei siis riitä korkojen hoitoon, nousee erän suuruus automaattisesti niin suureksi, että se kattaa koko kuukauden korkokustannukset. (Osuuspankin velkakirjan yleiset ehdot.)

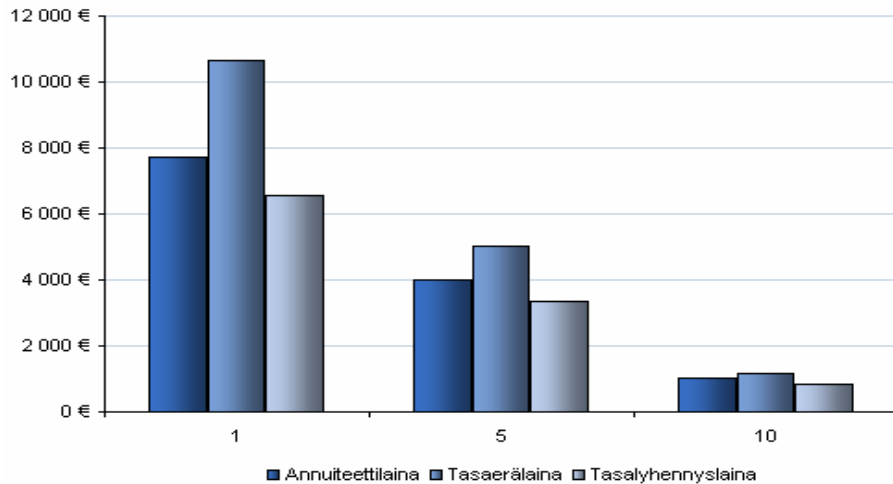
Annuiteetti eroaa kiinteästä annuiteetista eli tasaerästä siten, että maksuerä ei pysy samana vaan muuttuu korkojaksoittain. Korkojen noustessa myös maksuerä nousee ja luonnollisesti korkotason liikkuaessa alaspäin myös maksuerä pienenee. Kuten kiinteässä annuiteetissa myös annuiteetissa lyhennysten alussa korkojen osuus on suuri ja se pienenee loppua kohden. (Rekonen 2002, 21.) Koska korkotason vaihtuminen vaikuttaa suoraan maksuerän määrään, ei annuiteetti-menetelmässä korkotason muutoksilla ole vaikutusta laina-ajan pituuteen. (Tuhkanen 2006, 241.)

Tasalyhenteisen lainan suosio asuntolainan ottajien keskuudessa ei ole tällä hetkellä samaa luokkaa kuin tasaeräisen suosio. Tasalyhenteinen takaisinmaksuohjelma toimii siten, että lainapääoma lyhenee joka maksuerässä saman verran. Korkojen määrä vaihtelee. Tämä tarkoittaa siis sitä, että maksuerän suuruus vaihtelee. Korko-osuuden suuruus riippuu jäljellä olevasta lainapääomasta sekä korkoprosentin suuruudesta. Koko maksuerän suuruus on tasalyhenteisessä lainassa alkuaikoina suurempi ja pienenee loppua kohden. (Tuhkanen 2006, 240.)

Tasalyhenteisessä lainassa riski korkoheilahteluiden vaikutuksesta maksukykyyn on suurempi kuin muissa menetelmissä, koska korkotason nousu vaikuttaa suoraan lyhennyksen määrään. Maksuerät ovat laina-ajan alussa luonnollisesti suurimmat, koska korko lasketaan jäljellä olevan lainapääoman mukaan. Tasalyhenteisen lainan maksaminen lainan alkuaikoina onkin raskasta ja tästä johtuen vain harvat valitsevat tämän maksuohjelman. (Rekonen 2002, 21–22.)

Välillä käydään keskustelua myös siitä, onko lainaraha kalliimpaa annuiteettilyhennyksellä kuin tasalyhennyksellä. Näin ei ole, vaan lainarahasta maksettava korko on kummassakin yhtä suuri. On kuitenkin huomioitava se, että koska annuiteettilyhennyksessä lainapääoma vähenee hitaammin kuin tasalyhenteisessä lainassa, on velallisella lainaraha käytössään kauemmin ja näin ollen korkojen kokonaismäärä koko laina-aikana on suurempi. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolainan asiakkaan kannalta 2007.) Voidaankin ajatella, että kokonaiskustannuksiltaan tasalyhenteinen laina on edullisempi,

koska korkojen kokonaismäärä on suurempi annuiteetilainassa (Rekonen 2002, 21). Seuraavassa kuviossa 8 onkin laskettu, miten eri lyhennysmenetelmät vaikuttavat lainan korkokustannuksiin, jos korko nousee yhden prosentin, kun lainan nostopäivästä on kulunut kolme vuotta, viisi vuotta tai 10 vuotta. Esimerkin tapauksessa lainapääoma on 100 000 euroa.



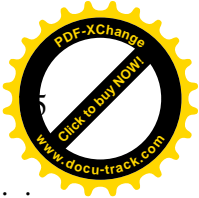
Lähde: Rahoitustarkastus.

Kuvio 8 1%:n koron nousun aiheuttamat lisäkustannukset eri lyhennysmenetelmillä (Rahoitustarkastus - Lainan ottajan kannattaa vertailla...2006)

Kuvion 8 perusteella voidaankin todentaa, että vaikka tasaerälyhennys on velalliselle kivuttomin, koska kuukausierä pysyy samana, ovat korkokustannusten muutokset siinä suhteessa suuremmat. Edullisin menetelmä on tasalyhennys, jossa lainapääoma putoaa koko ajan tasaisesti korkotason muutoksista huolimatta. Annuiteetti-menetelmä sijoittuu kustannuksissa näiden kahden menetelmän välimaastoon.

Vaikka tasalyhenteisessä lainassa kokonaiskustannukset ovat pienemmät, päätyvät asuntolainan hakijat useimmiten kiinteään annuiteettiin, koska tällöin maksuerät ovat pienempiä. Tämä ominaisuus voi olla hyvin tärkeä esimerkiksi lapsiperheelle, jonka elinkustannukset ovat muutenkin suuret. (Tuhkanen 2006, 241.)

Kuluttajalla on myös mahdollisuus tehdä asuntolainastaan kertalyhenteinen. Tällaista lainaa kutsutaan tavallisesti bullet-lainaksi ja se toimii siten, että velallinen maksaa laina-aikana ainoastaan korkoja ja lainapääoma eräännyy maksettavaksi vasta lainan eräpäivänä. Bullet-lainoissa on tavallisesti hyvin lyhyt laina-aika. Kuitenkin esimerkiksi yhteisöillä bullet-lainoissa voi olla pidempikin laina-aika. (Tuhkanen 2006, 240.) Tutkijan työssä tekemien havaintojen mukaan perinteisissä asuntolainoissa, jotka hankitaan omistusasuntoa varten, ei bullet-lainaa käytetä. Sijoitusasuntoa hankittaessa kertalyhenteisiä lainoja käytetään myös yksityishenkilöiden lainoissa. Erittäin käytännöllinen ly-



hennystapa tämä on esimerkiksi tilanteissa, joissa asunto ostetaan remontoitavaksi ja myydään heti remontin valmistuttua.

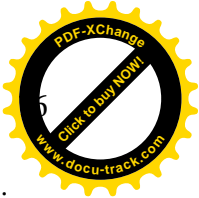
Tutkijan kokemusten mukaan asuntolainojen takaisinmaksutavat ovat joustavia. Kuluttaja voi valita lyhennystavan ja lyhennysvälin, joka sopii parhaiten hänen talouteensa. Porin alueella hyvin yleinen laina-aika on 25 vuotta. Pankit kuitenkin tarjoavat pitkiäkin laina-aikoja asiakkailleen. Esimerkiksi Handelsbankenilla on valikoimassaan asuntolaina, jonka laina-aika voi olla jopa 60 vuotta (Handelsbanken 2008b). Nordea taas tarjoaa asiakkailleen laina-ajaksi maksimissaan 35 vuotta (Nordea 2008b). Pitkiä laina-aikoja on kuitenkin kritisoitu esimerkiksi sen vuoksi, että jo valmiiksi pitkäksi venytetty laina-aika vähentää entisestään joustomahdollisuuksia korkotason noustessa (Helsingin Sanomat 12.11.2005). Tutkijan mielestä asuntolainaa harkitsevan on huomioida, että esimerkiksi viisi vuotta pidempi laina-aika voi kasvattaa korkomenoja tuntuvastikin. Lainan takaisinmaksua ei siis turhanpäiten kannata venyttää ylipitkäksi.

On myös hyvä huomioida, että lainan vapaaehtoinen ennaaikainen takaisinmaksu ei välttämättä ole itsestäänselvyys. Pääsääntöisesti vaihtuvakorkoisten lainojen ennaaikainen takaisinmaksu onnistuu täysin kuluitta. Mikäli laina taas on sidottu kiinteään korkoon, tulee velan ennaaikaisesta poismaksusta velalliselle kuluja. Nämä kulut määritellään yleensä vertaamalla maksettavan lyhennyksen korkoa jäljellä olevan laina-ajan mukaiseen korkoon. (Tuhkanen 2006, 246.)

Velkakirjalain mukaan ennaaikaiseen takaisinmaksuun tarvitaan aina velkojan suostumus. Tämä suostumus voidaan silti kirjata velkakirjaan tai velan yleisiin ehtoihin jo velkakirjaa tehdessä. Vaikka velkakirja kieltäisikin velan ennaaikaisen takaisinmaksun, voidaan se silti tehdä, jos kummatkin osapuolet hyväksyvät tämän. (Tuhkanen 2006, 246.) Kuluttajansuojalaissa on kuitenkin säädetty, että kuluttajalla on oltava aina oikeus maksaa kulutusluottonsa (mukaan lukien asuntolainat) pois ennen velkakirjassa määrättyä viimeistä takaisinmaksupäivää. Velkojalla on kuitenkin oikeus periä kuluja ennaaikaisesta lyhennyksestä, mikäli jokainen seuraavista ehdoista täyttyy (Tuhkanen 2006, 249):

- Luottoa on myönnetty yli 16818,79 euroa.
- Myönnettyssä luotossa on joko kiinteä korko tai viitekoron tarkistusjakso on vähintään kolme vuotta.
- Sama velkoja myöntäisi takaisinmaksuajankohtana samankaltaisen luoton pienemmällä korolla.

Velkakirja saattaa sisältää myös pykälän, joka antaa velkojalle oikeuden tietyissä tilanteissa vaatia lainan ennaikaista takaisinmaksua. Tällöin on yleensä kyse tilanteesta, jolloin velallinen on selkeästi rikkonut häneen kohdistuvia velvoitteita tai antanut harhaanjohtavia tietoja, joilla on ollut vaikutusta velan myöntämiseen. Suuret muutokset velan vakuuksissa voi olla myös riittävä syy ennaaikaiseen takaisinmaksuun. Pankkien velanehdot sisältävät usein myös pykälän, joka antaa pankille oikeuden periä velka ta-



kaisin, mikäli pankin maksuvalmius tai vakavaraisuus putoaa alle säädettyjen rajojen. (Tuhkanen 2006, 250.)

### 3.1.4 Lainaturvavakuutus

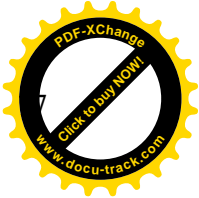
Asuntolainoihin voi nykyään liittää eräänlaisen vakuutuksen lainan takaisinmaksun suojaksi. Lainaturvavakuutus on hieman henkivakuutusta muistuttava vakuutus, joka kattaa lainapääoman, mikäli velallinen menehtyy tai vammautuu pysyvästi. Tiedyt lainaturvavakuutuksen muodot suojaavat velallista myös työttömyyden varalta. (Markkanen 2005, 41.) Lainaturvavakuutukset ovat siis tilanteita varten, joissa lainan lyhentämiseksi tarvittavat tulot pienentyvät joko työttömyyden, tapaturman tai sairauden vuoksi tai loppuvat kokonaan velallisen menehtyessä. (Tuhkanen 2006, 266–267.)

Mikäli kyseessä on tilapäinen työttömyys, maksetaan lainaturvan ottaneelle tietyn aikaa kuukausikorvausta, joka on veronalaista ansiotuloa korvauksen saajalle. Jos kyseessä taasen on kuolintapaus tai pysyvä työkyvyttömyys, maksetaan korvaus kertakorvauksena joko lainaturvan ottaneelle tai kuolintapauksessa ilmoitetulle edunsaajalle. Tällä kertakorvauksella maksetaan pois jäljellä oleva lainapääoma. Korvaus on verotonta saajalleen. (Tuhkanen 2006, 267.)

Lainaturvia tarjotaan lähes kaikissa pankeissa, mutta niiden sopimusehdot eroavat jonkin verran toisistaan. Esimerkiksi Osuuspankit tarjoavat Genworth Financial -vakuutusyhtiön lainaturvaa, jota kutsutaan takaisinmaksuturvaksi. Tämän turvan voi saada joko laajana tai suppeana ja sen voi ottaa sekä yksin että pariskuntana. Laaja turva suojaa velallisen lainan takaisinmaksun työttömyyden (palkansaajat), vakavan sairauden (yrittäjät), työkyvyttömyyden, tapaturmaisen pysyvän haitan sekä kuoleman varalta. Suppea takaisinmaksuturva taas suojaa ainoastaan pysyvän työkyvyttömyyden sekä kuoleman varalta. Mikäli takaisinmaksuturva tulee pariturvana, tulee yleensä toiselle vakuutetuista takaisinmaksuturva laajana ja toiselle suppeana. (Tuhkanen 2006, 267.)

Myös Sampo Pankin Lainaturvassa on kaksi eri vaihtoehtoa: perusturva ja laaja turva. Laaja turva suojaa tilapäisen työkyvyttömyyden, työttömyyden, kuoleman ja tapaturmaisen pysyvän haitan varalta, kun taas perusturva suojaa Osuuspankin suppean turvan tavoin kuoleman ja tapaturmaisen pysyvän haitan varalta. Velallinen voi valita korvaussumman kuoleman ja tapaturmaisen pysyvän haitan varalta kattamaan joko 110 %, 100 % tai 50 % lainapääomasta. (Sampo Pankki 2008a.)

Lainaturvaa eivät voi yleensä kaikki hakijat saada, vaan myöntäminen edellyttää hakijan olevan terve sekä esimerkiksi Osuuspankin laajan turvan ottajalta vaaditaan myös vähintään kuusi kuukautta kestänyttä työsuhdetta. Lainaturvan vakuutusmaksun suuruuteen vaikuttaa hyvin moni asia. Maksun suuruus määräytyy pääsääntöisesti velallisen iän, sukupuolen sekä vakuutettavan lainapääoman suuruuden mukaan. Mikäli turvassa



on suoja vakavan sairauden varalta vaikuttaa summaan usein myös se, tupakoiko vakuutettu vai ei.

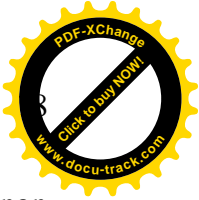
Tutkijan mielestä lainaturvat ovat erittäin ajankohtaisia silloin, kun lainaa on hake-massa pariskunta, jolla on jo lapsia tai suunnittelevat niitä tulevaisuudessa hankkivansa. Lainaturvan avulla he voivat suojata perheen asumisen, mikäli toiselle vanhemmista tapahtuu jotain. Erittäin hyödyllinen lainaturva on myös silloin, jos velallinen joutuu ottamaan lainansa täytevakuudeksi henkilötakauksen tai ylipäättään käyttämään kolman-nen osapuolen vakuutta. Ottamalla lainaturvan velallinen voi vähentää takaajien taak-kaa, mikäli hän tulisi pysyvästi työkyvyttömäksi tai menehtyisi. Näissä tapauksissa ta-kaajat eivät joutuisi takausvastuuseen, koska lainapääoma maksettaisiin pois vakuutus-korvauksella. Koska vakuutusehdot vaihtelevat pankeittain ja kuluttajan on hyvä tuntea korvausehdot ennen päätöksen tekemistä, kannattaa kuluttajan perehtyä lainaturvien eh-toihin huolella.

