Pääkirjoitus

Luottamus rahoitusjärjestelmään rakennetaan pitkäjänteisellä työllä

Rahoitusvakaus | 27.04.2023

Kiristyvät rahoitusolot voivat tuoda esiin alhaisten korkojen aikana kasaantuneita haavoittuvuuksia ja riskejä maailmalla ja Suomessa. Vaikka Suomen pankkisektorilla on hyvät edellytykset kestää mahdollisesti edessä oleva tosielämän stressitesti, on luotto- ja likviditeettiriskien kasvuun syytä varautua. Rahoitusjärjestelmän vakaus perustuu luottamukseen, jonka perusteet luodaan pitkäjänteisellä työllä. Ajoittaiset kriisit eivät saa viivästyttää rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyyden eteen tehtävää työtä.



Pitkään jatkunut alhaisten korkojen aika päättyi viime vuonna. Päätalousalueiden keskuspankit, mukaan lukien Euroopan keskuspankki, alkoivat nostaa ohjauskorkoja ripeästi. Koronnostojen tavoitteena on hillitä nopeasti kiihtynyttä inflaatiota. Vaikka korot ovat nousseet poikkeuksellisen nopeasti, nykyinen korkotaso ei ole historiaan nähden erityisen korkea. Korkojen maltillisellakin nousulla on merkitystä, sillä kotitalouksien, yritysten ja valtion velkaantuminen on useissa maissa kasvanut alhaisten korkojen aikana merkittävästi.

Suomessa kotitaloudet ovat velkaantuneempia kuin koskaan ennen korkojen noustessa tuntuvasti. Korkojen nopean ja voimakkaan nousun vaikutukset ovatkin huolestuttaneet monia

kuluneen vuoden aikana. Korkojen nousu tuntuu erityisesti eniten velkaantuneiden taloudessa, jollei korkojen nousulta ole suojauduttu. Suomen Pankin tekemän kyselyn mukaan noin neljännes asuntolainakannasta on suojattu korkojen nousulta. Eniten velkaantuneet kotitaloudet ovat ottaneet korkosuojauksia suhteellisesti muita vähemmän, mikä on omiaan herättämään huolta.

Alhaisten korkojen aikana otettu velka saattaa osoittautua liian suureksi osalle velallisia, vaikka maksukyky sinänsä riittäisi velan hoitamiseen. Rahaa pitäisi riittää elämässä myös muuhun kuin velanhoitoon. Suomen Pankin joulukuun ennusteen yhteydessä tehty vaihtoehtoislaskelma osoitti, että talouden taantuma voi olla ennustettua syvempi, jos kotitaloudet joutuvat suurten velkojen vuoksi karsimaan kulutustaan odotettua enemmän. Tästä kärsivät erityisesti kuluttajapalveluita ja -tuotteita tarjoavat yritykset, joiden luottoriskien kasvusta on jo alkanut näkyä merkkejä. Korkojen nousun vaikutukset kotitalouksille, yrityksille ja reaalitalouteen voivat tulla näkyviin entistä enemmän tämän vuoden aikana.

Korkojen nousu ja rahoitusolojen kiristyminen ovat heikentäneet rahoitussuhdannetta. Arvopaperimarkkinoilla hinnat ovat laskeneet laaja-alaisesti, ja hintojen vaihtelu on voimistunut. Myös asunto- ja kiinteistömarkkinat ovat vaimentuneet selkeästi, ja luottojen kasvuvauhti on hidastunut.

Asuntojen hintojen lasku mietityttää nyt monia – miten kauan hintojen lasku vielä jatkuu? Kristallipalloa ei ole kenelläkään, mutta arvopaperien ja asuntojen halpeneminen on laskusuhdanteessa tyypillisesti voimakkaampaa silloin, kun laskua on edeltänyt hintojen nopea ja velkavetoinen nousu. Niin näyttää olevan nytkin: hinnat ovat laskeneet eniten isoimmissa kaupungeissa, joissa hintojen nousu on ollut nopeinta ja asuntokaupat on rahoitettu keskimääräistä suuremmilla lainoilla.

Suomessa rahoitussuhdanne on viime vuodet ollut varsin rauhallinen eikä asunto- ja luottomarkkinoiden voimakasta ylikuumenemista ole havaittu. On mahdollista, että asuntojen hintojen korjausliike pysyy meillä maltillisena. Toisaalta uusien asuntojen suuret taloyhtiölainaosuudet ja pitkät lyhennysvapaat osoittavat, että velanottajat ovat ottaneet myös riskejä. Ruotsissa asunto- ja kiinteistömarkkinoiden haavoittuvuudet ovat olleet suuret jo pitkään. Pohjoismaisen pankkisektorin kytkeytyneisyyden vuoksi riskit ovat monelta osin yhteiset. Ruotsin kiinteistömarkkinoiden kehitystä on syytä seurata Suomessa erityisen tarkasti.

