Analyysi

Rahoitusvakautta edistävää makrovakauspolitiikkaa harjoitetaan aktiivisesti Euroopassa

Rahoitusvakaus | 17.07.2019 | Nea Tiililä

KIRJOITTAJA



Nea Tiililä

Makrovakauspolitiikalla tarkoitetaan järjestelmäriskien ehkäisemiseksi tehtäviä toimenpiteitä ja sillä tavoitellaan koko rahoitusmarkkinoiden vakautta sekä rahoituksen häiriötöntä välitystä. Se otettiin laajempaan käyttöön finanssikriisin jälkeen, ja tällä hetkellä jo suurin osa Euroopan maista harjoittaa makrovakauspolitiikkaa aktiivisesti. Suomella on tällä hetkellä aktivoituna viisi makrovakausvälinettä, mikä on vähemmän kuin EU:ssa keskimäärin.



Makrovakauspolitiikan tavoitteena on varmistaa vakaat ja toimivat rahoitusmarkkinat.[1]

Euroopassa makrovakauspolitiikka pohjautuu suurimmalta osin EU-lainsäädäntöön[2], mutta kansalliset viranomaiset vastaavat makrovakauspolitiikan toteutumisesta kussakin jäsenmaassa. Viranomaisten tehtävänä on valvoa ja analysoida järjestelmäriskejä.

Lähes kaikissa EU:n jäsenmaissa on jo nimetty virallinen makrovakausviranomainen.[3] Suomessa päätösvaltaa makrovakauskysymyksissä käyttää Finanssivalvonnan johtokunta, jonka jäsenet ovat Suomen Pankista, valiovarainministeriöstä, sosiaali- ja terveysministeriöstä sekä yksityiseltä sektorilta. Suomen Pankki osallistuu yhdessä muiden viranomaisten kanssa makrovakausanalyysin sekä -päätösten valmisteluun.

Euroopan järjestelmäriskikomitea (European Systemic Risk Board, ESRB) julkaisee vuosittain selvityksen[4] makrovakauspolitiikasta Euroopassa. Selvitys antaa kattavan kuvan siitä, minkälaista makrovakauspolitiikkaa harjoitetaan tällä hetkellä EU-maissa. Tämä artikkeli on yhteenveto kyseisestä selvityksestä. Vuonna 2018 Euroopan talousalueen (ETA) maiden kansalliset viranomaiset havaitsivat vakausriskejä, jotka olivat lähtöisin asuntomarkkinoilta, luottosyklin nousuhdanteesta sekä rahoitusjärjestelmän rakenteista. Näihin riskeihin vastatakseen ETA-maat harjoittivat makrovakauspolitiikkaa aktiivisesti vuonna 2018.[5] Taulukkoon 1 on koottu vuonna 2018 tehdyt makrovakauspolitiikkaa kiristävät tai keventävät toimet.[6] Taulukko sisältää vuonna 2018 tehdyt päätökset, mutta itse toimenpiteet saattavat tulla voimaan vasta myöhemmin. Taulukko ei sisällä toimenpiteitä, jotka ovat tulleet voimaan 2018, mutta joista päätös on tehty aiempina vuosina.

Kuvio 1.

Taulukko 2: Lainanottajiin kohdistuvien makrovakausvälineiden käyttö Euroopassa

	Enimmäis-luototussuhde (LTV)	Velkakatto (DTI tai LTI)	Enimmäisvelan-hoitorasite (DSTI)	Lyhennysvelvoite	Maturiteetti-rajoite
Alankomaat	■		■	■	
Belgia					
Bulgaria					
Espanja					
Irlanti	■	■			
Islanti	■				
Iso-Britannia		■			
Italia					
Itävalta	■		■		■
Kreikka					
Kroatia					
Kypros	■		■		
Latvia	■				
Liechtenstein	■			■	
Liettua	■		■		■
Luxemburg					
Malta					
Norja	■	■		■	
Puola	■		■		■
Portugali	■		■		■
Ranska					
Romania	■		■		■
Ruotsi	■			■	
Saksa					
Slovakia	■	■	■	■	■
Slovenia	■		■		
Suomi	■				
Tanska	■				
Tšekki	■	■	■		
Unkari	■		■		
Viro	■		■		■

■ Väline on aktivoituna käytössä

Lähde: ESRB (2019) s. 20 ja 30 sekä Suomen Pankki.
9.7.2019
eurojatalous.fi

Muuttuvalla lisäpääomavaatimuksella kasvatetaan luottolaitoksen riskinsietokykyä luottosyklin noususuhdanteessa