### **3.1.5 Asuntolainan vakuusjärjestelyt**

Asuntolainaan vaaditaan lähes kaikissa tapauksissa vakuus, joka kattaa koko lainapää-oman. Lähes kaikissa tapauksissa suurimpana vakuutena asuntolainoissa toimii ostetta-va kohde. (Rahoitustarkastus - Asuntolaina 2008.) Ostettavan kohteen vakuusarvo on maksimissaan yleensä 70 % - 80 prosenttia kohteen myyntihinnasta (vrt. Markkanen 1995, 30). Näin ollen ostettaessa 100 000 euron arvoista asuntoa, voidaan tästä käyttää 70 000 euroa lainan vakuutena, jos arvostuksessa käytetään 70 prosentin kerrointa. Mi-käli lainanhakijoilla ei ole ollenkaan omaa rahoitusta, vaaditaan puuttuvalle 30 000 eu-rolle jokin lisävakuus.

Lisävakuutena käytetään usein joko valtiontakausta tai pankin omaa takausta. Valti-on takauksen voi saada kuka tahansa, joka ostaa Suomesta omistusasunnon tai hakee lainaa asunnon rakentamista varten. Omistusasunnon valtiontakauksessa on kuitenkin tiettyjä rajoitteita. Valtiontakaus voi olla korkeintaan 85 prosenttia ostettavan asunnon myyntihinnasta, joten ilman omarahoitusosuutta puuttuvalle 15 prosentille on hankittava lisävakuus. Valtiontakauksen suuruus voi olla myös korkeintaan 20 prosenttia koko lai-nan suuruudesta ja maksimissaan 25 250 euroa. Valtiontakauksesta peritään myös ker-tapalkkio, joka on 2,5 prosenttia koko takauksen suuruudesta. 10000 euron takauksen hinta olisi siis 250 euroa. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolainan asiakkaan kannalta 2007.)

Suosittu vaihtoehto on myös pankkien omat takaukset. Tutkijan kokemusten mukaan näiden takausten ominaisuudet ja myöntämisedellytykset vaihtelevat pankeittain. Esi-merkiksi Osuuspankin tarjoamaan luottotakaukseen vaaditaan hakijalta riittävän sään-nöllisiä palkka- tai eläketuloja, moitteettomasti hoidettuja raha-asioita sekä pysyvää



asuipaikkaa Suomessa. Tämän lisäksi arvioidaan myös itse hanketta. Asuntolainan luottotakauksen kattomäärä Osuuspankissa on 35 000 euroa henkilöä kohti ja 70 000 euroa pariskuntaa kohden. Luottotakauksesta peritään Osuuspankissa vuosittain takausmaksu, joka pienenee sitä mukaa kuin taattava lainapääoma pienenee. Luottotakaus ei myöskään rajoita lainan muita ominaisuuksia millään tavoin. (Osuuspankki 2008c)

Tutkijan kokemusten mukaan ostettavasta kohteesta tehdään panttaus ja kohde siirtyy tätä myötä pankin vakuudeksi luotosta. Mikäli kohteesta tehdään yleispanttaus, toimii kohde samalla myös vakuutena saman velallisen muista nykyisistä ja tulevista veloista. Osuuspankin yleispanttaussitoumuksessa on seuraava panttauslause (Länsi-Suomen Osuuspankki - Yleispanttaussitoumus):

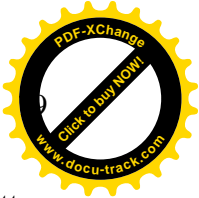
*Vakuudeksi kaikkien niiden päävelkojen pääomista, koroista, viivästyskoroista, lisäkoroista, pankin maksuista ja palkkioista, pankin perimiskuluista ja -palkkioista ja muista päävelasta johtuvista maksuvelvoitteista sekä tililuotossa myös limiitinylityksistä, joista ”nimi, henkilötunnus” tai joku heistä on nyt tai vastedes erikseen tai yhdessä muiden kanssa vastuussa yllä mainitulle pankille, allekirjoittanut antaa pankille pantiksi seuraavat pantit.*

Yleispanttaus on siis hyvin laaja panttaus, joka mahdollistaa saman panttauksen hyväksikäytön tulevissa rahoitustarpeissa eikä näin ollen kohdistu ainoastaan yhteen lainaan. Tutkijan kokemusten mukaan toinen yleinen panttauksen muoto on erityispanttaus, jossa rajataan erikseen velat, joita panttaus koskee.

Ilman omarahoitusosuutta lainalle vaaditaan jokin muu vakuus. Mikäli velallinen ei jostain syystä saa tai halua pankin tarjoamaa takausta eikä riittävää omarahoitusosuutta ole, on vaihtoehtoina henkilötakaus tai panttaus kolmannelta osapuolelta. Tätä vakuutta kutsutaan yleensä täytevakuudeksi. (Rahoitustarkastus - Lainat ja vakuudet 2008.)

Henkilötakaus on hyvin yleisesti käytössä oleva täytevakuuden muoto. Henkilötakaus tarkoittaa käytännössä sitä, että kolmas osapuoli lupautuu huolehtimaan velan takaisinmaksusta, mikäli päävelallinen ei tähän jostain syystä kykene. Pankeissa henkilötakaukset tehdään pääsääntöisesti omaehtoisiksi, mikä tarkoittaa sitä, että pankilla on oikeus periä velkaa maksuun suoraan takaajilta ilman, että sen ensin tarvitsisi vaatia sitä velalliselta. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolainan asiakkaan kannalta 2007.) Takaajien puoleen kuitenkin käännyttään vasta silloin, kun velallinen ei ole huolehtinut lyhenyksistään.

Kolmas osapuoli voi antaa myös reaaliomaisuuttaan pantiksi toisen lainaan. Pantatessaan reaalivakuutta, antaa pantinantaja pankille oikeuden myydä pantattu kohde, mikäli velka ei tule muuten maksetuksi. Koska kolmannen osapuolen antama panttaus on täytevakuutta, käytetään sitä velan maksuun ainoastaan siinä tapauksessa, että velallisen oma panttaus ei riitä koko velkapääoman maksuun. (Rahoitustarkastus - Lainat ja vakuudet 2008.) On myös hyvä huomioida, että pantata voi asunto-osakkeiden ja kiinteis-



töjen lisäksi myös lähestulkoon mitä tahansa muuta omaisuutta, joka on helppo muuttaa rahaksi. Tällaista omaisuutta ovat esimerkiksi arvopaperit ja talletukset. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolainan asiakkaan kannalta 2007.)

### 3.2 Asuntolainan myöntämisen ehdot

Asuntolainan saaminen on muuttunut helpommaksi vuosikymmenten aikana. Aivan kuka tahansa ei asuntolainaa voi luonnollisesti saada, vaan kuluttajan on täytettävä tietyt ehdot ennen kuin pankki voi myöntää tälle lainaa. Olennaisinta asuntolainan saamisen kannalta ovat lainanhakijan maksukyky sekä lainan vakuudet. Näiden kahden osaluheen on oltava kohdallaan, jotta kuluttaja voi saada haluamansa lainan. Ei siis riitä, että asiakkaalla olisi lainaan riittävät vakuudet, mikäli tämän maksukyky ei pysty kattamaan lainan kuukausimenoja. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolainan asiakkaan kannalta 2007.)

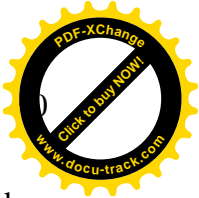
Maksukyky voidaan määritellä yksinkertaisimmillaan siksi, että kuluttajan tulot ylittävät hänen menonsa (Rekonen 2005, 115). Kuluttajan maksukykyä ei voida arvioida ainoastaan tämänhetkisen tilanteen perusteella vaan lainaa neuvoteltaessa on otettava huomioon myös maksukykyyn mahdollisesti tulevaisuudessa tulevat muutokset. Maksukykyyn vaikuttaa siis myös kuluttajan elämäntilanne sekä hänen tulevaisuuden suunnitelmansa. (Kuluttajavirasto - Asuntolainoja kannattaa vertailla 2008.)

Lainaa hakiessa kuluttajat täyttävät pääsääntöisesti maksukykykylaskelman, jossa kysytään hakijan nettotuloja kuukaudessa ja nettotulojen määrästä taas vähennetään säännöllisesti toistuvat menot (Tuhkanen 2006, 259). Esimerkiksi Osuuspankin verkkoluottohakemuksessa lainanhakijaa pyydetään erittelemään kuukausikohtaiset tulonsa, asumiskulunsa, nykyiset lainanhoitokulut sekä muut kuukausimenot (Osuuspankki 2008a). Maksukykykylaskelma auttaa arvioimaan, minkä suuruisia lainalyhennyksiä kuluttajalla on maksukykynsä puitteissa mahdollisuus hoitaa. Eräänlaisena arviona on pidetty, että nettotuloista 40 % voidaan käyttää asuntolainan hoitoon. Tämä ei kuitenkaan täysin pidä paikkaansa, vaan tilanne on aina suhteutettava nettotulojen määrään ja perheen kokoon. (Tuhkanen 2006, 259.)

Lainaa hakiessa ei riitä, että hakijan tämänhetkinen maksukyky on riittävä, vaan sen on pysyttävä sellaisena myös tulevaisuudessa. Tämän vuoksi lainanhakijoilta edellytetään säännöllisiä ja jatkuvia tuloja. Vakituinen työpaikka ei ole kuitenkaan enää tänä päivänä pakollinen edellytys, vaan määräaikainenkin työsuhde voi riittää, jos on näyttöä siitä, että työsuhdetta jatketaan tai töitä alalla riittää muuten. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolainan asiakkaan kannalta 2007.)

Aiemmin asuntolainan saamisen edellytyksenä oli, että lainanhakijalla oli jo säästössä tuntuva osuus asunnon hinnasta. Omarahoitusosuus ei ole enää tänä päivänä asunto-





lainan saamisen ehto vaan lainaa saa nykyään usein jo ilman säästöjä, kunhan maksukyky ja vakuudet ovat lainanhakijalla hyvässä kunnossa. (Finanssialan keskusliitto - Asuntolaina asiakkaan kannalta 2007.) Velallisen näkökulmasta olisi kuitenkin hyvä, että tällä olisi etukäteen jonkin verran omarahoitusosuutta, koska näin esimerkiksi korkokustannuksia saadaan laskettua, kun lainaa ei tarvita niin paljoa. (Vrt. Finanssialan keskusliitto - Asuntolaina asiakkaan kannalta 2007.)

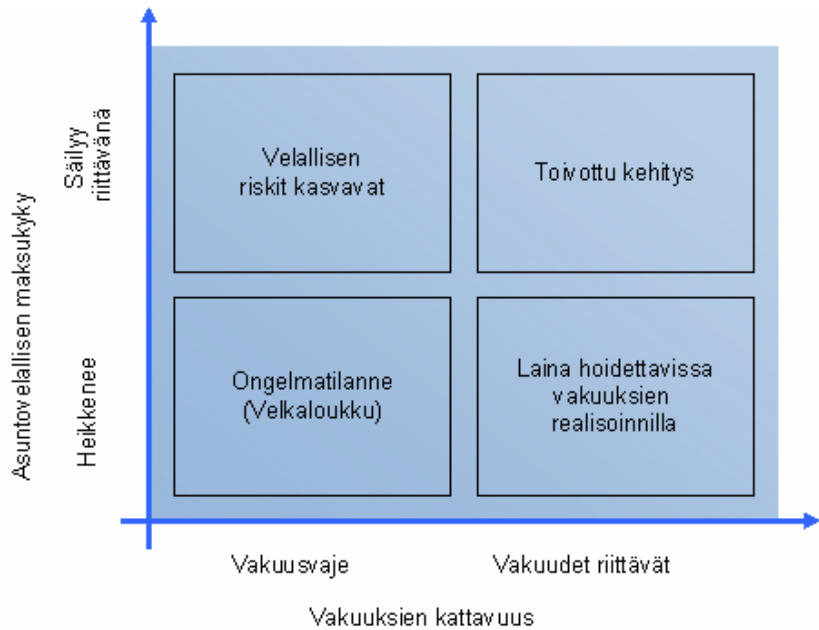
Lainanhakijalta vaaditaan myös, että hän voi itse vastata omista talousasioistaan. Näin ollen hakijan on oltava vähintään 18-vuotias. Edunvalvonnan alaiset (vajaavaltaiset) eivät myöskään saa itsenäisesti hakea lainaa, vaan edunvalvottavan asioita hoitaa aina tämän määrätty edunvalvoja. Pankit tarkistuttavat lainanhakijoidensa luottotiedot ennen luoton myöntämistä. Esimerkiksi Osuuspankin verkkoluottihakemuksen etusivulla ilmoitetaan heti, että pankki tarkistaa hakijan luottotiedot automaattisesti Suomen Asiakastieto Oy:n luottorekisteristä. (Osuuspankki 2008b). Pääsääntöisesti lainansaannin edellytyksenä on, että hakijan luottotiedot ovat puhtaat ja hänen nykyisissä tai edellisissä lainoissa ei ole suurissa määrin ilmennyt viivästyksiä.

On myös erittäin tärkeää huomioida, että pankki edellyttää hakijan kertovan omasta taloudellisesta tilanteestaan rehellisesti ja mitään peittelemättä. Lainasopimuksien yleisissä ehdoissa onkin normaalisti pykälä, joka antaa pankeille mahdollisuuden eräännyttää luotto ennenaikaisesti, mikäli ilmenee, että velallinen on luoton hakuvaiheessa antanut omasta tilanteestaan harhaanjohtavia tietoja. (Rahoitustarkastus - Lainat ja vakuudet 2008.)

### **3.3 Asuntolainan riskit velalliselle**

Asuntolainan velalliselle tuottamat riskit voidaan jakaa kahteen osa-alueeseen. Riskit voivat kohdistua velallisen maksukykyyn tai lainassa käytettävien vakuuksien arvon heikentymiseen. Seuraavassa kuviossa numero 9 on esitetty asuntolainan velalliselle tuottamat riskit.

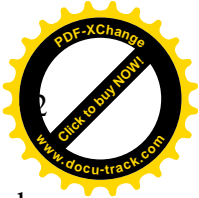




Kuvio 9 Asuntovelallisen riskitilanteet (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007)

Asuntolainan mahdolliset riskitilanteet voidaan siis jakaa neljään osaan kuvion 9 mukaisesti. Toivotuin tilanne on se, että velallisen maksukykyyn ei tule ongelmia ja lainan vakuutena olevan asunnon arvo kehittyy suotuisasti. Tiukin paikka velalliselle taas tulee tilanteessa, jossa hänen maksukykynsä heikkenee olennaisesti ja samanaikaisesti vakuutena olevan kohteen arvo on heikentynyt. Tässä tilanteessa velallinen jää niin sanottuun velkaloukkuun, jossa hän ei kykene huolehtimaan velan takaisinmaksusta, mutta hän ei myös realisoimalla vakuutta pysty kattamaan lainapääomaa ja hänelle jää yhä velkaa. Mikäli ainoastaan velallisen maksukyky heikkenee, voi hän helpottaa tilannetta myymällä asuntonsa ja maksamalla lainan pois saadulla tulolla. Jos taas vakuuksien arvo heikkenee, mutta velallisen maksukyky pysyy riittävänä, pystyy velallinen kyllä hoitamaan lainaa, mutta riskit kasvavat, koska maksukyvyssä vakuuksien realisointi ei välttämättä riittäisi kattamaan jäljellä olevaa pääomaa. (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007.)

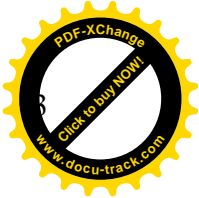
Velallisen on hyvä tarkkailla asuntolainansa kehitystä säännöllisin väliajoin, jotta voi varautua mahdollisiin tuleviin riskeihin. Erityisen tärkeää on tarkkailla korkotason ja vakuusarvon kehitystä, tulojen ja menojen suhdetta sekä asumiskulujen yleistä kehitystä. Tulojen ja menojen suhteen muuttuessa huonompaan suuntaan tai asumismenojen kasvaessa tuntuvasti, joutuu velallinen tiukoille velan takaisinmaksun kanssa. Jotta velanhoito ei muuttuisi mahdottomaksi, on velallisen hyvä säännöllisesti tarkkailla menojensa kehitystä, jotta hän voisi etukäteen varautua tilanteeseen. (Rekonen 2002, 30–38.) Maksukykyyn vaikuttaa lähes aina myös korkojen nousu. Lyhennystavasta riippuen korkotason nousu voi vaikuttaa suoraan maksuerän suuruuteen tai takaisinmaksuajan



piteneeseen. Korkojen nousu lisää lainan korkokustannuksia ja näin ollen lainaraha muuttuu velalliselle kalliimmaksi ja voi hankaloittaa maksukykyä. (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007.)