Korkojen nousu ja rahoitusolojen kiristyminen voivat tuoda esiin kevyiden rahoitusolojen aikana otettuja riskejä ja kasaantuneita haavoittuvuuksia. Tämä konkretisoitui kevään aikana Yhdysvalloissa, jossa Silicon Valley Bankin äkillinen kaatuminen herätti kysymyksen, miten hyvin keskisuurten pankkien riskienhallinta ja -valvonta toimii Yhdysvalloissa. Epäluottamuksen aalto laajeni Eurooppaan ja vaikutti osaltaan pitkään ongelmissa olleen sveitsiläisen Credit Suisse

-pankin kohtaloon.

Rahoitusmarkkinaviranomaiset ja keskuspankit toteuttivat Yhdysvalloissa ja Sveitsissä vakauttavia toimenpiteitä ja tarjosivat pankeille likviditeettiä rahoitusvakauden turvaamiseksi. Tilanne kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla on nyt vakaa, mutta sijoittajat ovat edelleen varsin herkkiä huonoille uutisille. Jos epävarmuus markkinoilla lisääntyy ja pitkittyy, se voi heijastua pankkien markkinavarainhankinnan kautta rahoituksen hintaan ja saatavuuteen myös Suomessa.

Pankkitoiminta on luottamukseen perustuvaa liiketoimintaa. Pankkisektorin kevätmyrsky Yhdysvalloissa muistutti, miten nopeasti tilanne voi kärjistyä, jos luottamus pankkeihin järkkyy. Haavoittuvimmat toimijat joutuvat nopeasti suurennuslasin alle, jos asiakkaiden luottamus ja markkinoiden riskinottohalukkuus katoavat. Pankkitoiminnan digitalisoituminen, nopea tiedonvälitys sekä sosiaalisen median kautta jaettava informaatio ja disinformaatio ovat tuoneet rahoitusvakauteen ulottuvuuksia, joiden merkitystä ei vielä täysin tunneta.

Luottamus pankkijärjestelmän vakauteen perustuu useaan tekijään: pankkien liiketoiminnan ja riskien läpinäkyvyyteen, toimivaan mikro- ja makrotason sääntelyyn ja valvontaan, riittäviin vakavaraisuus- ja likviditeettipuskureihin sekä tehokkaaseen kriisinratkaisumekanismiin. Näihin kaikkiin osa-alueisiin on panostettu globaalin finanssikriisin jälkeen sääntelyuudistuksilla, jotka ovat vakauttaneet Euroopan pankkijärjestelmää.

Luottamus kotimaisiin ja pohjoismaisiin pankkeihin on säilynyt hyvänä. Pohjoismaisten pankkien varainhankinnan kustannukset ovat nousseet markkinoiden epävarmuuden aikana vähemmän kuin muissa eurooppalaisissa pankeissa. Suomen pankkisektorin rakenteelliset haavoittuvuudet ovat merkittävät, ja ne liittyvät kotitalouksien runsaaseen velkaantumiseen ja kiinteistömarkkinoiden kytköksiin. Rakenteellisten haavoittuvuuksien vastapainona pankit ovat keskimääräistä vakavaraisempia ja kannattavampia. Ne kestävät aiempien stressitestien perusteella arvioituna suuriakin taloudellisia tappioita myös asuntomarkkinoilta. Pankkien kriisinkestävyydestä saadaan tuoreempi arvio heinäkuussa, kun Euroopan pankkivalvojien parhaillaan käynnissä olevien stressitestien tulokset valmistuvat.

Suomen pankkisektorilla on hyvät edellytykset kestää myös mahdollisesti edessä olevat tosielämän stressitestit, mikäli talouden tila heikkenee entisestään. Pankkien kriisinkestävyyttä on vahvistettu asettamalla pankeille makrovakaussääntelyyn perustuvia lisäpääomavaatimuksia, joilla voidaan kattaa järjestelmäriskejä. Rahoitusjärjestelmän häiriönsietokykyä on parannettu uuden päivittäismaksamisen varajärjestelmän avulla. Sillä varmistetaan pankkitilien käytettävyys kaikissa olosuhteissa.