Muuttuva lisäpääomavaatimus (CCyB, countercyclical capital buffer, käytetään myös nimeä vastasyklinen pääomapuskuri) oli vuonna 2018 eniten käytetty makrovakausväline. Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen tarkoituksena on kasvattaa pankkien vakavaraisuutta ja riskinsietokykyä luottosyklin noususuhdanteessa kiristämällä puskurivaatimusta eli lisäämällä pankkien pääomavaateita. Vastaavasti laskusuhdanteessa puskurivaatimus voidaan vapauttaa, jotta

pankeilla olisi riittävästi pääomia kattaa mahdollisia tappioita ja samalla jatkaa luotonantoa.

Vuonna 2018 useassa Euroopan maassa oli havaittavissa luottosyklin noususuhdanne, johon 12 ETA:n jäsenmaata vastasi asettamalla muuttuvan lisäpääomavaatimuksen tai kiristämällä jo asetettua puskuria. Tšekki, Iso-Britannia, Liettua ja Slovakia kiristivät aiempaa puskuria. Ranska, Irlanti, Bulgaria, Tanska ja Luxemburg asettivat puskurivaatimuksen ensimmäistä kertaa. Ruotsissa, Norjassa ja Islannissa päätettiin korotuksesta vuonna 2018, mutta se tulee voimaan vasta vuonna 2019. Loput 19 ETA-maata eivät aktivoineet puskuria.

Lainakannan ja BKT:n suhteen trendipoikkeama on ensisijainen riskimittari päätettäessä muuttuvan lisäpääomavaatimuksen käytöstä. Poikkeaman ollessa selvästi positiivinen muuttuvaa lisäpääomavaatimusta tulisi kiristää, ja vastaavasti poikkeaman ollessa negatiivinen vaatimusta tulisi keventää. Monet EU-maiden makrovakausviranomaiset ovat kuitenkin tuoneet esiin, että ne eivät pidä lainakannan ja BKT:n suhteen trendipoikkeamaa yksinomaan parhaana riskimittarina muuttuvalle lisäpääomavaatimukselle. Sen sijaan kansalliset viranomaiset ovat ottaneet trendipoikkeaman rinnalle muita riskimittareita, jotka viranomaiset arvioivat tarkemmiksi ja luotettavammiksi. Nämä vaihtoehtoiset riskimittarit mittaavat esimerkiksi lainanannon ja rahoitusmarkkinoiden kehitystä, varallisuushintoja tai perustuvat pankkien stressitestien tuloksiin.

Rahoitusjärjestelmän rakenteelliset riskit ovat hyvin moninaisia

Järjestelmäriskipuskurilla (SyRB, systemic risk buffer) sekä rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien luottolaitosten lisäpääomavaatimuksilla pyritään lisäämään rahoitusmarkkinoiden toimijoiden rakenteellisten riskien sietokykyä. Järjestelmäriskipuskuriin liittyvät toimenpiteet olivat toiseksi yleisimpiä makrovakaustoimenpiteitä Euroopassa vuonna 2018, kun 10 jäsenmaata joko otti käyttöön järjestelmäriskipuskurin tai kiristi sitä.

Järjestelmäriskipuskuri on Euroopassa laajasti käytössä, sillä 15 ETA-maata on asettanut sen. Puskurin suuruus vaihtelee ETA-maissa 0,5-3 prosentin välillä. Useassa maassa järjestelmäriskipuskuri on asetettu erisuuruisena eri luottolaitoksille. Esimerkiksi Suomessa järjestelmäriskipuskuri on asetettu 3 prosentin suuruisena Nordealle, 2 prosentin suuruisena OP-ryhmälle, 1,5 prosentin suuruisena Kuntarahoitukselle ja 1 prosentin suuruisena muille luottolaitoksille.

Vuonna 2018 Euroopan maiden makrovakausviranomaiset tekivät myös muutoksia **rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien luottolaitosten lisäpääomapuskureihin** (O-SII buffer, buffer for other systemically important institution ja G-SII buffer, buffer for global

systemically important institution). Kaikki luottolaitokset eivät ole rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviä, vaan nämä luottolaitokset luokitellaan erikseen. Jos luottolaitoksen pisteytys ylittää ennalta määrätyt raja-arvot, se luokitellaan joko maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkitseväksi luottolaitokseksi[7] (G-SII) tai kansallisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkitseväksi luottolaitokseksi (O-SII).