Maksukykyyn vaikuttavien asioiden lisäksi velallisen on hyvä tarkkailla myös velan vakuutena olevan asunnon arvoa. (Rekonen 2002, 33–34.) Asunnon vakuusarvon mahdollisella heikkenemisellä ei ole suoranaisia seurauksia, mikäli velallisen maksukyky pysyy hyvänä, koska tällöin lainanhoito sujuu entisellään. Mikäli vain maksukyky heikkenee, mutta vakuusarvot ovat kunnossa, on velallisen yleensä helpompi saada joustoa maksuohjelmaansa kuin tilanteessa, jossa vakuusarvo ei enää kattaisi lainapäätömaa. Muuttamalla maksusuunnitelmaa velallinen voi lieventää hetkeksi tiukkaa taloudellista tilannettaan ja nostaa kuukausieräänsä taas tilanteen parannuttua. (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007.)

Asuntovelallisen riskit eivät siis johdu ainoastaan korkoriskistä, jonka hallintaan tämä tutkielma painottuu, vaan riskejä on useita erilaisia. Riskeihin on myös mahdollista varautua ja näin velallinen voi turvata omaa luotonhoitokykyään. Esimerkiksi lainoihin nykyään tarjottavat lainaturvat mahdollistavat lainan takaisinmaksun, mikäli velallinen jää työttömäksi, tulee työkyvyttömäksi taikka menehtyy. Velallisen olisi hyvä myös lainaa hakiessaan huolehtia, ettei ota ylipitkää lainaa, jottei takaisinmaksu venyisi liian pitkäksi. Tätä voidaan perustella seuraavasti: mitä pidempi laina-aika on, sitä enemmän kohonnut korkotaso vaikuttaa laina-aikaan. Kohtuullinen omarahoitusosuus tuo myös turvaa, koska tällöin lainan vakuudet ovat pääsääntöisesti kunnossa ja laina-aikakaan ei ole venytetty valmiiksi äärimmilleen. Näin saadaan aikaiseksi lisää joustomahdollisuuksia, jos maksukyky jossain vaiheessa heikkenee. (Rekonen 2002, 41–48.) Yksi tehokas keino on myös ylläpitää eräänlaista puskurirahastoa, jonne velallinen säästää pahan päivän varalle. Näin ollen hänellä olisi aina hieman ylimääräistä rahaa, jolla kattaa hetkellinen maksukyvyyn heikkeneminen. (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007.) Koska tutkielma painottuu korkoriskiltä suojautumiseen, jätetään muiden asuntolainan riskien käsittely pintapuoliseksi ja syvennyttään korkoriskin hallintaan.



## 4 KORKOKATTO ASUNTOLAINASSA

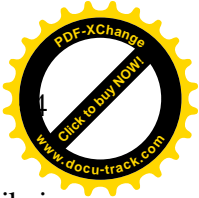
### 4.1 Korkokaton historiaa

Korkokatto on korkosuojausmenetelmä, joka on ollut jo pitkään aikaa käytössä esimerkiksi Yhdysvalloissa. Syy siihen, että korkokatot ovat alun perin yleistyneet Yhdysvalloissa, juontaa siitä, että maassa on kauan ollut periaatteena asettaa rajoituksia talletuksille maksettaville ja lainoista perittäville koroille ja esimerkiksi korkokatto-sopimuksen avulla on voitu määritellä, mikä tulee olemaan sopimuksen maksimikorkotaso. (Rogers 1992, 186.) Korkokattosopimusten käyttäminen yleistyi eri puolilla maailmaa 1900-luvun loppupuolella erityisesti korkotason runsaan volatiliteetin eli arvonvaihtelun vuoksi. Samalla ovat yleistyneet myös korkokaulukset ja korkolattiat. (Briys, Crouhu & Schöbel 1991, 1879.) Korkokattosopimus voidaan tehdä sekä talletuskorkoihin että lainakorkoihin. Tässä tutkielmassa tullaan käsittelemään ainoastaan lainoihin tehtäviä korkokattoja.

Yritykset ovat jo pitkään varautuneet korkoriskiin erilaisin metodein. Korkoriskiinkin voidaan varautua käytännössä kolmella eri menetelmällä: suojautumalla, vakuuttamalla ja hajauttamalla. (Niskanen & Niskanen 2000, 239.) Korkokaton avulla suojautuminen voidaan ymmärtää lainapääoman vakuuttamiseksi koronnousun varalta. Tämä voidaan perustella sillä, että optioiden käytön ajatellaan olevan vakuutuksen omaisia johdannaisinstrumentteja ja korkokatto-menetelmä taas tahollaan on yksi korko-optioiden muoto. (Niskanen & Niskanen 2000, 239; Tuhkanen 2006, 301.)

Suomessa pankit ovat aiemmin tarjonneet korkokattoa suurille yritysasiakkailleen, joiden pääomat olleet huomattavia, yleensä vähintään puolimiljoonaa tai miljoona euroa (Tuhkanen 2006, 302). Yhdysvalloissa pankit ovat ottaneet korkokaton käyttöön lainoihin jo 1980-luvulla. Korkokattosopimusten ostajat halusivat tällöin rajoittaa vaihtuvakorkoisien lainojensa kustannuksia, mutta sallia kuitenkin koron heilahtelun tietyissä rajoissa. (Rogers 1992, 186.) Korkokattosopimukset olivatkin siis aiemmin ainoastaan suurten yritysasiakkaiden käyttämä suojausmenetelmä. Tavallisten kuluttajien käyttöön korkokattoa on Suomessa tarjottu yleisemmin vuodesta 2004 alkaen, jolloin esimerkiksi Osuuspankki toi markkinoille korkokaton, joka on voitu liittää yksityishenkilöiden asuntolainoihin (Tuhkanen 2006, 302–303).

Tutkijan kokemusten mukaan korkokatto käsitteenä on suhteellisen tuttu jo monille lainanhakijoille, mutta toimintaperiaate silti selvitetään jokaisen lainaneuvottelun yhteydessä, jotta lainanhakija varmasti tuntee tuotteen toimintaperiaatteen päätöstä tehdessään. Suhtautuminen korkokattoon on tutkijan kokemusten mukaan tänä päivänä suhteellisen neutraalia. Kiinnostus korkokattosopimusta kohtaan kasvaa tyypillisesti lai-



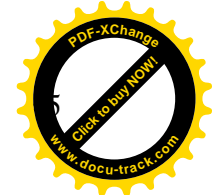
nanhakijoiden keskuudessa, jos markkinoilla korot ovat lähteneet nousuun. Esimerkiksi vuoden 2007 syksyllä korkokattosopimuksia tehtiin vilkkaasti, koska korkotaso oli selkeästi nousussa. (Taloussanomat 2007.)

Korkokattosopimukset ovat siis vasta viime vuosina tulleet tavallisen kuluttajan käytettäviksi. Aiemmin kuluttajien ainoa vaihtoehto korkoriskiltä suojautumiseen on ollut kiinteän koron valitseminen. Nykyään korkokattoa tarjoavat useimmat pankit. Ainakin Osuuspankit, Nordea, Sampo Pankki, Aktia ja Nooa Säästöpankki mahdollistavat lainan suojaamisen korkokatolla. (Pelko myy kallista lisäturvaa 2007.) Korkokatto ei ole kaikkien mielestä ongelmaton tuote ja esimerkiksi Tapiola pankki on useaan otteeseen linjannut korkokaton olevan kannattamaton. Tapiola pankki on perustellut kannattamattomuutta tuotteen hintavuudella ja heidän näkemyksensä on se, että korkokaton ottamisen sijaan velallisten olisi kannattavampaa säästää lainanmaksun ohella. (Tapiola - Arjen talouskatsaus 2007.) Myös Rahoitustarkastus pitää korkokattoa hieman riskisenä tuotteena ja ovatkin julkaisussaan arvioineet korkokaton toimivuutta (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisten riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007). Rahoitustarkastuksen arvioihin palataan myöhemmin tutkielmassa tarkemmin.

Aivan viimeisimmän tutkimuksen mukaan (Rahoitustarkastus - Nuorisotutkimus 2008) 15–74 -vuotiaiden asuntovelallisten keskuudessa 23 prosentilla on asuntolainassaan korkokatto. Nuorten velallisten (15–28 vuotta) keskuudessa korkokatto on hieman yleisempi. Tutkimuksessa oli kysely myös lainaa hakevien halukkuutta suojautua korkojen nousulta korkokaton avulla. Nuoremasta väestöstä jopa puolet ilmaisi halukkuutensa korkokaton ottamiseen, kun taas koko väestöstä noin 40 prosenttia olisi halukas suojautumaan korkokaton avulla. Kiinnostus korkokattoa kohtaan on siis hyvinkin suurta tällä hetkellä. (Rahoitustarkastus - Nuorisotutkimus 2008, 28.)

## 4.2 Korkokaton ominaisuudet

Korkokattosopimus on johdettu korko-optiosta. Sopimus toteutetaan aina, mikäli korkotaso nousee sovitulle tasolle (Tuhkanen 2006, 301). Korkokattosopimuksessa taas velanhakija ja velanantaja sopivat tietyn kattokorkotason, jonka ylimenevää korkoa ei velalliselta peritä, vaikka korkotaso nousisikin. Korkotason ollessa sovitun katon alapuolella korot vaihtelevat tavallisen vaihtuvan viitekoron tavoin. Korkotason noustessa kattotason yli tulee kattokorko luonnollisesti voimaan ja lainakorko muuttuu tietyllä tavalla kiinteäksi. (Rogers 1992, 186.) Korkokattosopimus on siis eräänlainen optio, joka automaattisesti toteutuu, kun korkotaso markkinoilla nousee yli sovitun tason. Pohjustukseksi korkokaton toimintaperiaatteen sisäistämiseksi seuraavaksi käsitellään ensin korko-optioiden toimiperiaatteita ja tämän jälkeen tarkastellaan syvällisemmin korkokattosuojauksen ominaisuuksia.



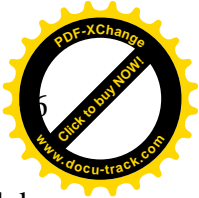
### 4.2.1 Korko-optiot

Korko-optio perinteisimmässä muodossaan on johdannainen, jonka haltijalla on määrätynä päivänä oikeus joko ostaa tai myydä kohde-etuutena ole velkasitoumus. Kohde-etuutena korko-optioissa voi olla jokin viitekorko, esimerkiksi Euribor-korko tai joukkolaina. Kuten muissakin optioissa, korko-option haltijan riski rajoittuu optiosta maksettuun premioon, kun taas asettajan riski on rajaton. Koska asettajan riski on rajaton, joutuu tämä antamaan johdannaispörssille vakuuden, joka kattaa hinnanmuutoksista aiheutuvaa riskiä. (Tuhkanen 2006, 300.) Optiot jaetaan myös eurooppalaisiin ja amerikkalaisiin optioihin. Eurooppalainen optio voidaan toteuttaa vain sovittuna eräpäivänä. Amerikkalaisissa optioissa optio-oikeus on sen sijaan mahdollista toteuttaa sekä eräpäivänä että ennen eräpäivää. (Horne 1997, 163.) Suomessa korko-optiot ovat yleensä eurooppalaisia optioita eli ne voidaan toteuttaa vain eräpäivänä (Rogers 1992, 177).

Perinteisillä korko-optioilla käytävä kauppa vaatii osapuolilta hyvää tietämystä markkinoista ja taloudesta. Mikäli lainanottajalla on suuri korkoriskin mahdollisuus, on hänen hyvä perehtyä etukäteen mahdollisuuksilta suojautua koronnousulta. (Tuhkanen 2006, 301.) Leppiniemi ja Puttonen (2002, 200) vertaavat optioita osuvasti palovakuutukseen. Kuten palovakuutus suojaa asuntoa mahdolliselta tulipalolta, suojaavat korko-optiot velallista koronnousulta tai tallettajaa koronlaskulta. Samoin kuin vakuutuksista on maksettava vakuutusmaksu, on myös tästä suojasta maksettava korvaus. Kuten Leppiniemi ja Puttonen (2002, 200) toteavat, ainoana erona on usein se, että mikäli korko-optio osoittautuu turhaksi, menetetty premiomaksu koetaan suureksi tappioksi. Palovakuutuksen ottoa taas harvemmin harmitellaan, vaikka talo ei palaisikaan. Tutkijan mielestä tätä näkökulmaa on korkosuojauksen ottajien hyvä ajatella, kun he pohtivat korkosuojauksesta pyydettävän korvauksen tasoa.

Korko-optioiden avulla on siis mahdollista suojautua korkotason muutoksilta. Kuluttajien mahdollisuudet käyttää pörssin johdannaismarkkinoita esimerkiksi suojaamaan asuntolainansa korkoriskiltä ovat kuitenkin tutkijan käsityksen mukaan rajalliset. Panakit tarjoavat nykyään asiakkailleen yksinkertaistettuja tuotteita, jotka perustuvat korko-optioihin.

Korko-optioista johdettuja tuotteita ovat korkokatto-, korkolattia ja korkokaulussopimukset. Näistä tuotteista korkokattoa tullaan jäljempänä käsittelemään syvällisemmin, kun taas korkolattian ja korkokauluksen käsittely jätetään pintapuolisemmaksi tutkielman rajausten perusteella. Korkokaton toimintaperiaate on yksinkertaistettuna sellainen, että sopimuksessa määritellään korkotaso, jonka yläpuolelle velallisen korko ei nouse sopimusaikana, vaikka yleinen korkotaso nousisi. Korkolattiassa taas toimitaan päinvastoin: sopimuksessa määritellään korkotaso, jonka alle korot eivät laske markkinoiden heilahteluista huolimatta. Korkolattia on suunnattu tallettajille, jotka haluavat varmistua saamastaan korkotasosta. (Horne 1997, 174–175.) On olemassa myös sopimuksia, joissa



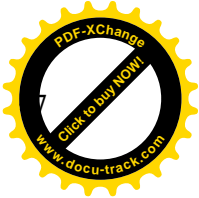
sovitaan sekä korkolattia että korkokatto. Tällaista sopimusta kutsutaan korkokaulukseksi ja sen ideana on rajata korkojen vaihtelu tiettyyn väliin (Tuhkanen 2006, 303.) Korkokaulus hyödyttää sekä velallista että velanantajaa. Velallinen varmistuu, että korkotaso ei pääse nousemaan huippulukemiin, kun taas velanantaja voi varmistaa saamansa minimikorkotason. Kummatkin osalliset toisaalta samalla sulkevat pois huippuvuorot. Etuna molemmille osapuolille on se, että kummatkin saavat toivomansa sopimuksen halvemmalla preemiolla kuin olisi muuten ollut mahdollista. (Rogers 1992, 187–188.)

#### **4.2.2 Korkokaton toimintaperiaate**

Korkokatto on käytännössä yksi korko-optioiden ilmentymä. Korkokattosopimuksen solmimalla velallinen pystyy suojautumaan mahdolliselta koronnousulta. Korkokattosopimukset kuuluvat tyypillisimpiin keinoihin suojautua korkoriskiltä. Muita usein käytettyjä suojautumiskeinoja ovat koronvaihtosopimukset sekä korkokaulukset, joissa yhdistetään korkokatto ja korkolattia yhdeksi sopimukseksi. (Montgomery 2005, 3.)

