Pääkirjoitus

Pääkirjoitus: Rahoitussektorilla ei välittömiä uhkia, mutta vakautta on vaalittava

Rahoitusvakaus | 19.05.2016

Euroalueen rahapolitiikka ja kotimainen finanssi- ja rakennepolitiikka tukevat Suomen hitaasti elpyvää taloutta. Heikon suhdannetilanteen vallitessa ei ole näkyvissä akuutteja rahoitusvakautta uhkaavia tekijöitä. Matala korkotaso voi lisätä ylivelkaantumisen riskiä ja kanavoitua edelleen omaisuushintoihin. Tässä kehityskulussa Suomen rahoitusjärjestelmän riskit voisivat kasvaa ja rakenteelliset haavoittuvuudet voimistua. Tarkka seuranta on tarpeen rahoitusmarkkinoiden vakauden säilyttämiseksi. Vakausuhkiin puuttuminen edellyttää riittäviä makrovakausvälineitä, jotka on luotava viranomaisten käyttöön ajoissa.



Euroalueen rahapolitiikka on ollut viime vuodet hyvin elvyttävää, mikä tukee Euroopan keskuspankin hintavakaustavoitetta ja rahaliiton jäsenmaiden talouskasvua. Suomessa on harjoitettu myös kevyttä finanssipolitiikkaa. Nämä toimenpiteet ovat tukeneet Suomen talouden elpymistä. Suomen taloustilanne on kuitenkin edelleen vaikea ja talouden tervehdyttäminen vaatii

myös rakenteellisia uudistuksia.

Heikot talousnäkymät eivät kannusta yrityksiä tuotannollisiin investointeihin. Kasvua tukeva talouspolitiikka – erityisesti kevyt rahapolitiikka – voi johtaa liialliseen luotonannon lisääntymiseen, varat voivat ohjautua finanssisijoituksiin ja varallisuusarvot voivat nousta nopeasti näissäkin oloissa. Suomessa ei tällä erää ole merkkejä suhdanneluonteisesta varallisuushintojen tai luotonannon ylikuumenemisesta. Matala korkotaso edellyttää kuitenkin, että näitä riskejä ei jätetä huomiotta.

Talouden vakaan toiminnan perusedellytys on, että rahoitusjärjestelmä toimii luotettavasti ja tehokkaasti. Luottolaitosten on oltava vakavaraisia ja rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin toimintavarma. Suomalaisen rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta on keskeistä ehkäistä ja valvoa pankkien ja vakuutussektorin haavoittuvuuksien voimistumista ja riskien kasvamista sekä varmistaa maksu- ja selvitysjärjestelmien häiriötön toiminta.

Suomessa rahoitusmarkkinat ovat keskittyneemmät kuin useimmissa euroalueen maissa. Meillä muutamalla suurella alan yrityksellä on merkittävä markkinaosuus pankki-, vahinkovakuutus- ja työeläkevakuutussektoreilla. Tämän vuoksi on tarpeen huolehtia, että kaikilla näillä sektoreilla on riittävästi kilpailua, joka pakottaa toimijat palvelu- ja tuotekehitykseen sekä tuottavuuden parantamiseen. Kilpailutilanne on muuttumassa, kun uusia rahoitusalan yrityksiä tulee lisää erityisesti pankkitoimintaan. Pankit joutuvat tarkastelemaan vakiintuneita toimintamallejaan kriittisesti, kun uusien toimintamallien ja kevyen toimintarakenteen kilpailijat pyrkivät samoille markkinoille digitaalisia palveluja hyödyntäen.

Suomen rahoitusmarkkinat ovat muutoinkin rakenteellisessa muutoksessa. Yksi suurimmista pankeista on muuttamassa toimintansa Suomessa sivukonttoriksi. Samalla tämä pankki siirtyisi euroalueen yhteisen pankkivalvonnan ulkopuolelle. Muutoksen kaikkia vaikutuksia ei vielä tiedetä, mutta joka tapauksessa se edellyttää tiivistyvää euroalueen ja pohjoismaisten viranomaisten yhteistyötä. Muutos tuo ilmi pankkivalvontaan liittyvän puutteen EU-lainsäädännössä. Säännöksissä ei ole otettu huomioon sellaista sivukonttoria, jolla on hyvin merkittävä markkina-asema ja -osuus jossakin jäsenmaassa.