ETA-maissa oli vuonna 2018 yhteensä 198 rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävää luottolaitosta, neljä vähemmän kuin vuonna 2017. Kaikista ETA-maiden 198:sta rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävästä luottolaitoksesta 11 luottolaitosta on myös maailmanlaajuisesti merkittäviä, eli G-SII-luottolaitoksia. Esimerkiksi Suomessa Finanssivalvonta määritteli Nordean kesäkuussa 2018 G-SII-luottolaitokseksi, mutta kumosi päätöksen uudella päätöksellä joulukuussa, sillä vakausneuvosto (FSB) poisti Nordean maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien pankkien listalta.

EU-maat voivat pyrkiä hillitsemään järjestelmäriskejä myös **vakavaraisuusasetuksen artiklan 458 mahdollistamilla tiukemmilla kansallisilla toimenpiteillä**. Artikla antaa kansalliselle makrovakausviranomaiselle tarvittaessa mahdollisuuden asettaa EU-sääntelyä tiukempia kansallisia vaatimuksia muun muassa luottolaitosten omien varojen vaatimuksista, maksuvalmiusvaatimuksista ja suurten asiakasriskien enimmäisrajasta. Lisäksi se antaa kansallisille viranomaisille mahdollisuuden nostaa kiinteistövakuudellisten luottojen ja luottolaitosten välisten vastuiden riskipainoja[8].

Artiklan 458 mahdollistamia keinoja on käytetty viidessä jäsenmaassa. Suomi, Ruotsi ja Belgia ovat käyttäneet tiukennettuja toimenpiteitä asuntoluottojen riskipainojen nostamiseen. Kypros puolestaan on käyttänyt oikeutta pitääkseen luottolaitoksilla EU-sääntelyä tiukempia maksuvalmiusvaatimuksia. Ranskassa valvontaviranomainen on tiukentanut yritysluotonantoa erittäin velkaantuneille yrityksille.

Kiinteistömarkkinoiden luomat vakausriskit ovat edelleen merkittäviä

Asuntomarkkinoiden riskit ja kotitalouksien velkaantuminen ovat jo useamman vuoden ajan olleet merkittäviä vakausriskejä Euroopassa. ETA-maat ovat olleet aktiivisia **asuntoluotonantoon** kohdistuvien makrovakausvälineiden käytössä viime vuosina. Näillä pyritään vähentämään liiallista asuntoluotonottoa ja tätä kautta pienentämään kotitalouksien velkaantumista. Euroopan järjestelmäriskikomitean vuonna 2016 antamat varoitukset[9] ovat osaltaan kiihdyttäneet kiinteistöluotonantoon kohdistuneiden välineiden käyttöönottoa ja nykyään jo 21 ETA-maalla on jokin asuntolainanottajaan kohdistuva makrovakausväline käytössä.

Taulukosta 2 on nähtävissä lainanottajiin kohdistuneiden makrovakausvälineiden käyttö maittain. Vuonna 2018 tehtiin yhteensä 17 tällaista toimenpidettä. Näistä suurin osa, seitsemän toimenpidettä, kohdistui enimmäisvelanhoitorasitteeseen (DSTI, debt service to income). Lisäksi otettiin käyttöön tai kiristettiin enimmäisluototussuhdetta (LTV, loan to value), velkakattoa (DTI, debt to income tai LTI, loan to income), maturiteettirajoitetta ja lyhennysvelvoitetta. Lainanottajiin kohdistuvia makrovakausvälineitä ei ole määritelty EU-lainsäädännössä, minkä vuoksi välineiden määrittely ja käyttö vaihtelevat laajasti Euroopan maiden välillä.

Kuvio 2.

Taulukko 2: Lainanottajiin kohdistuvien makrovakausvälineiden käyttö Euroopassa

	Enimmäis-luototussuhde (LTV)	Velkakatto (DTI tai LTI)	Enimmäisvelan-hoitorasite (DSTI)	Lyhennysvelvoite	Maturiteetti-rajoite
Alankomaat	■		■	■	
Belgia					
Bulgaria					
Espanja					
Irlanti	■	■			
Islanti	■				
Iso-Britannia		■			
Italia					
Itävalta	■		■		■
Kreikka					
Kroatia					
Kypros	■		■		
Latvia	■				
Liechtenstein	■			■	
Liettua	■		■		■
Luxemburg					
Malta					
Norja	■	■		■	
Puola	■		■		■
Portugali	■		■		■
Ranska					
Romania	■		■		■
Ruotsi	■			■	
Saksa					
Slovakia	■	■	■	■	■
Slovenia	■		■		
Suomi	■				
Tanska	■				
Tšekki	■	■	■		
Unkari	■		■		
Viro	■		■		■

■ Väline on aktivoituna käytössä

Lähde: ESRB (2019) s. 20 ja 30 sekä Suomen Pankki.