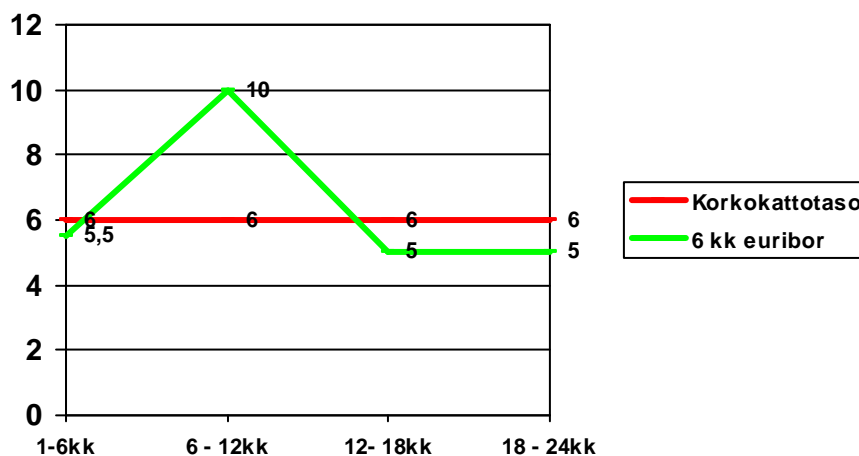
Korkokattosopimuksia ei esimerkiksi yritysmaailmassa aina sidota lainakohtaisiksi, vaan korkokattosopimus ja lainasopimus ovat toisistaan erillisiä. Itse laina voitaisiin siis esimerkiksi ottaa jostakin rahalaitoksesta ja korkosuojaus taas hankittaisiin toisaalta. (Rogers 1992, 186.) Mikäli korkokaton asettaja ja lainanantaja ovat eri yhteisöstä, toimii korkokatto siten, että korkokaton ostaja ja asettaja sopivat korkokattotasosta ja tason ylityessä maksaa korkokaton asettaja haltijalle sovittua korvausta. Näin ollen velallinen maksaa markkinatason mukaista korkoa lainanantajalleen, mutta korkokaton asettaja taas korvaa velalliselle korkokattosopimuksen mukaisesti korkotason noususta koituneet kustannukset. Tästä suojasta korkokattosopimuksen ostaja maksaa asettajalle yleensä kertaluontoisen korvauksen, jota voidaan verrata esimerkiksi vakuutusmaksuun. (Montgomery 2005, 3-4.)

Yritysten ja suursijoittajien korkokaton toimintaperiaate eroaa kohtalaisesti pankkien kuluttajille tarjoamasta korkokatosta. Markkinoilla käytössä olevat korkokattosopimukset muistuttavat toimintaperiaatteeltaan enemmän korko-optioita kuin kuluttajille tarjottavat yksinkertaistetut korkokattosopimukset. Perinteisen korkokaton sopimuskausi katsotaan alkavaksi päivänä, jolloin sopimus on asetettu voimaan ja päättyvän sovittuna eräpäivänä. Tämä sopimuskausi voidaan vielä jakaa useaan maksukauteen. Maksukausi alkaa korontarkistuksella ja jatkuu aina seuraavaan korontarkistuspäivään asti. Kahta päivää ennen uuden maksukauden alkamista tulevan kauden korkotaso määritellään ja, mikäli korkotaso nousee sovittuun katon yläpuolelle tulevalla kaudella, sovitaan korkokaton asettajalle korvaussumma, jonka hän maksaa korkokattotason ja todellisen korkotason erotuksen perusteella. Summaan vaikuttaa myös lainapääoman suuruus. Vaikka



maksettava korvaussumma määritelläänkin jo kyseisen maksukauden alussa, maksaa korkokaton asettaja korvauksen vasta kuluvan maksukauden päätyttyä. (Arditti 1996, 133–134.)

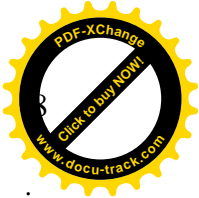
Arditti (1996, 134) valottaa korkokattosopimuksen toimintaperiaatetta teoksessaan seuraavankaltaisen esimerkin avulla: Kuvitellaan, että velallinen ostaa korkokaton kertalyhenteiselle kahden vuoden lainalle, jonka pääoma on miljoona euroa. Korkokatto sovitaan kahdeksi vuodeksi siten, että kattokorkotaso on 6 prosenttia ja korko on sidottu kuuden kuukauden Euribor-korkoon. Näin ollen sopimuksessa on siis neljä maksukautta ja jokaisen maksukauden korko ja mahdollinen korvaus lasketaan kahta päivää ennen virallista kauden vaihtumista. Koska ensimmäisen maksukauden korkotaso tiedetään jo sopimusvaiheessa, osapuolet sopivat, että ensimmäiseltä maksukaudelta ei vaadita korvaussummaa. Näin ollen maksupäiviä tässä sopimuksessa olisi maksimissaan kolme kappaletta: toisen kauden jälkeen, kolmannen kauden jälkeen sekä neljännen kauden jälkeen. Kuvitellaan, että korkotaso heilahtelee kuvion 10 mukaisesti:



Kuvio 10 Korkotason oletettu kehitys

Kuvion 10 mukaisesti korkotaso on alussa 5,5 prosenttia, joten tällä korolla velallinen hoitaa lainaansa ensimmäiset kuusi kuukautta. Seuraavana tarkistuspäivänä 6 kuukauden Euribor- korko on noussut 10 prosenttiin. Velallinen maksaa velastaan tämän kauden ajan 10 prosentin korkoa, mutta saa korkokaton asettajalta korvausta tältä maksukaudelta. Korvaus lasketaan korkokattotason ja markkinakoron erotuksena seuraavasti:  $(0,10/2 - 0,06/2) \times 1000000 = 20000$ . Prosentit jaetaan kahdella, jotta korot saadaan muutettua vuosikoroiksi. Korkokaton asettaja korvaa korkokaton haltijalle viitekoron noususta aiheutuneet korkokustannukset ja näin ollen korko pysyy maksimissaan kuudessa prosentissa. Kuten jo aiemmin todettiin, maksetaan tämä korvaus vasta toisen maksukauden lopulla. Markkinakoron pudotessa seuraavina tarkistuspäivinä takaisin





alle korkokattotason, ei korkokaton asettajan tarvitse maksaa haltijalle enää korvausta ja velallinen maksaa lainastaan markkinakoron mukaista korkoa.

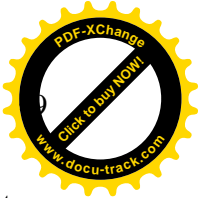
Edellä mainitun kaltaiset korkokattosopimukset koostuvat siis samanmittaisista sykleistä, joiden perusteella mahdolliset korvaukset maksetaan. Ardittin (1996, 134) mukaan tällainen sopimus olisikin lähes suoraan verrattavissa tilanteeseen, jossa ostetaan kolme peräkkäistä eurooppalaista osto-optiota, joiden kohde-etuutena olisi sama 6 prosentin korkotaso samalle pääomalle suhteutettuna. Aivan kuten eurooppalaisessa osto-optiossa, korkokattosopimus toteutetaan aina jokaisen maksukauden vaihtuessa, mikäli markkinatilanne on sen mukainen. Optiothan jaetaan pääsääntöisesti kahteen eri tyyppiin: amerikkalaisiin optioihin ja eurooppalaisiin optioihin. Eurooppalaiset optio voidaan toteuttaa ainoastaan eräpäivänä, kun taas amerikkalaiset optiot voidaan toteuttaa milloin tahansa ennen option eräpäivää. (Niskanen & Niskanen 2000, 251.) Näin ollen onkin perusteltua, että korkokattosopimukset muistuttavat juuri eurooppalaisia osto-optioita, koska ne toteutetaan ainoastaan maksukauden vaihteessa. Koska korkokattosopimukset muistuttavat niin läheisesti osto-optioita, käytetään niiden hinnoitteluperiaatteena yleensä osto-optioiden hinnoittelumallia. Tähän palataan tarkemmin seuraavassa kappaleessa.

Edellisenkaltaiset korkokattosopimukset ovat hyvinkin monimutkaisia ja niiden riskien arviointiin ja toimintaperiaatteen täydelliseen sisäistämiseen vaaditaan syvää alan tuntemusta. Tämän vuoksi yleensä ennen korkokattosopimuksen tekoa on hyvä konsultoida alan asiantuntijaa, joka pystyy arvioimaan tarkemmin sopimuksen kannattavuutta sekä riskejä. (Montgomery 2005, 7.) Kuluttajille suunnatut korkokattosopimukset ovat tutkijan kokemusten mukaan huomattavasti yksinkertaisimpia eikä niiden sisäistäminen vaadi niin laajaa taloudellista tietämystä kuin markkinoilla kaupattavat lainoista erilliset korkokattosopimukset.

#### **4.2.3 Korkokattosopimuksen hinnoittelu**

Mikäli velallinen haluaa lainaansa suojan koronnousua vastaan, on hänen maksettava korvaus korkokattosuojauksen antajalle. Kuluttajien ollessa kyseessä, on korkokattosuojauksen asettaja periaatteessa aina pankki, joka myöntää myös samalla suojattavan lainan. Tehdessään päätöstä korkokattosuojauksen ottamisesta, on tutkijan mielestä kuluttajan hyvä tietää myös, millä perusteella korkokattosuojausten hinnat muodostuvat.

Korkokattosuojauksen hinnoittelu on johdettu optioiden hinnoittelusta. Tämä voidaan perustella sillä, että korkokattosuojaukset itsessään ovat eräänlaisia optiosopimuksia. Briys, Crouhy ja Schöbel (1991) ovat muodostaneet korkokatoille eräänlaisen hinnoittelumallin, joka perustuu oletukseen, että korkokattosopimukset ovat nollakuponkilainoihin liitettyjä optiosopimuksia. Hinnoittelumalli on kuitenkin hyvin monimutkai-



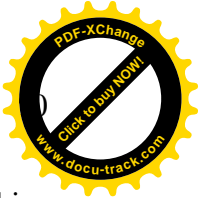
nen ja vaatii syvällistä optionhinnoittelun tuntemista. Jokaisella korkokattosopimusta tarjoavalla pankilla on oma hinnoittelumenetelmänsä korkokattosopimukseen. Hinnoittelumallit ovat pankeilla todennäköisesti kuitenkin samankaltaiset, koska korkokattojen hintoihin vaikuttavat tietyt tekijät.

Tehdessään korkokattosopimuksen velallisen kanssa ottavat pankit riskin korkotulojen menetyksestä, mikäli markkinakorot nousevat korkokattotasoa korkeammalle. Tästä pankin ottamasta riskistä maksavat korkokattosopimuksen ottajat pankille korvauksen. Riippuen pankin tavoista, maksetaan korvaus joko kertakorvauksena tai korotettuna marginaalina. (Palmroos & Koivunen 2006, 13.)

Pankkien asettamien korkokattojen hintoihin vaikuttaa neljä eri osa-aluetta. Ensinnäkin hinnoitteluun vaikuttaa suojattavan lainapääoman määrä. Mitä suurempi suojattava pääoma on, sitä suurempi on hinta. Tämä voidaan perustella sillä, että pankin mahdollisesti menettämät korkotulot ovat sitä suuremmat, mitä suurempi lainapääoma on. Pankin ottama riski siis kasvaa lainapääoman kasvaessa. Korkosuojauksen hintaan vaikuttaa myös valittu korkokattotaso sekä suojauksen kesto. Mitä pidemmäksi aikaa ja mitä alemmalla tasolla korkokattosuojaus tehdään, sitä hintavammaksi se velalliselle muodostuu. (Laine - Maatilojen investointi suojaan koron nousulta 2006.) Myös nämä osatekijät on tutkijan mielestä helppo perustella, sillä korkokaton asettajan riskit ovat huomattavasti suuremmat tilanteessa, jossa valittu kattotaso on matalin mahdollinen ja suojausaika myös pitkä kuin taas tilanteessa, jossa valitaan hieman korkeampi kattotaso ja suojausaikakin valitaan lyhyemmäksi.

Neljäs korkokattojen hinnoitteluun vaikuttava tekijä on markkinatilanne ja se lienee myös samalla yksi tärkeimmistä tekijöistä. Hinnoitteluun ei vaikuta ainoastaan se, millaiset korot markkinoilla on tällä hetkellä vaan myös se, millaiset tulevaisuuden odotukset korkomarkkinoilla on suojauksentekohetkellä. Mitä epävakampi tilanne markkinoilla on ja mitä enemmän korot ovat noususuunnassa, sitä enemmän korkosuojauksesta joutuu maksamaan. (Laine - Maatilojen investointi suojaan koron nousulta 2006.) Tutkijan mielestä tämä tekijä on sinällään kriittisin, koska markkinoiden tulevaisuuden tilannetta voi olla välillä hyvinkin hankala arvioida ja korkokattojen asettajien on turvauduttava analyytikoiden ja ekonomistien arvioihin talouden tulevasta tilanteesta.

Tutkijan tietojen mukaan korkokattojen hinnat päivittyvät suhteellisen taajaan ja tämä lienee yksi syy siihen, miksi pankit eivät voikaan pitää esillä esimerkkihintoja erilaisista korkokattotasosta. Tuhkasen (2006, 303) mukaan esimerkiksi 16. syyskuuta 2004 4 prosentin korkokattolla sai lainansa suojatuksi viiden vuoden ajaksi maksamalla noin 2,1 prosenttia lainapääomasta. Näin ollen 100000 euron lainalle vastaava korkokatto olisi tuolloin maksanut noin 2100 euroa. Hinta oli huomattavasti alhaisempi, kun suojaus otettiin tasolle 6 prosenttia. Tällöin hinta olisi ollut vain 0,9 prosenttia lainapääomasta. Tuhkasen (2006, 303) tekstistä ei käy ilmi, mistä pankista hintatiedot olivat vai oliko kyseessä suurpiirteinen keskiarvo sen hetkisestä hintatasosta.



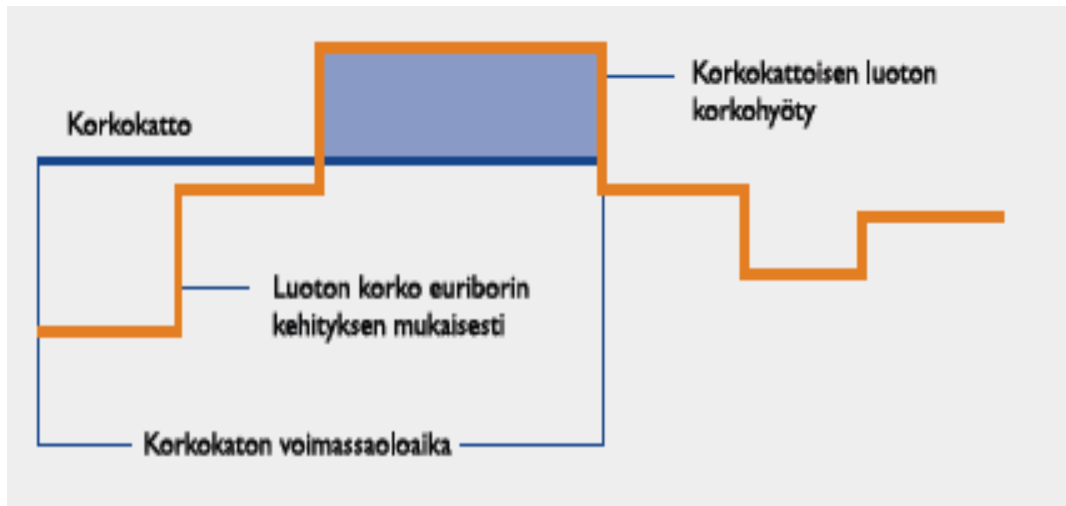
Markkinatilanteen muuttuessa voivat hinnatkin muuttua taajaan ja tämän vuoksi hinnastoista ei ole juurikaan hyötyä. Tutkijan mielestä vain perustiedot taloudesta omaavan kuluttajan voi olla hyvinkin hankala ymmärtää korkokattojen hinnoittelumalleja syvällisesti ja tämän vuoksi tässä tutkielmassa ei tullakaan läpi käymään optioiden hinnoitteluun liittyviä yhtälöitä tarkemmin. Olennaisempaa kuin korkokattosuojan hinnan muodostumisen syvä tuntemus on tutkijan mielestä se, että kuluttaja on päätöstä tehdessään ainakin jollain tasolla tietoinen taloudesta ja korkokehityksestä ylipäänsä.

#### ***4.2.4 Asuntolainan korkokattosuojaus ja erot johdannaismarkkinoiden korkokattoon***

Aiemmin käsiteltiin markkinoilla tarjottavien korkokattosopimusten toimintaperiaatteita sekä hinnoittelua. Kuluttajille tarjottavien korkokattojen toiminnan perusta on samankaltainen kuin aiemmin käsiteltyjen korkokattosopimusten, mutta ne ovat tutkijan kokemusten mukaan selkeästi yksinkertaisimpia ja niissä on useita eroavaisuuksia. Vertaillen perinteistä korkokatto-sopimusta ja pankin tarjoamaa korkokattosopimusta tullaan esimerkkinä käyttämään Osuuspankin tarjoamaa korkokattoa ja sen ominaisuuksia. Kappaleen lopussa tarkastellaan myös löytyykö eri pankkien tarjoamista korkokattoista suuria eroja.