Suomen pankkisektori on vakavarainen ja pankkien tulokset ovat olleet viime vuosina ennätykselliset huolimatta talouden pitkään jatkuneesta heikosta kehityksestä. Vaikka lainakanta on kasvanut niin kotitalous- kuin yrityslainoissakin, matala korkotaso heikentää pankkien korkokatetta. Vakauden näkökulmasta on syytä kiinnittää huomiota myös siihen, että suuret pankit hankkivat rahoitusta kansainvälisesti markkinoilta ja toimivat aktiivisesti myös muissa Pohjoismaissa. Nämä kytkennät voivat välittää muualla realisoituvia rahoitusvakauden riskejä Suomeen.

Suomalaisen vakuutussektorin vakavaraisuus on hyvä. Matala korkotaso ja heikko taloustilanne ovat tehneet tästäkin toimintaympäristöstä haasteellisen. Työeläke-, vahinko- ja henkivakuutusyhtiöt hallinnoivat suuria sijoitusvaroja, joilla katetaan tulevaisuuden vakuutussitoumuksia. Sijoitustuottojen vähentyessä voi riskinottohalu kasvaa, ja tätä kehitystä on syytä seurata huolellisesti. Vakuutussektori on tiiviisti kytkeytynyt muihin Pohjoismaihin, ja tämä ulottuvuus vaatii sektorin kattavaa valvontaa yhteistyössä pohjoismaisten valvojien kanssa.

Makrovakauspolitiikka on uusi talouspolitiikan lohko. Se täydentää finanssi- ja rahapolitiikkaa, jotka eivät yhdessä valvonnankaan kanssa estäneet riskien kasautumista rahoitusalalla. Viime vuosien finanssikriisien seurauksena makrovakauspolitiikan merkittävyys on korostunut maailmanlaajuisesti. Makrovakauspolitiikalla eliminoidaan muun talouspolitiikan ja kehityksen haitallisia sivuvaikutuksia, ja se kohdistuu rahoitusjärjestelmään kokonaisuudessaan. Keskeisiä makrovakausvälineitä ovat rahoituslaitosten vakavaraisuusvaatimukset sekä erilaiset luotonannon rajoitteet.

Suomessa makrovakauspolitiikka ja sen välineet tulivat voimaan vuoden 2015 alusta. Vaikka päätöksentekijänä on Finanssivalvonnan johtokunta, harjoitetaan makrovakauspolitiikkaa tiiviissä yhteistyössä kansallisten viranomaisten ja Euroopan keskuspankin kesken. Rahoitusmarkkinat ovat saumattomasti integroituneet, ja siksi on tärkeää, että Suomessa viranomaisilla on käytettävissään samanlainen välineistö kuin muissa maissa – erityisesti Pohjoismaissa ja Baltiassa.

Suomalaisten asuntolainojen lyhentämiskäytäntö on hyvä. Lainojen lyhentäminen on erityisen tärkeää, kun kotitalouksien velkaantuminen on jatkanut kasvuaan. Se suojaa kotitalouksia siinä tapauksessa, että asuntojen hinnat laskevat. Lainanhoitokyvyn riittävyyteen liittyvillä makrovakausvälineillä tätä suojaa voidaan vielä täydentää. On Suomen etu, että välineistö puuttua vakautta uhkaaviin riskeihin pannaan kuntoon hyvissä ajoin. Kokemukset 1990-luvulta ja kansainvälisestä finanssikriisistä osoittavat, miten käy, jos välineitä ei ole käytössä. Välineitä ei ehditä saattaa valmiiksi enää tilanteen karattua käsistä.

Helsingissä 18.5.2016

Pentti Hakkarainen
johtokunnan varapuheenjohtaja

Asiasanat

makrovakauspolitiikka, makrovakausvälineet, rahoitusvakaus, vakausuhat