9.7.2019

eurojatalous.fi

Liikekiinteistöluotonantoon kohdistuvat makrovakausvälineet ovat harvinaisempia kuin asuntoluotonantoon kohdistuvat. Kuitenkin lähes puolet jäsenmaista on ottanut käyttöön

välineen, jolla pyritään ehkäisemään liikekiinteistömarkkinoilta nousevia riskejä. Yleisin kiinteistöluotonantoon kohdistuva toimenpide on luottojen riskipainojen korottaminen. Lisäksi muutamassa ETA-maassa on käytössä enimmäisluototussuhde tai enimmäisvelanhoitorasite, joka on kohdistettu kiinteistöluotonantoon.

Liikekiinteistömarkkinoilla toimiminen yli kansallisten rajojen on yleistynyt ja pankkisektorin ulkopuolisen rahoituksen välityksen merkitys on kasvanut. Tämän vuoksi riskeihin on haastava puuttua nykyisillä makrovakausvälineillä. Euroopan järjestelmäriskikomitea pitääkin tärkeänä uusien makrovakausvälineiden kehittämistä, jotka kohdistuisivat liikekiinteistömarkkinoille ja pankkijärjestelmän ulkopuoliseen rahoituksen välitykseen.

Pankkisektorin ulkopuolinen rahoituksen välitys kasvaa myös Euroopassa

Pankkisektorin ulkopuolisesta rahoitusjärjestelmästä on viime aikoina keskusteltu paljon, kun uusia toimijoita on tullut markkinoille enenevissä määrin. Pankkisektorin ulkopuolisiin toimijoihin kuuluvat mm. vakuutusyhtiöt, eläkeyhtiöt, pienluottoyhtiöt, leasing-yhtiöt, sijoitusrahastot ja fintech-yritykset[10], jotka tarjoavat rahoituspalveluita.

Pankkijärjestelmän ulkopuolinen rahoituksen välitys tukee talouskasvua tarjoamalla vaihtoehtoisen rahoituskanavan esimerkiksi tilanteessa, jossa perinteisten pankkien toimintakyky on heikentynyt. Pankkijärjestelmän ulkopuolisen rahoitusjärjestelmän toiminnan seuraaminen on kuitenkin haasteellista, koska toimijat eivät kuulu luottolaitossääntelyn alle ja niistä ei ole kattavaa rekisteriä. Tämän vuoksi pankkisektorin ulkopuolisen rahoitusjärjestelmän riskeihin ei ole EU-tasolla vakiintuneita sääntelytoimenpiteitä tai välineitä.

EU-tason sääntelyn puuttuessa osa ETA-maista on ottanut kansallisia toimenpiteitä käyttöön. Esimerkiksi Espanjassa viranomaiset ovat saaneet oikeudet valvoa, että arvopaperimarkkinoilla toimivat yhtiöt noudattavat tiettyjä likviditeettivaatimuksia. Ranskassa ja Hollannissa taas pankkijärjestelmän ulkopuolella olevan rahoitusjärjestelmän riskejä pyritään vähentämään mm. vaatimalla vakuutusyhtiöiltä elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelmia.

Euroopan järjestelmäriskikomitea seuraa aktiivisesti pankkisektorin ulkopuolisen rahoitussektorin kehitystä ja julkaisee aiheesta vuosittain raportin. Kansallisten viranomaisten lisäksi myös Euroopan järjestelmäriskikomitea pohtii tulevina vuosina, millaisia välineitä tulisi kehittää, jotta pankkisektorin ulkopuolisen rahoitusjärjestelmän luomiin vakausriskeihin voidaan vastata mahdollisimman tehokkaasti. Rahoitusmarkkinoiden nykyisen kehityksen myötä onkin tarpeellista pohtia toimintoperusteista sääntelyä toimijaperusteisuuden sijaan.

Makrovakausvälineiden kehitystyötä täytyy jatkaa

Makrovakauspolitiikkaa harjoitetaan Euroopassa aktiivisesti. Euroopan järjestelmäriskikomitean selvityksen mukaan vuonna 2018 vakausriskit olivat lähtöisin etenkin asuntomarkkinoilta, luottosyklin noususuhdanteesta sekä rahoitusjärjestelmän rakenteista. Näihin riskeihin vastatakseen Euroopan maiden makrovakausviranomaiset tekivät makrovakauspäätöksiä ja -toimenpiteitä muuttuvaan lisäpääomavaatimukseen, järjestelmäriskipuskuriin, lainanottajille suunnattuun enimmäisvelanhoitorasitteeseen sekä rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien luottolaitosten lisäpääomavaatimuksiin.