Yksi olennaisimpia eroja tavallisen korkokatto-sopimuksen ja pankkien tarjoaman korkokaton välillä on se, että pankkien tarjoamat korkokatot on kiinteästi sidottu yhteen lainaan, joka otetaan samasta rahoituslaitoksesta. Markkinoilla korkokattosuojaukset saatetaan sen sijaan tehdä eri osapuolen kanssa ja vielä siten, että ne koskevat useampakin lainaa (vrt. Rogers 1992, 186). Osuuspankin tarjoama korkokatto on aina lainakohtainen eli se lasketaan aina tietyn lainan perusteella eikä sitä voi liittää muihin lainoihin.

Toinen hyvin selkeä ero korkokattojen välillä on suojausten toteuttaminen. Kun Ardittin (1996, 134) mukaan korkokattosuojauksissa mahdolliset korvaukset maksetaan aina maksukausittain hyvityksinä, eivät pankkien korkokatot toimi tällä tavoin. Tutkijan tietämyksen mukaan Osuuspankin tarjoama korkokatto toimii siten, että asuntolaina sidotaan aina joko 12, 6 tai 3 kuukauden Euribor -korkoon ja lainaa tehdessä velanhakija saa päättää, mille tasolle korkosuojausten haluaa ja kuinka pitkäksi aikaa. Korkokattojen tasot vaihtelevat markkinatilanteen mukaan ja suojausten pituudet vuonna 2008 olivat kolmesta kymmeneen vuoteen riippuen korkokattotasosta. Kun velkakirja allekirjoitetaan ja se tulee voimaan, on velallisen laina periaatteessa vaihtuvakorkoinen laina, joka on sidottu valittuun Euribor-korkoon, kuitenkin sillä erityisehdolla, että korkokattosuojan aikana korko ei tule nousemaan sovitun tason yläpuolelle. Velallisen korot vaihtelisivat lainassa seuraavan kuvion 11 mukaisesti:



Kuvio 11 Korkokatolla suojatun luoton toimintaperiaate (Osuuspankki - Korkokaton tuotelehti)

Kuten kuviosta 11 on nähtävissä, asuntolainan korko vaihtelee periaatteessa kuin mikä tahansa vaihtuvaan viitekorkoon sidottu asuntolaina aina korkokattotasoon asti. Osuuspankin korkokatolla suojatun lainan korot tarkistetaan normaalisti sen mukaan, mikä viitekorko lainaan on valittu ja korko on markkinakorkojen mukainen aina siihen asti, kunnes markkinakorot ovat korontarkistuspäivänä yli sovitun korkokattotason. Tällaisessa tilanteessa lainan korko asettuu korontarkistuspäivänä korkokattotasolle ja on sillä tasolla aina seuraavaan korontarkistuspäivään asti. Korko säilyy sovitulla tasolla aina siihen asti, kunnes joko korkokattosopimus loppuu tai kunnes korontarkistuspäivänä korot ovat laskeneet takaisin korkokattotason alapuolelle. Mikäli markkinakorot ovat lainan myöntöpäivänä jo valmiiksi korkeammat kuin sovitettu korkokattotaso, tulee lainan koroksi heti sovitettu kattotaso. Tällaisessa tilanteessa velallinen pääsee välittömästi hyötymään alemmasta korkotasosta.

Verrattuna Ardittin (1996, 134) esittämään korkokattosopimuksen toimintaan on Osuuspankin korkokatto siis hyvinkin erilainen. Velallinen kyllä saa saman suojauksen lainalleen, mutta suojaus ei tule sinällään maksetuista korvauksista vaan velallinen hyöttyy suoraan alemmista korkokustannuksista markkinakorkoja alemman korkoprosentin myötä. Tutkijan uskoo, että tällaiseen ratkaisuun on päädytty varmasti yksinkertaistamisen vuoksi. On huomattavasti selkeämpää, että korkosuojaus näkyy suoraan velan korkoprosentissa kuin, että pankki maksaisi asiakkaalle rahallista korvausta korkotason nousun perusteella.

Osuuspankin tarjoama korkokatto ei rajoita lainan muita ehtoja millään muulla tavalla kuin, että viitekoron on oltava sopimuskauden ajan joko kolmen, kuuden taikka 12 kuukauden Euribor-korko. Korkokatolla suojattuun lainaan voidaan siis ainakin Osuuspankeissa lyhentää millä lyhennysmenetelmällä tahansa ja maksusuunnitelmiin voidaan



tehdä normaaleja muutoksia (vrt. Palmroos & Koivunen 2006, 13.) Lainaan voidaan liittää myös normaalin tapaan lainan takaisinmaksuturva velanhakijan sitä toivoessa. Korkokattoinen laina on myös mahdollista maksaa kokonaan pois ennen eräpäivää eikä enenaikaisesta takaisinmaksusta aiheudu kustannuksia velalliselle toisin kuin kiinteäkorkoisesta lainasta (vrt. Tuhkanen 2006, 246). Mikäli velka tulee maksetuksi pois ennen korkokattosopimuksen päättymistä, maksetaan ainakin Osuuspankeissa velalliselle palautus korkokattomaksusta, joka suhteutetaan siihen, kuinka kauan korkokattosopimusta on jo kulunut.

Kuten aiemmin käsiteltiin, on korkokattojen hintojen määrittely monimutkainen prosessi, joka perustuu pitkälti optioiden hinnoitteluun. Korkokattosuojauksen hintaan vaikuttaa moni eri asia. Hinta muodostuu pitkälti lainapääoman suuruuden, yleisen markkinatilanteen, korkokattotason ja suojauksen keston perusteella. Yleisesti voidaan sanoa, että korkokatto tulee sitä kalliimmaksi, mitä alhaisempi korkotaso on ja mitä pidemmäksi aikaa laina suojataan ja mitä suurempi on suojattavan lainan pääoma. Hinta on yleensä myös korkeampi, jos markkinoiden yleinen tila on kovin epävakaa, koska korkojen kehitystä on tällöin hyvin vaikea ennustaa. (Laine - Maatilojen investointi suojaan koron nousulta 2006.)

Korkokattosopimukset eroavat pankeittain ja vertaillen Osuuspankin, Nordean ja Sampo Pankin korkokattosuojauksia, voidaan hyvin huomata niiden eroavaisuudet. Sampo Pankin tarjoama korkokattosuojaus eroaa hyvinkin selkeästi Osuuspankin tarjoamasta versiosta. Sampo Pankissa korkokattolaina toimii siten, että laina sidotaan kuuden kuukauden Euribor-korkoon ja tämän viitekoron päälle tulee asiakaskohtainen marginaali sekä korkokaton hinta. Korkokattomaksua ei siis Sampo Pankissa makseta kerralla, vaan se sisältyy lainan korkoon. Tässä tilanteessa korkokattosta maksettava korvaus on vähennettävissä verotuksessa muiden asuntolainakorkojen tavoin. Sampo Pankin korkokattosuojaus sovitaan aina viideksi vuodeksi kerrallaan ja kauden tullessa täyteen voi velallinen halutessaan siirtyä käyttämään toista viitekorkoa tai sopia uuden korkokattosopimuksen. Korkokatto sopimus voidaan Sampo Pankissa tehdä niin uusiin kuin myös vanhoihin lainoihin. (Sampo Pankki 2008b.)

Osuuspankin ja Nordean tarjoamat korkokattotuotteet taas ovat suhteellisen samankaltaisia. Myös Nordean korkokattolaina voidaan sitoa joko kolmen, kuuden tai 12 kuukauden euribor-korkoihin, riippuen kuitenkin hieman sovitusta korkokattotasosta sekä sopimuskauden pituudesta. Lainan korot vaihtelevat siis samoin kuin ylempänä kuvatussa Osuuspankin korkokattotuotteessa. Nordeassa korkokattolainan pääoman on oltava vähintään 20 000 euroa. Kuten Osuuspankin korkokattossa, myös Nordean tarjoamassa tuotteessa korkokattomaksu maksetaan heti lainannoston yhteydessä kerralla ja näin ollen kattokorkotaso muodostuu ainoastaan sovitusta katosta ja siihen lisäystä asiakaskohtaisesta marginaalista. Vuoden 2008 toukokuussa Nordea tarjosi kolmea eri kattokorkotasoa, joihin sitten lisätään erikseen neuvoteltu asiakaskohtainen marginaali. Kor-



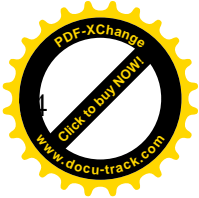
kokattotasot olivat 4,00 %, 4,50 % tai 5,00 %. Mahdollisten sopimuskausien pituusvaihtoehtot olivat kolme, viisi, seitsemän tai kymmenen vuotta. Alin korkokattotaso oli kuitenkin valittavissa maksimissaan viideksi vuodeksi. Mikäli velallinen olisi halukas suojaamaan lainansa kymmeneksi vuodeksi, on 5,00 %:n taso ainoa mahdollinen. (Nordea 2008a.) Tutkijan tietojen mukaan pankkien tarjoamat korkokattotasot ja sopimuskausien pituudet vaihtelevat aina markkinatilanteen mukaan. Markkinatilanne vaikuttaa nopeimmin myynnissä olevien korkokattojen hintaluokkaan ja hieman hitaammin mahdollisiin kattotasoihin ja sopimuskausien pituuksiin.

### 4.3 Korkokaton hyödyt

Tutkijan mielestä suurin hyöty, jonka korkokatto tarjoaa velalliselle, on suojaus koronousua vastaan. Korkokatto tarjoaa velalliselle hieman vakuutuksenkaltaisen suojan korkojen nousun varalta (vrt. Leppiniemi & Puttonen 2002, 200). Suojaamalla lainansa korkokatolla voi velallinen varmistua siitä, että sopimuskauden aikana hänen korkokustannuksensa eivät tule nousemaan yli korkokattotason. Korkokatto luo siis osaltaan turvaa velallisen lainanhoitoon. (Tuhkanen 2006, 302.)

Seuraavassa kappaleessa tullaan tarkemmin käsittelemään sitä, miten korkotason on kehityttävä, jotta velallinen todella hyötyy taloudellisesti korkokaton ottamisesta. Tutkijan mielestä on hyvä kuitenkin jo tässä vaiheessa huomioida, että esimerkiksi keväällä 2008 korkotason heilunta on ollut hyvinkin voimakasta. Tämä on näkynyt selkeästi velallisilla, joiden lainat on sidottu 12 kuukauden Euribor-korkoon. Tällöin lainakorko ilman mahdollista korkokattosopimusta on saattanut nousta noin yhden prosentin verran, mikäli tarkistuspäivä on sattunut kesäkuun 2008 alkuun, jolloin 12 kuukauden Euribor-korot nousivat noin 5,5 %:iin hyvin nopeasti. Yhden kokonaisen prosenttiyksikön nousu esimerkiksi 100000 euron lainassa on vuosikuluina pyöreästi tuhannen euron luokkaa. Mikäli korkotaso esimerkiksi jatkuu tällä tasolla, hyötyvät muutama vuosi sitten korkosuojauksen tehneet selkeästi.

Pankit tarjoavat korkokattosuojausta liitettäväksi niin uusiin kuin myös vanhoihin lainoihin (vrt. Osuuspankki 2008d). Tutkijan kokemusten mukaan suuri osa korkokattosopimuksista tehdään heti laina-ajan alussa. Pankkien tarjoamat korkokattosopimukset ovat käytännössä pisimmillään maksimissaan kymmenen vuoden mittaisia (vrt. Nordea 2008a). Tutkijan mielestä velallinen hyötyykin korkokatosta eniten tehdessään sopimuksen heti laina-ajan alussa. Väite voidaan perustella sillä, että laina-ajan alussa velkapääoma on suurimmillaan ja korkotason nousu vaikuttaa selkeästi lainan lyhennyksiin sisältyviin korkokustannuksiin. Korkokatto tarjoaa tutkijan mielestä hyvän suojan laina-ajan alulle, jolloin maksukyky saattaa velallisella olla muutenkin tiukoilla ja korkokus-



tannukset suuret. Korkokattosuojaukset turvaavat laina-ajan alussa sen, että korkotason mahdollinen nousu ei tule hankaloittamaan velallisen lainan hoitokykyä.

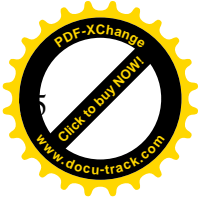
Korkokatto tuotteena on tutkijan mielestä hyvinkin joustava, sillä se ei juuri rajoita tehtävän lainan muita ominaisuuksia. Ensinnäkin korkokatolla suojattuihin lainoihin voidaan valita mikä tahansa lyhennysohjelma (Palmroos & Koivunen 2006, 13). Korkokatolla suojattu laina tarjoaakin tutkijan mielestä velalliselle paremman edellytykset käyttää tasalyhennysmenetelmää. Pääsääntöisesti velalliset lyhentävät lainojaan tasaerämenetelmällä, jossa kuukausierä pysyy aina samana, vaikka korkotaso nousisikin (niin kauan kuin lyhennys riittää korkokulujen kattamiseen). Korkotason nousi pidentää siis suoraan laina-aikaa. Velalliselle edullisin lyhennystapa on periaatteessa tasalyhennys, jossa sovitaan tietty erä, jolla laina lyhenee kuukaudessa. Tämän päälle tulee korkokustannukset, jotka määräytyvät aina silloisen korkotason ja lainapääoman perusteella. Lainan lyhenee siis nopeammin ja samalla korkokustannukset ovat pienemmät. Tasalyhennyksen huonoja puolia on se, että se on velalliselle suhteellisen raskas, koska laina-ajan alussa korkokustannukset ovat suurimmat ja mahdollinen korkotason nousu vaikeuttaisi tilannetta entisestään. (Rekonen 2005, 21.)

Tutkija kokee, että korkokattosuojauksen avulla tasalyhennyksen hoitaminen voisi helpottua hieman verrattuna tavalliseen vaihtuvakorkoiseen lainaan. Mikäli velallisen maksukyky riittäisi hoitamaan tasalyhennystä nykyisellä korkotasolla, voisi hän ottaa korkokattosuojauksen, joka takaisi sen, että korkokustannukset eivät riistäytyisi käsistä. Korkokattosopimuskauden loppuessa laina on jo todennäköisesti lyhentynyt sen verran, että tasalyhennystä olisi kivuttomampi hoitaa, vaikka korkotaso vielä vähän heilahtelisikin. On kuitenkin huomioitava se, että vaikka velallinen selviääkin lainastaan pienemmällä korkokuluilla tasalyhennyksen ansiosta, tulee hänelle lisäkuluja korkokaton suojausmaksun myötä. Käytännössä parhain mahdollinen hyöty korkokattosopimuksesta tulisikin velalliselle tilanteessa, jossa korkotaso on koko korkokattosopimuskauden ajan sovitun kattotason yläpuolella ja lainaa lyhennettäisiin tasalyhennyksenä. Näin ollen velallinen säästäisi korkokuluissa niin tehokkaan lyhennysmenetelmän myötä kuin myös onnistuneen korkosuojausmaksun ansiosta.

Korkokatossa on tutkijan mielestä useita positiivisia puolia asiakkaan näkökannalta. Tutkijan tiedon mukaan esimerkiksi Osuuspankissa asiakas ei tarvitse korkokattomaksuun lisävakuuksia, vaikka maksu liitettäisiinkin lainapääomaan. Näin ollen korkokaton saaminen ei jää koskaan vakuusvajeesta kiinni, vaan se on kaikkien saatavilla. Tutkijan työssään saaman tiedon mukaan korkokatto ei vaikuta myöskään muihin vakuusjärjestelyihin vaan pankkien omat luottotakaukset sekä valtiontakaukset ovat yhtäläillä käytettävissä kuin muissakin lainoissa.

Verrattuna esimerkiksi toiseen suojaavaan tuotteeseen, takaisinmaksuturvaan, on asiakkaan helpommin mahdollista turvata laina korkokaton avulla. Takaisinmaksuturvan saamisen edellytyksenä on pääsääntöisesti hyvä terveydentila ja laajassa turvassa pi-



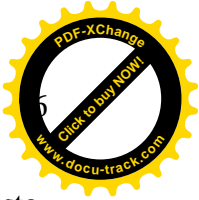


dempään jatkunut työsuhde. (vrt. Nordea 2008c.) Korkokaton ottamisessa ei kuitenkaan ole mitään edellytyksiä, vaan sen voi saada kuka tahansa, joka on luotonmyöntökelpoinen. Pääsääntöisesti korkokatto toki vaikuttaa lainapääoman määrään ja näin ollen lisää kuukausilyhennyksen määrää, mutta kuukautta kohden määrä ei kuitenkaan tutkijan kokemusten mukaan ole kovinkaan mittava. Lainan suojaaminen korkokatolla ei myöskään estä takaisinmaksuturvan ottamista lainaan, vaan tutkijan kokemusten mukaan molemmat tuotteet on liitettävissä yhteen lainaan. On kuitenkin syytä huomioida, että korkokatto ja takaisinmaksuturva suojaavat velallista täysin eri asioilta ja tämän vuoksi näiden vertailu ei ole kovin järkevää.

Tutkijan mielestä korkokaton joustavuus tulee parhaiten esille, kun sitä verrataan kiinteäkorkoiseen lainaan. Ennen korkokaton tuloa markkinoille oli kiinteä korko oikeastaan ainoa tapa suojautua korkotason muutoksilta. Kiinteäkorkoisessa lainassahan lainalle määritellään korko, joka pysyy samana sovittun ajan. Kiinteäkorkoisessa lainassa suojauksesta ei tarvitse maksaa erillistä korvausta, mutta siinä on muita hankaloittavia tekijöitä. Ensinnäkin ottaessaan kiinteän koron velallinen ei pysty enää hyötymään korkotason laskusta, vaan maksaa sovittua korkoa. Toiseksi kiinteäkorkoisen lainan ennenaikainen takaisinmaksu on huomattavasti hankalampaa kuin vaihtuvakorkoisen lainan. Yleensä kiinteäkorkoista lainaa ei saa maksaa pois ilman pankin suostumusta ja sen lisäksi velallisen on maksettava jäljellä olevan lainapääoman lisäksi pankille korvausta menetetyistä korkotuloista. Korvaus lasketaan yleensä diskonttaamalla pankilta maksuhetken asti saamatta jääneet korkotulot. (Palmroos & Koivunen 2006, 16.)

Käyttämällä korkokattoa korkoriskiltä suojautumisessa kiinteän koron sijaan, pystyy velallinen välttymään kiinteän koron huonoilta puolilta. Korkokatolla suojatun lainan saa maksaa ilman kuluja pois aivan kuten vaihtuvakorkoisenkin lainan. Mikäli laina maksetaan pois korkokattosopimuskauden aikana, saa velallinen tutkijan tietämyksen mukaan ainakin Osuuspankista palautuksena osan korkokattomaksusta. Takaisinmaksettava osuus riippuu siitä, kuinka kauan sopimuskautta takaisinmaksun hetkellä olisi ollut vielä jäljellä. Tutkijan mielestä nykypäivänä on hyvinkin tärkeää, että lainan poismaksu on velalliselle helppoa. Tämä voidaan tutkijan mielestä perustella sillä, että tänä päivänä esimerkiksi asunnonvaihto ja mittavat remontit asuntoihin ovat hyvinkin yleisiä. Näissä tapauksissa lainojen poismaksut ja yhdistelyt ovat lähestulkoon välttämättömiä ja näin ollen onkin suuri etu, että takaisinmaksusta ei tule mitään kuluja velalliselle. Kiinteäkorkoinen laina hankaloittaisi siis myös mahdollista pankin vaihtoa, koska velallisen voisi olla maksettavan korvauksen vuoksi kannattamatonta vaihtaa pankkia, vaikka esimerkiksi toisessa pankissa olisi muuten paremmat edut.

Suurin etu verrattuna kiinteäkorkoiseen lainaan on tutkijan mielestä se, että korkotason laskiessa velallinen pääsee nauttimaan alhaisista koroista, kun taas kiinteäkorkoisessa lainassa velallinen pysyy sidottuna sovittuun korkotasoon. Toki velallinen joutuu maksamaan korkokatosta erillisen korvauksen, toisin kuin kiinteästä korosta, jotta voi



suojaudua koronnousulta, mutta samalla myös hyötyä mahdollisesti laskevista koroista. Kiinteäkorkoisessa lainassa korot ovat myös yleensä lainan nostohetkellä yleistä korkotasoa korkeammalla (Osuuspankki - Korkokatto-tuotelehti). Tässä suhteessa korkokatto on mukavampi vaihtoehto, sillä korkotaso on laina-ajan alussa korkokattotasosta riippuen joko markkinakorko tai sitä alemmaksi sovittu korkokattotaso.

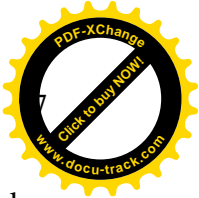
Tutkijan mielestä korkokatto tarjoaa velalliselle myös muutakin etua kuin suoranaista rahallista hyötyä. Korkokatolla lainansa suojanneiden velallisten ei tarvitse murehtia korkojen noususta sopimuskauden aikana. Tutkijan mielestä korkokatto on erityisen hyvä tuote kuluttajille, jotka haluavat välttää riskiä. Korkokatto lisää lainanhoidon turvallisuutta ja velallisen ei tarvitse jatkuvasti seurata korkotason kehitystä ja huolehtia siitä, että laina varmasti lyhenee nykyisellä maksuohjelmallaan.

Korkokaton kuluttajalle tuomia etuja on siis suhteellisen monta. Se tuo suojaa mahdollista korkotason nousua vastaan. Korkokatto on perinteisempää kiinteää korkoa huomattavasti joustavampi vaihtoehto, sillä korkokatolla suojattuun lainaan voi tehdä muutoksia maksuohjelmaan sekä ennenaikaisesta takaisinmaksusta ei tule velalliselle ylimääräisiä kustannuksia. Korkokattosuojauksen voi saada kuka tahansa ja se voidaan liittää lainapäätöseen, mikäli velallisella ei ole omarahoitusosuutta. Korkokatto ei myöskään poissulje mitään muita normaalin asuntolainan ominaisuuksia vaan kaikki takausmahdollisuudet ovat yhtä lailla käytettävissä ja myös takaisinmaksuturva voidaan korkokattolainaanakin liittää. Taloudellisen turvan lisäksi luo korkosuojaus velalliselle eräänlaista mielenrauhaa. Velallisen ei tarvitse korkokaton voimassa olo aikana murehtia korkotason noususta, koska hänen lainansa korko pysyy ainakin vähintään sovitulla tasolla. Näin ollen yllättäviä menoeriä koroissa ei pääse tapahtumaan.

#### **4.4 Korkokaton haitat**

Vaikka korkokatto on tutkijan mielestä suojausmenetelmänä suhteellisen joustava ja erittäin toimiva vaihtoehto verrattuna esimerkiksi kiinteään korkoon, on siinä kuitenkin myös omat haittapuolensa. Rahoitustarkastus on vuonna 2006 tehnyt laskelmia korkokattosuojauksen kannattavuudesta ja muun muassa näitä tullaan seuraavaksi käyttämään yhtenä apukeinona pohtiessa korkokaton taloudellista kannattavuutta.

Kuten aiemmin tutkielmassa todettiin, on korkokatto perinteisimmässä muodossaan eräänlainen option muoto. Vaikkakin pankkien tarjoama korkokattosuojaus on hyvin paljon yksinkertaisempi kuin markkinoilla tarjottavat korkokattosopimukset, on se silti suhteellisen monimutkainen. Tutkijan mielestä suurin korkokaton haitoista lieneekin se, että velallisen on hyvin vaikea laskelmoida lainapäätöstä tehdessään, miten korkotason on kehityttävä, jotta korkokatto tulisi todella kannattavaksi.



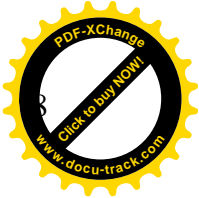
Korkokaton taloudellisen kannattavuuden arviointi on tutkijan mielestä hankalaa muutamastakin syystä. Ensinnäkin korkomarkkinoiden tulevaa kehitystä on käytännössä mahdotonta ennustaa varmuudella. Tietyllä tavalla voidaankin ajatella, että lainan suojaaminen korkokatolla tai suojaamatta jättäminen ovat molemmat yhtä suuria riskejä, koska korkomarkkinat voivat heilahdella kumpaankin suuntaan. Toiseksi arviointia hankaloittaa se, että kannattavuuslaskelmat ovat hyvinkin monimutkaisia tehdä. On mietittävä muun muassa sitä, kuinka paljon korkojen on noustava ja kuinka kauan niiden on pysyttävä yli sovitun tason, jotta korkokustannuksista saatu voitto kattaisi korkokatosta maksettavan korvauksen. Lisäksi on huomioitava se, että laskettaessa mahdollista korkohyötyä, on korkokustannukset suhteutettava koko ajan jäljellä olevaan pääomaan. Näin ollen myös eri lyhennysmenetelmät vaikuttavat osaltaan korkokaton kannattavuuteen, koska lainapääoma lyhenee esimerkiksi tasalyhennyksellä eniten, jolloin myös korkokustannukset laskevat nopeimmin (vrt. Rekonen 2005, 21).

Rahoitustarkastuksen vuonna 2006 julkaisemassa tutkimuksessa on laskettu korkokaton kannattavuutta eri lyhennysmenetelmillä. Esimerkkilaskelmassa on käytetty tilannetta, jossa velallinen suojaa 100000 euron lainansa korkokatolla ja kattokorkotasoksi asetetaan 5 prosenttia. Tästä suojauksesta velallinen maksaa pankille korvausta 4000 euroa. Laina-aika on esimerkissä 15 vuotta ja korkotasoa on laina-ajan alussa 3 prosenttia. Seuraavassa taulukossa numero 1 on kyseisen tutkimuksen näkemys siitä, mille korkotasolle markkinakoron olisi noustava, jotta korkokatto olisi asiakkaalle kannattava.

Lainaa kulunut (vuotta)	Uusi lainakorko (ei diskonttausta)		
	Annuiteetilaina	Tasaerälaina	Tasalyhennyslaina
1	5.49 %	5.24 %	5.61 %
2	5.56 %	5.29 %	5.71 %
3	5.66 %	5.36 %	5.83 %
4	5.78 %	5.46 %	5.98 %
5	5.94 %	5.58 %	6.19 %
6	6.16 %	5.75 %	6.47 %
7	6.46 %	5.99 %	6.86 %
8	6.90 %	6.34 %	7.42 %
9	7.58 %	6.88 %	8.29 %
10	8.69 %	7.77 %	9.72 %
11	10.70 %	9.38 %	12.35 %
12	14.96 %	12.71 %	17.97 %
13	26.73 %	21.38 %	33.80 %
14	85.05 %	58.06 %	115.77 %

Taulukko 1 Vaadittava korkokehitys, jotta asiakas hyötyisi suojauksesta (Palmroos & Koivunen 2006, 13–14)

Taulukossa 1 esitetyn laskelman olettamuksena on, että lainakorko pysyisi nousuhetkestä asti vähintään kohonneella tasolla. Luonnollisesti velallinen hyötyisi sitä enem-



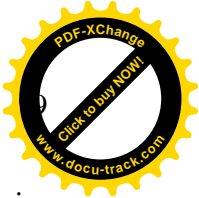
män, mitä korkeammaksi markkinakorot nousisivat. Se, kuinka korkealle korkojen on noustava, riippuu siis kahdesta asiasta: siitä, kuinka kauan laina-aikaa on jo kulunut ja siitä, millä lyhennysmenetelmällä lainaa lyhennetään. (Palmroos & Koivunen 2006, 13–14.) Rahoitustarkastuksen julkaisemien laskelmien mukaan korkojen pitäisi siis nousta reippaasti kolmen prosentin lähtötasosta. Eniten korkotason on noustava tasalyhenteisessä lainassa, koska korkokustannukset ovat siinä muutenkin pienimmät ja vähiten tasaerälainassa, jossa korkokustannukset ovat suhteessa isommat, koska lainapääoma lyhenee hitaammin.

Rahoitustarkastus tuntuukin tutkijan mielestä pitävän pankkien tarjoamia korkokattoja tehtyjen laskelmien perusteella suhteellisen hintavina tuotteina, jotka vaativat suurta koronnousua kattaakseen suojauksesta maksetun korvaussumman. Tutkijan mielestä laskelmia tutkiessa on syytä kiinnittää kuitenkin huomiota pariin seikkaan. Ensimmäkin esimerkkinä oli 100000 euron laina, joka lyhennettiin 15 vuodessa. Yleisesti ottaen laina-ajat ovat nykyään uusissa asuntolainoissa vähintään 20 vuoden tienoilla (Finanssialan keskusliitto - Nuorisotutkimus 2008). Lainan ajan pidentyessä lyhenee lainapääoma luonnollisesti hitaammin ja korkokustannukset ovat suuremmat. Näin ollen myöskään markkinakorkojen ei tarvitsisi nousta niin voimakkaasti.

Toinen erittäin huomion arvoinen seikka laskelmissa on se, että käytännössä laskelmien esimerkkitalanne on toteutunut. Mikäli ajatellaan, että esimerkin laina olisi todella tehty vuoden 2006 kesäkuussa, jolloin esimerkiksi 12 kuukauden Euribor-korko oli kolmen prosentin luokkaa ja velallinen olisi ottanut lainaansa korkokaton viiden prosentin tasolle, voidaan huomata, että tänä päivänä korot todella ovat nousseet tasolle, jolla korkokatto todella olisi kannattava. Taulukon mukaan vuoden 2008 kesällä korkojen olisi oltava vähintään tasolla 5,29 prosenttia, jotta korkokatto olisi kannattava. Tänä päivänä korot ovat kuitenkin jo tätä korkeammalla, sillä kesäkuun 2008 alussa 12 kuukauden Euribor-korko kohosi noin 5,5 prosenttiin. Mikäli korkotaso säilyy tällaisena, tulevat velalliset tutkijan pohdintojen perusteella hyötymään korkokatostaan.

Tutkijan mielestä onkin hyvä huomioda, että matalien korkojen ajat eivät välttämättä kestä loputtomiin. Vuonna 2006 korkojen nousu nykyiselle yli viiden prosentin tasolle tuntui todennäköisesti monesta kaukaiselta asialta, mutta markkinoiden tilanne voi kuitenkin elää hyvinkin radikaalisti ajoittain, mikä on tullut tutkijan kokemusten mukaan erittäin hyvin esille vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla, jolloin koroissa on tapahtunut suhteellisen voimakasta heiluntaa.

Edellisistä laskelmista voidaan kuitenkin huomata, että korkokaton kannattavuuden laskeminen ei ole yksinkertaista ja kuluttajan on hankala arvioida, onko korkokatosta pyydetty hinta järkevä. Periaatteessa laskelmissa olisi vielä huomioitava rahan aika-arvo eli toisin sanoen olisi suoritettava diskonttaus. Korkokaton kannattavuutta laskiessa olisi realistisimman tuloksen saamiseksi otettava huomioon myös todennäköisyydet korkotason heilunnalle. Nämä laskelmat ovat kuitenkin erittäin monimutkaisia ja vaativat syvää



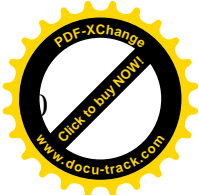
asiantuntemusta aiheeseen liittyen. (Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojautuminen 2007.) Korkokaton kannattavuuden pintapuolinenkin arviointi vaatii kuluttajalta tutkijan mielestä ainakin jonkinasteista ymmärrystä talouden toiminnasta sekä yleisestä markkinatilanteesta. Mikäli lainan hakija ei ole seurannut yhtään korkotasojen kehitystä ja markkinatilannetta, on hänen hyvin vaikea arvioida tekemänsä päätöksen kannattavuutta.