Rahoitusmarkkinoiden muutos ja pankkisektorin ulkopuolisen rahoituksen kasvu luovat uusia haasteita makrovakauspolitiikalle. Rahoituksen tarjonnan monipuolistuminen parantaa rahoituksen saatavuutta ja siten tukee talouskasvua. Kehityksen kääntöpuolena voi kuitenkin olla uudenlaisten rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien, perinteisen pankkisektorin ulkopuolelta tulevien riskien kasvu. Siksi on tärkeää jatkaa työtä näihin uusiin vakautta uhkaaviin riskeihin ja haavoittuvuuksiin kohdistettavien makrovakausvälineiden kehittämiseksi.

Lähteet

ESRB: A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb~32aae4bd95.report190430_reviewofmacroprudentialpolicy.pdf

ESRB: EU Shadow Banking Monitor, No 3 / September 2018

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report180910_shadow_banking.en.pdf

ESRB: Warnings ESRB/2016/05 - ESRB/2016/12

https://www.esrb.europa.eu/mppa/warnings/html/index.en.html

Finanssivalvonnan päätökset: FIVA 2/02.08/2018 ja FIVA 5/02.08/2018

https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/liitteet-lehdistotiedotteet/2018/jrp_paatos_29062018.pdf

https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tiedotteet-ja-julkaisut/lehdistotiedotteet/2018/mv_gsii_201218/makrovakauspaatos_gsii_201218.pdf

Viitteet

1. Lue lisää makrovakauspolitiikasta: https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2018/mista-puhumme-kun-puhumme-makrovakauspolitiikasta/ ja https://www.eurojatalous.fi/fi/2015/4/makrovakausvalvonta--kilpajuoksua-markkinoiden-kehityksen-kanssa/. ↑
2. Makrovakauspolitiikka pohjautuu suurimmaksi osaksi EU-lainsäädännön luottolaitosdirektiiviin (CRD IV) ja EU:n vakavaraisuusasetukseen (CRR). CRD:tä ja CRR:ää on uudistettu osana laajempaa uudistusta (nk. pankkipaketti), jolla pyritään vähentämään EU:n pankkialan riskejä. Pankkipaketin uudistus aiheuttaa määrittelymuutoksia ja sääntelyn selkeyttämistä makrovakausvalvontaan. ↑
3. Vuonna 2018 Espanja nimesi makrovakausviranomaisen, ja täten Italia on ainut EU-maa, jolla ei ole virallisesti nimettyä makrovakausviranomaista. ↑
4. Ks. https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb~32aae4bd95.report190430_reviewofmacroprudentialpolicy.pdf. ↑
5. ESRB tarkastelee selvityksessään EU-maiden lisäksi Norjaa, Islantia ja Liechtensteinia, jotka EU-maiden lisäksi kuuluvat Euroopan talousalueeseen ETAan. ↑
6. Taulukossa 1 kiinteistöluotonantoon kohdistuviin välineisiin kuuluu sekä lainanottajiin että pankkien pääomavaatimuksiin kohdistuvia välineitä. Lisäksi, rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien luottolaitosten lisäpääomavaatimusten muutoksella tarkoitetaan tässä muutosta menetelmään, jolla lisäpääomavaatimus on asetettu. ↑
7. Suosituksen maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävistä luottolaitoksista ja niille asetettavista lisäpääomavaatimuksista tekee rahoitusmarkkinoiden vakausneuvosto (Financial Stability Board). ↑
8. Riskipainot ovat pankkien vakavaraisuuslaskennassa käytettäviä painotuskertoimia. Niiden avulla lasketaan, kuinka paljon pankilla täytyy olla omaa pääomaa suhteessa myönnettyjen luottojen määrään. ↑
9. Ks. https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2016/html/pr161128.en.html. ↑
10. Fintech eli financial technology -sektorin yrityksillä tarkoitetaan toimijoita, joiden liiketoiminta on keskittynyt rahoitus- ja maksupalveluiden teknologiaan ja/tai tietotekniikkaan. ↑

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Asiasanat

EU, makrovakauspolitiikka, makrovakausvälineet, rahoitusmarkkinat, rahoitusvakaus