Korkokaton kannattavuuden hankala laskeminen ei ole ainoa korkokaton haittapuolista. Taloudellista kannattavuutta pohtiessa on tutkijan mielestä hyvä ottaa huomioon myös se seikka, että korkokattomaksu lisätään usein suoraan lainapääoman päälle (Palmroos & Koivunen 2006, 13). Koska korkokattomaksu lisätään lainapääoman päälle, joutuu velallinen luonnollisesti maksamaan korkoa myös korkokattomaksusta. Näin ollen korkokaton kustannukset ovat käytännössä korkeammat kuin pelkkä lainan noston yhteydessä maksettu korkokattomaksu.

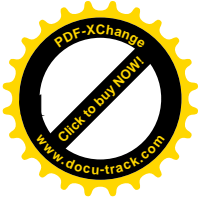
Kuluttajan on myös hieman hankala tutkijan kokemusten mukaan vertailla esimerkiksi eri pankkien korkokattoja, koska korkokattotasot, sopimuskausien pituudet ja niiden kustannukset vaihtelevat pankeittain. Vertailua hankaloittaa myös se, että korkokattojen hintataso vaihtuu myös pankeissa taajaan tahtiin riippuen aina markkinatilanteesta. Kiinteiden korkotasojen vertailu esimerkiksi eri pankkien välillä on huomattavasti helpompaa, koska vaihtoehtoja on vähemmän ja riittää, että vertailee luvattuja kiinteän koron tasoja, kun taas korkokatossa on vertailtava myös hintoja. Verrattaessa kiinteään korkoon on ainakin aluksi velalliselle kiinteä korko halvempi suojauskeino, koska siitä ei velallisen tarvitse maksaa erillistä suojausmaksua. Asiakas sitoutuu ainoastaan maksamaan kiinteän korkojakson ajan sovittua korkoa. (vrt. Palmroos & Koivunen 2006, 16.) Toisaalta, kuten jo aiemmin mainittiin, on kiinteäkorkoisen lainan aloituskorko kuitenkin usein markkinakorkojen yläpuolella, toisin kuin korkokatolla suojatun lainan.

Korkokaton erääksi haittapuoleksi voidaan tutkijan mielestä lukea jollakin tasolla se, että korkosuojausta ei saa koko laina-ajalle. Toisaalta kustannukset koko laina-ajan kattavasta korkokatosta olisi sen verran suuret, että kiinnostusta tälle vaihtoehdolle ei olisi kovin paljoa. Kuten Palmroos ja Koivunen (2006, 13) totesivat, laskuttaa pankki velallista korkokattomaksussa siitä riskistä, että se menettää korkotuloja korkotason mahdollisen nousun vuoksi. Riskit koko laina-ajan kattavalle korkokatolle olisivat huomattavasti suuremmat kuin nykyisissä sopimuskausissa ja näin ollen hintakin olisi varmasti huomattavasti suurempi.

Lyhyenä yhteenvetona korkokaton haitoista ja riskeistä voidaankin sanoa, että hankalinta korkokatossa kuluttajalle lienee juuri sen taloudellisen kannattavuuden arvioiminen. Laskelmat ovat hyvin monimutkaisia ja niitä olisi tutkijan mielestä hankala toteuttaa tavallisen lainaneuvottelun yhteydessä. Vaikkakin selkeästi yksinkertaisempia ymmärtää kuin markkinoilla tarjottavat korkokattosopimukset, ovat pankkien tarjoamat versiot silti suhteellisen monimutkaisia tuotteita. Lisäksi korkokatto saattaa nopeasti



ajateltuna tuntua hintavalta keinolta suojautua koronnousulta. On myös huomioitava korkokattomaksusta koituvat korkokustannukset, mikäli korkokattomaksu lisätään suoraan lainapääomaan.



## 5 LOPUKSI

### 5.1 Yhteenveto

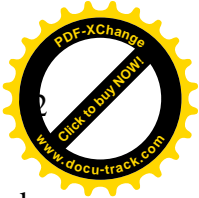
Tämän tutkielman aiheena oli korkokattosuojaus asuntolainassa ja tutkijan tavoitteena oli löytää kattavasti korkokattosuojauksen olennaisimmat hyödyt ja haitat kuluttajan näkökulmasta. Tutkielman alussa tutkija koki aiheelliseksi esitellä lukijalle koron, korkoriskin ja asuntolainan perusominaisuuksia, koska ilman peruskäsitystä näistä on asuntolainan korkosuojauksen ominaisuuksien sisäistäminen hankalaa. Vasta näiden tarkastelujen järkeen siirryttiin tutkielmassa käsittelemään korkokattosuojausta ja muodostamaan vastausta tutkimusongelmaan.

Korot ovat rahoituksen kulmakiviä ja se voidaan määritellä rahan hinnaksi. Korot ovat rahan aika-arvon määrittämisen yksi tärkeimmistä osatekijöistä ja niitä käytetään monien sijoitusinstrumenttien hinnoittelussa. Markkinoilla on useita eri korkoja, joista lainojen viitekorkoina Suomessa yleisimmin käytetään erimittaisia Euribor-korkoja tai pankkien omia Prime-korkoja. Euribor-korkojen kehitys on peräisin suoraan markkinoilta, kun taas Prime-korot säädellään pankkien omissa hallinnoissa. Pankkien Prime-korkojen muutokset riippuvat kuitenkin käytännössä hyvin tiivisti markkinakorkojen kehityksestä. Markkinakoroilla ja inflaatiokehityksellä on myös tiivis suhde. Talouden perusteiden tunteminen ja talouskehityksen seuraaminen helpottavatkin usein velallisen päätöksen tekoa lainan suhteen. Seuraamalla talouden kehitystä velallinen voi ennakoida hieman korkotason mahdollisia odotettavissa olevia muutoksia ja varautua paremmin korkoriskiin.

Yksi tutkielman avainkäsitteistä olikin korkoriski. Usein korkoriskin toteutumista ajatellaan tilanteena, jossa korkotaso nousee. Todellisuudessa velallisen näkökulmasta korkoriski toteutuu aina, kun velallinen häviää korkotason muutoksesta johtuen. Korkoriski voi toteutua siis myös tilanteessa, jossa korkotaso laskee. Tällainen tilanne on kyseessä esimerkiksi silloin, kun velallinen on valinnut kiinteän koron uskoessaan korkotason nousevan, mutta korkotaso kääntyykin laskuun laina-ajan aikana.

Korkoriskiltä on suojauduttu yritysmaailmassa jo pidemmän aikaa erilaisten rahoitusinstrumenttien avulla. Korkoriskiltä on suojauduttu muun muassa korkotermeineillä ja -futuureilla, koronvaihtosopimuksilla sekä erilaisilla korko-optioilla. Nämä rahoitusinstrumentit ovat ominaisuuksiltaan suhteellisen monimutkaisia ja niiden sisäistäminen edellyttää hyvää rahoitusalan tuntemusta. Viime vuosina pankit ovat kuitenkin alkaneet tarjota mahdollisuutta suojautua korkoriskiltä myös tavallisille kotitalouksille yksinkertaistetun korkokattosuojauksen muodossa.



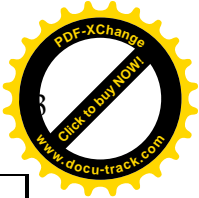


Korkokattosuojaus on ollut kohtalaisen yleisessä käytössä asuntolainoissa sen markkinoille tulon jälkeen. Esimerkiksi vuonna 2007 joka neljäs Osuuspankkien asuntolainoista suojattiin korkokatolla. Korkokattosuojaus on yksi asuntovelallisen keinoista suojata itsensä korkoriskin varalta. Korkokattosuojauksen toimintaperiaate pohjautuu korko-optioihin. Pankkien tarjoamat korkokattosuojaukset ovat käytännössä yksinkertaisettuja versioita markkinoilla tarjottavista korkokattosuojauksista. Pankkien tarjoamissa korkokattosuojauksissa velallinen valitsee pankkien tarjoamista vaihtoehdoista haluamansa korkokattotason, jonka yli korot eivät nouse sopimuskauden aikana. Viitekorkona käytetään yleensä 12 kuukauden Euribor-korkoa, mutta myös muut viitekorkovaihtoehtot voivat olla mahdollisia. Sopimuskauden aikana lainan korko vaihtelee kuten muissakin vaihtuvaan viitekorkoon sidotuissa lainoissa, mutta markkinakorkojen ylittäessä kattokorkotason muuttuu lainan korko käytännössä kiinteäksi koroksi ja pysyy siinä niin kauan, kunnes seuraavana koron tarkistuspäivänä markkinakorot ovat laskeneet korkokattotason alle tai sopimuskausi päättyy. Mahdolliset korkokattotasot vaihtelevat markkinatilanteen mukaan. Sopimuskausien pituudet vaihtelevat pankeissa yleensä kolmesta vuodesta kymmeneen vuoteen.

Seuraavassa taulukossa numero 2 on koottu yhteen korkokattosuojauksen kuluttajalle aiheuttamat hyödyt ja haitat. Taulukon tarkoituksena ei ole muodostaa suoraa vastausta kysymykseen, kannattaako velkapääoma suojata korkokatolla vai ei, vaan antaa kattava kuva sekä niistä korkokattosuojauksen ominaisuuksista, jotka hyödyttävät kuluttajaa että niistä ominaisuuksista, jotka ovat haitallisia kuluttajalle.

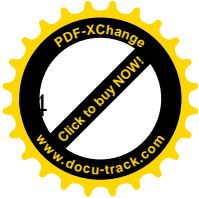
Taulukko 2 Korkokattosuojauksen hyödyt ja haitat kuluttajan näkökulmasta

Korkokattosuojauksen hyödyt	Korkokattosuojauksen haitat
<ul style="list-style-type: none"><li>• Mahdollistaa katon asettamisen korkokustannuksiin rajoittamatta mahdollisuuksia hyötyä mahdollisesti laskevasta korkotasosta</li><li>• Joustava: ei aseta rajoituksia muille lainan ominaisuuksille kuin valittavalle viitekorolle</li><li>• Huomattavasti joustavampi suojauskeino kuin kiinteä korko: laina mahdollista maksaa pois ennen eräpäivää kuluitta ja maksuohjelman muutokset sallittuja.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Tuotteena hieman monimutkainen, vaikkakin selkeästi yksinkertaistettu versio markkinoilla tarjottavista suojauksista</li><li>• Suojauksen kannattavuutta hyvin hankala arvioida: korkokehitystä käytännössä mahdotonta ennustaa ja kannattavuuslaskelmat ovat hyvin monimutkaisia</li><li>• Kuluttajan on hankala arvioida, onko suojaus järkevähintaista</li></ul>



<ul style="list-style-type: none"><li>• Velallinen saa palautuksen korkokattomaksusta, mikäli maksaa lainan pois ennen sopimuskauden päättymistä</li><li>• Korkokattosuojaus voi saada kuka tahansa (vrt.lainaturvavakuutukset)</li><li>• Korkokattomaksu ei vaadi erillistä lisävakuutta lainaan vaan se kattaa itse itsensä</li><li>• Korkokatto luo vakuutuksenkaltaista turvaa velalliselle: sopimuskauden aikana velallisen ei tarvitse murehtia korkotason noususta</li><li>• Vähentää velallisen riskiä joutua vaikeuksiin maksukyvyn kanssa velan alkuaikoina, mikäli koroissa tapahtuu kehitystä ylöspäin</li><li>• Erinomainen vaihtoehto henkilölle, joka haluaa välttää riskiä ja varmistua siitä, että selviää lainanhoidosta</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ilman hyvää tuntemusta taloudesta ja koroista, kuluttajan hyvin hankala hahmottaa, miten korkojen olisi kehityttävä, jotta suojaus olisi kannattava</li><li>• Eri pankkien tarjoamien korkokattoversioiden vertaileminen on hankalaa kuluttajalle, koska makсутavat, hinnat, sopimuskaudet ja kattokorkotasot vaihtelevat</li><li>• Korkokattomaksu lainapääomaan lisättynä kasvattaa luonnollisesti myös osaltaan lainan korkokustannuksia</li></ul>
--	---

Yllä olevassa taulukossa 2 on lueteltu tutkijan mielestä korkokattosuojaus olennaisimmat hyödyt ja haitat. Oletetusti korkokattosuojaus suurin hyöty on sen tarjoama mahdollisuus asettaa katto korkokustannuksille, viemättä kuitenkaan pois mahdollisuutta hyötyä laskusuuntaisesta korkokehityksestä. Verrattuna perinteisempään kiinteään korkoon, on korkokatto huomattavasti joustavampi vaihtoehto kuluttajan näkökulmasta. Laina on mahdollista maksaa pois koska tahansa ilman lisäkustannuksia ja mikäli pois-maksu tapahtuu kesken sopimuskauden, saa velallinen osan korkokattomaksusta palautuksena. Korkokattosuojaus voi saada kuka tahansa ja se ei myöskään vaadi lisävakuutta lainaan. Erityisen hyvin korkokatto luo turvaa velalliselle juuri lainan alkuaikoina, jolloin pääoma on vielä suuri ja korkokustannukset voivat lisääntyä huomattavasti-



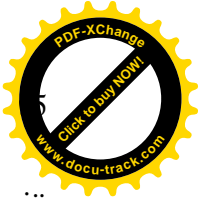
kin korkotason noustessa. Kaiken kaikkiaan korkokatto luo vakuutuksenkaltaista turvaa velalliselle koronnousua vastaan. Riskiä karttavalle henkilölle korkokatto luo mielenrauhaa ja vähentää tarvetta seurata korkomarkkinoita ja huolehtia lainan lyhennyksen etenemisestä.

Vaikka korkokattosuojauksessa onkin useita erinomaisia piirteitä, on siinä myös haittapuolia. Korkokattosuojauksen suurin ongelma kuluttajalle lienee sen kannattavuuden hankala arviointi. Kuluttajan on hyvin hankala lainapäätöstä tehdessään arvioida, millainen korkokatto hänelle olisi kannattava ja miten korkotason on todella kehityttävä, että hän hyötyisi siitä. Korkokattomaksut ovat myös suhteellisen hintavia ja lisätyn lainapääomaan kasvattavat osaltaan korkokustannuksia. Kuluttajan on korkokattosuojauksen kannattavuuden ohella hankala arvioida myös eri pankkien tarjoamia vaihtoehtoja, koska niin hinnat, sopimuskaudet, korkokattotasot kuin myös maksutavat vaihtelevat pankeittain.

Korkokattosuojaus on varmasti osoittautunut järkeväksi vaihtoehdoksi monille, jotka ottivat suojauksen lainaansa korkokaton tullessa markkinoille, jolloin korot olivat hyvin alhaisella tasolla. Parhaan hyödyn suojauksesta todennäköisesti tulee saamaan, kun sen tekee tilanteessa, jossa korot ovat alhaalla ja noususta ei ole uhkaa heti nähtävissä. Suojauksen tekeminen voi olla liian myöhäistä taas tilanteessa, jossa korot ovat jo nousseet. Riippuu pitkälti kuluttajan omasta luonteesta ja elämäntilanteesta, kumman vaihtoehdon hän mieluummin valitsee: toiset kantavat ennemmin riskin korkokustannusten mahdollisesta noususta, kun taas toiset maksavat mieluummin suojausmaksun, joka voi osoittautua turhaksikin korkotason pysytellessä alhaalla, jotta heidän ei tarvitse huolehtia korkokustannusten mahdollisesta noususta. Joka tapauksessa voidaan ajatella, että kuluttajan kannalta niin lainan suojaaminen sekä suojaamatta jättäminen ovat molemmat riskejä ja näiden valintojen lopullinen kannattavuus selviää vasta vuosien saatossa.

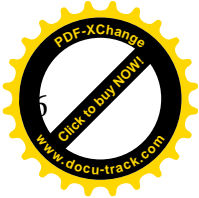
## 5.2 Jatkotutkimusmahdollisuudet

Korkoriskiltä suojautuminen tavallisen kuluttajan näkökulmasta on suhteellisen tuore aihe, jota ei ole käsitelty vielä paljoa ja näin ollen jatkotutkimusmahdollisuuksia aiheen piiristä löytyy tutkijan mielestä useitakin. Yksi korkokattosuojauksen hankaluuksista oli sen kannattavuuden vaikea selvittäminen. Tutkijan mielestä yksi jatkotutkimusmahdollisuus voisikin olla jonkinlaisen korkokehityssimulaattorin kehittäminen, jonka avulla korkokattosuojauksen mahdollista kannattavuutta olisi helpompi arvioida. Kyseisen kaltaisen laskurin kehittäminen vaatii kuitenkin paljon työtä sekä erityisosaamista rahoituksen ja talouden alalta, koska niin moni asia vaikuttaa korkokattosuojauksen kannattavuuden laskelmointiin.



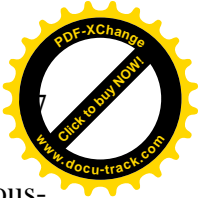
Toinen mahdollinen jatkotutkimusmahdollisuus olisi vertailla erilaisia menetelmiä suojautua korkoriskin varalta. Keinojahan on olemassa useita, kuten esimerkiksi säättäminen puskurirahastoon, kiinteäkorkoinen laina tai tässä tutkielmassa käsitelty korkokatto. Tässä tutkielmassa vertailu muihin mahdollisiin suojautumiskeinoihin jäi suhteellisen vähäiseksi ja vertaileva ote toisikin tutkijan mielestä uutta näkökulmaa aiheeseen.

Kolmas tutkijan ajattelema jatkotutkimusmahdollisuus olisi uusien kuluttajille tarjottavien korkosuojausmenetelmien pohtiminen. Olisiko esimerkiksi muista rahoitusmarkkinoilla käytössä olevista korkosuojausmenetelmistä (kuten korkofutuurit, termiinit, koronvaihtosopimukset) mahdollisuus muodostaa kuluttajille tarjottava yksinkertaistettu korkosuojausmenetelmä.



## LÄHTEET

- Anderson, Nicholas (1998) *Sijoittamisen käsikirja*. Oy Edita Ab: Helsinki.
- Arditti, Fred D. (1996) *Derivatives - A comprehensive resource for options, futures, interest rate swaps and mortgage securities*. Harvard Business School Press: Boston.
- Briys E. - Crouhy M. - Schöbel R. (1991) The pricing of default free interest rate cap, floor and collar agreements. *The Journal of Finance*. Vol. XLVI, No: 5, 1879–1892.
- Bollman, Petteri (2007) Mitä hyötyä korkosuojauksesta? *Kultajyvä* 4/2007. <[http://www.farmit.net/farmit/fi/05\\_talous/05\\_Osuuspankinpalvelut/01\\_Kultajyva/88\\_Kultajyva0407/Kultajyvae407s25.pdf](http://www.farmit.net/farmit/fi/05_talous/05_Osuuspankinpalvelut/01_Kultajyva/88_Kultajyva0407/Kultajyvae407s25.pdf)>, haettu 14.08.2008
- Burrell, G. - Morgan, G. (1979) *Sociological Paradigms and Organisational Analysis*. Gower, Guilford.
- Finanssialan keskusliitto - Asuntolaina asiakkaan kannalta (2007) <<http://www.pankkiyhdistys.fi/asp/system/empty.asp?P=2420&VID=default&SID=580502440435343&S=1&C=24985>> , haettu 20.04.2008
- Finanssialan keskusliitto - Asuntorahoituspalvelut (2007), <[http://www.fkl.fi/asp/ida/download.asp?prm1=wwwuser\\_fkl&docid=20501&sec=&ext=.pdf](http://www.fkl.fi/asp/ida/download.asp?prm1=wwwuser_fkl&docid=20501&sec=&ext=.pdf)>, haettu 25.06.2008
- Handelsbanken (2008a) <<http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/istartfi.nsf/FrameSet?OpenView&amp;iddef=&amp;navid=HandelsbankenFi&amp;sa=/Shb/Inet/ICentFi.nsf/Default/q52216F7066948A34C22570F90031D86D>>, haettu 25.06.2008.
- Handelsbanken (2008b) <[http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/istartfi.nsf/FrameSet?OpenView&amp;iddef=&amp;navid=10\\_Rahoitus&amp;sa=/Shb/Inet/ICentFi.nsf/Default/qE18F8C655FCE3E51C225712B00281559](http://www.handelsbanken.fi/shb/inet/istartfi.nsf/FrameSet?OpenView&amp;iddef=&amp;navid=10_Rahoitus&amp;sa=/Shb/Inet/ICentFi.nsf/Default/qE18F8C655FCE3E51C225712B00281559)>, haettu 05.05.2008
- Henkilöasiakkaan vero-opas (2007) <<http://portal.vero.fi/public/default.aspx?uielementsiz=2&nodeid=7821>>, haettu 13.05.2008
- Horne, James C., Van (1997) *Financial market rates and flows*. 5th ed. Upper Saddle River: New Jersey.
- Järvinen, P. - Järvinen, A. (2000) *Tutkimustyön metodeista*. Tampereen Yliopistopaino Oy: Tampere.
- Kakkuri-Knuuttila, M-L. - Heinlahti, K. (2006) *Mitä on tutkimus? Argumentaatio ja tieteenfilosofia*. Tammer-Paino: Tampere.

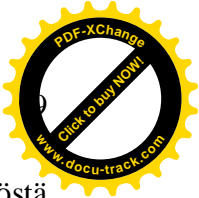


- Kasanen, E. – Lukka, K. – Siitonen, A. (1991) Konstruktiivinen tutkimusote liiketaloustieteessä. *Liiketaloudellinen aikakauskirja* 1991, Vol. 40 No:3, 301–329.
- Kauppalehti - Onko korkokatto vain pankkien rahastusta? (24.06.2008) <<http://www.kauppalehti.fi/5/i/talous/uutiset/etusivu/uutinen.jsp?oid=12757>>, haettu 10.08.2008
- Korkojen nousu kurittaa nyt asuntovelallista (2008) *Helsingin Sanomat* 9.6.2008, Talous-osa  
<<http://www.hs.fi/talous/artikkeli/Korkojen+nousu+kurittaa+nyt+asuntovelallista/1135237043521>>, haettu 10.08.2008
- Kosonen, K. - Huttunen, J. - Vartiainen, H. (toim.) (1989) Rahatalouden käsikirja. 2. uud. painos. Gummerus kirjapaino Oy: Jyväskylä.
- Kuluttajavirasto - Asuntolainoja kannattaa vertailla (2008) <<http://www.kuluttajavirasto.fi/Page/5881835b-7943-4973-b61c-5680e220860f.aspx>>, haettu 13.05.2008
- Laine, Jari (2006) Maatilojen investointi suojaan koron nousulta. *Kultajyvä* 4/2006. <[http://www.farmit.net/farmit/fi/05\\_talous/05\\_Osuuspankinpalvelut/01\\_Kultajyva/91\\_Kultajyva0406/06\\_Korkosuojaus/index.jsp](http://www.farmit.net/farmit/fi/05_talous/05_Osuuspankinpalvelut/01_Kultajyva/91_Kultajyva0406/06_Korkosuojaus/index.jsp)>, haettu 12.06.2008
- Leppiniemi, J. - Puttonen, V. (2002) *Yrityksen rahoitus*. 2. uud. painos. WS Bookwell Oy: Porvoo.
- Lukka, Kari (1991) Laskentatoimen tutkimuksen epistemologiset perusteet. *Liiketaloudellinen aikakauskirja*, No: 2/1991, 3–181.
- Länsi-Suomen Osuuspankki - Yleispanntaussitoumus
- Markkanen, Raimo (1995) *Asuntokauppa - Asunnon osto ja myynti*. Gummerus Kirjapaino Oy: Jyväskylä.
- Martikainen, M. - Martikainen, T. (2002) Rahoituksen perusteet. 5. uud. painos. WS Bookwell Oy: Juva.
- Metso konsernin vuosikertomus 2007
- Montgomery, Malcolm K. (2005) Rising rates for real estates: Interest rate hedge agreements can help. *Real Estate Finance*. October 2005. 3-7.
- Neilimo, K. – Näsi, J. (1980) *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksen taloustiede. Tutkimus positivismiin soveltamisesta*. Tampereen yliopisto, Yrityksen taloustieteen ja yksityisoikeuden laitoksen julkaisuja sarja A2: Tutkielmia ja raportteja 12: Tampere
- Niskanen, J. - Niskanen, M. (2000) *Yritysrahoitus*. Oy Edita Ab: Helsinki.
- Nordea (2008a) <<http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/Lainat+luotot+ja+leasing/Asunto/Korkokatto/868902.html>>, haettu 16.06.2008



- Nordea (2008b) <<http://www.nordea.fi/Henkil%C3%B6asiakkaat/Lainat+luotot+ja+leasing/Asunto/Asuntolaina/868802.html>>, haettu 05.05.2008
- Nordea (2008c) <<http://www.nordea.fi/Henkil%c3%b6asiakkaat/S%c3%a4%c3%a4st%c3%b6henki-%2bja%2bel%c3%a4kevakuutukset/Neuvoja%2bs%c3%a4%c3%a4st%c3%b6henki-%2bja%2bel%c3%a4kevakuutuksista/Mit%c3%a4%2bedellytyksi%c3%a4%2bminun%2btulee%2bt%c3%a4ytt%c3%a4%c3%a4%2bsaadakseni%2blainaturvan/904962.html>>, haettu 23.06.2008
- Osuuspankki - Korkokatto-tuotelehti
- Osuuspankki - Velkakirjan yleiset ehdot
- Osuuspankki (2008a) <[https://www.op.fi/op?id=20152&act\\_taloussivu&srcpl=3](https://www.op.fi/op?id=20152&act_taloussivu&srcpl=3)>, haettu 13.05.2008
- Osuuspankki (2008b) <<https://www.op.fi/op?id=20152&srcpl=3>>, haettu 17.05.2008
- Osuuspankki (2008c) <<https://www.op.fi/op?cid=150614579&srcpl=3>>, haettu 19.05.2008.
- Osuuspankki (2008d) <<https://www.op.fi/op?cid=150101908&srcpl=4>>, haettu 18.06.2008
- Palmroos, P. - Koivunen, T. (2006) *Asuntolainojen maksutapojen vertailu ja suojauminen korkojen muutosten vaikutuksilta*. Rahoitustarkastus.
- Pelko myy kallista lisäturvaa (2007) <<http://kuningaskuluttaja.yle.fi/node/1939>>, haettu 25.06.2008
- Pitkät lainat tarpeellinen vaihtoehto (2005) *Helsingin Sanomat*, 12.11.2005, Talous-osa. <<http://www.hs.fi/asuminen/artikkeli/Handelsbankenin+Boman++Pitk%C3%A4t+lainat+tarpeellinen+vaihtoehto/HS20051112SIITA051vx>>, haettu 25.06.2008
- Rahoitustarkastus - Asuntolaina (2008) <[http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Saastajalle\\_ja\\_sijoittajalle/Tuotteet\\_ja\\_palvelut/Lainat\\_ja\\_vakuudet/Asuntolainat/etusivu.htm](http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Saastajalle_ja_sijoittajalle/Tuotteet_ja_palvelut/Lainat_ja_vakuudet/Asuntolainat/etusivu.htm)>, haettu 17.05.2008
- Rahoitustarkastus - Lainat ja vakuudet (2008) <[http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Saastajalle\\_ja\\_sijoittajalle/Tuotteet\\_ja\\_palvelut/Lainat\\_ja\\_vakuudet/etusivu.htm](http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Saastajalle_ja_sijoittajalle/Tuotteet_ja_palvelut/Lainat_ja_vakuudet/etusivu.htm)>, haettu 17.05.2008
- Rahoitustarkastus - Asuntovelallisen riskit ja riskeiltä suojauminen (2007) <[http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Tiedotus/Rata\\_tiedottaa/2007/5\\_2007/1.htm](http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Tiedotus/Rata_tiedottaa/2007/5_2007/1.htm)>, haettu 26.05.2008





- Rahoitustarkastus - Lainanottajan kannattaa verrata eri vaihtoehtoja ennen lainapäätöstä (2006)  
<[http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Tiedotus/Rata\\_tiedottaa/2006/5\\_2006/2.htm](http://www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Tiedotus/Rata_tiedottaa/2006/5_2006/2.htm)>, haettu 20.05.2008
- Rahoitustarkastus - Nuorisotutkimus (2008)  
<[http://www.fkl.fi/asp/ida/download.asp?prm1=wwwuser\\_fkl&docid=24266&sec=&ext=.pdf](http://www.fkl.fi/asp/ida/download.asp?prm1=wwwuser_fkl&docid=24266&sec=&ext=.pdf)>, haettu 25.06.2008
- Rekonen, Seppo (2002) *Hyödyllinen asuntolaina - kirja*. Suomen Rahatieto SRT Oy 2002: Otamedia Oy
- Rogers, John (1992) *Rahalaitosten korkoriskin hallinta*. Tammer-Paino Oy: Tampere.
- Sampo Pankki (2008a) <[http://www.sampopankki.fi/fi-fi/Henkiloasiakkaat/Lainat/Lainaturva/Documents/lainaturvaesite\\_suomi.pdf](http://www.sampopankki.fi/fi-fi/Henkiloasiakkaat/Lainat/Lainaturva/Documents/lainaturvaesite_suomi.pdf)>, haettu 20.05.2008
- Sampo Pankki (2008b) <<http://www.sampopankki.fi/fi-fi/Henkiloasiakkaat/Lainat/Asuntolainat/Tuotteetjalpalvelut/Korkoturvalainaa/Pages/Korkoturvalaina.aspx?tab=1>>, haettu 12.06.2008
- Santanen, P. - Laitinen, E. - Kekäle, T. (2002). *Vakuutus ja riskit - Tasapuolista riskien hallintaa*. Edita Prima Oy: Helsinki.
- Suomalaisen asuntorahoituksen lyhyt historia (2005)  
<<http://www.hypo.fi/documents/26120059332Kiinteist%C3%B6lehti%201-2005%20-%20Suomalaisen%20asuntorahoituksen%20lyhyt%20historia.pdf>>, haettu 20.04.2008
- Suomen Kuvalehti - Nousukausi ei ole ikuista (2007) <<http://www.suomenkuvalehti.fi/sk-netti/lehdet/2007/sk-12007-aiheet/nousukausi-ei-ole-ikuista.aspx>>, haettu 12.05.2008
- Suomen Pankki - Miksi hintavakaus? (2008)  
<<http://www.suomenpankki.fi/fi/rahopoliitikka/hintavakaus/index.htm>>, haettu 04.04.2008.
- Suomen Pankki - Rahapoliittinen päätöksenteko (2008)  
<[http://www.suomenpankki.fi/fi/rahopoliitikka/rahopoliitikan\\_paatoksente ko/index.htm](http://www.suomenpankki.fi/fi/rahopoliitikka/rahopoliitikan_paatoksente ko/index.htm)>, haettu 06.04.2008
- Suomen Pankki - Rahapoliitiikan välineet (2008)  
<[http://www.suomenpankki.fi/fi/rahopoliitikka/rahopoliitikan\\_valineet/index.htm](http://www.suomenpankki.fi/fi/rahopoliitikka/rahopoliitikan_valineet/index.htm)>, haettu 04.04.2008.
- Taloussanomat (2007) <<http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2006/11/18/pankit-rahastavat-korkokatoilla/200620915/12>>, haettu 02.06.2008
- Tapiola - Arjen talouskatsaus 2/2007 (2007)  
<<http://talous.tapiola.fi/arjenkatsaus/index.asp?page=lainavinkki&content=2007-2>>, haettu 25.06.2008



Tuhkanen, Jorma (2006) *Korkokäsikirja sijoittajalle ja lainanottajalle*. Edita Prima Oy: Helsinki.

Valtiovarainministeriö (2008a)  
<[http://www.vm.fi/vm/fi/11\\_rahoytusmarkkinat/08\\_peruskorko/index.jsp](http://www.vm.fi/vm/fi/11_rahoytusmarkkinat/08_peruskorko/index.jsp)>, haettu 01.04.2008.

Valtiovarainministeriö (2008b)  
<[http://www.vm.fi/vm/fi/11\\_rahoytusmarkkinat/08\\_peruskorko/04\\_viite\\_ja\\_viiivastyskorkotaulukko.jsp](http://www.vm.fi/vm/fi/11_rahoytusmarkkinat/08_peruskorko/04_viite_ja_viiivastyskorkotaulukko.jsp)>, haettu 02.04.2008.

Verohallinto (2008)  
<<http://www.vero.fi/nc/viewarticle.asp?article=5583&language=FIN>>, haettu 01.04.2008.