Kotitalouksien liiallisen velkaantumisen hillitsemisessä on edistytty merkittävästi kuluneen vuoden aikana. Vuoden 2023 alussa tuli voimaan Finanssivalvonnan johtokunnan pankeille

antama täsmennetty suositus asuntolainanottajan velanhoitorasituksen ylärajaksi. Heinäkuun 2023 alussa on tulossa voimaan uutta lainsäädäntöä, jolla hillitään asuntolainoihin ja erityisesti taloyhtiölainoihin liittyviä riskejä, mm. rajoittamalla lainojen maksimipituutta. Valtiovarainministeriön työryhmä antoi huhtikuussa suosituksensa toimenpiteistä, joilla edistetään kotitalouksien velkakestävyyttä. Työryhmän esittämä enimmäisvelanhoitorasite on kannatettava ja erityisen tärkeä sekä rahoitusvakauden kannalta että yksittäisten kotitalouksien velkakestävyyden varmistamiseksi.

Viime aikoina on keskusteltu paljon tarpeesta tasapainottaa Suomen julkista taloutta. Suomen kasvanut velkaantuneisuus ja eriytyminen muiden Pohjoismaiden velkaantumiskehityksestä herättävät huolta myös rahoitusvakauden näkökulmasta. Valtion hyvä velkakestävyys on rahoitusvakauden välttämätön ehto erityisesti Suomen kaltaiselle maalle, jonka pankkisektori on kansantalouden kokoon verrattuna suuri, keskittynyt ja kansainvälisesti kytkeytynyt. Valtion velastaan maksama hinta asettaa käytännössä pohjan maan pankkien ja yritysten markkinavarainhankinnan hinnalle. Sijoittajien Suomen valtiolta ja pankeilta vaatimat riskilisät ovat olleet perinteisesti pienet, mikä kuvastaa sijoittajien luottamusta. Tätä luottamusta on syytä vaalia pitämällä pankkisektori vahvana ja hoitamalla julkista taloutta vastuullisesti.

Rahoitusvakauden perusteet luodaan pitkäjänteisellä työllä. Vaikka paljon on jo tehty, kriisinkestävyyden edistämiseksi tehtävää työtä on tarpeen jatkaa. Viime vuosina huomio on kiinnittynyt erityisesti rahoitusjärjestelmän ulkopuolelta tuleviin, ennalta-arvaamattomiin sokkeihin ja niihin varautumiseen. Viimeaikaiset kriisit ovat opettaneet, että kaikki rahoitusvakautta uhkaavat haavoittuvuudet ja riskit eivät synny järjestelmän sisällä. Makrovakauspolitiikan nykyiseen keinovalikoimaan tulisi sisällyttää joustavasti asetettava muuttuva lisäpääomavaatimus. Sitä keventämällä voitaisiin tukea pankkien luotonantokykyä talouden yllättävissäkin laskusuhdanteissa. Näin voitaisiin osaltaan hillitä haitallista kierrettä, joka voi syntyä talouden heikkenemisen ja pankkien luotonannon vaimenemisen välillä.

Rahoitusjärjestelmän ulkopuoliset tekijät, kuten pandemia, Venäjän käymä hyökkäyssota Ukrainassa, geopoliittinen epävakaus ja ilmastonmuutos, korostavat vakauden edistämiseksi tarvittavien uudistusten ja sääntelyhankkeiden merkitystä. On lyhytnäköistä lykätä näitä hankkeita kotimaassa tai Euroopassa ajoittain syntyvien kriisien vuoksi. Löydämme kuitenkin ongelmat edestämme ennemmin tai myöhemmin – mahdollisesti vielä aiempaa vaikeampina.

Erityisen tärkeää olisi viimeistellä Euroopan pankkiunioni, joka kattaa tällä hetkellä yhteisen pankkivalvonnan ja pankkien kriisinratkaisujärjestelmän, mutta ei yhteistä talletussuojajärjestelmää. Eurooppalaisten pankkien tila on viime vuosien aikana kohentunut pandemiasta ja muista toimintaympäristön epävarmuuksista huolimatta. Pankkiunionin viimeistelyn esteenä olleet – velkakriisin perintönä jääneet – järjestämättömät lainat on pitkälti

saatu purettua pankkien taseista. Pankkiunionin loppuunsaattaminen olisi tärkeä askel Euroopan yhtenäisyydelle ja se vahvistaisi edelleen luottamusta eurooppalaiseen pankkijärjestelmään. Kumpaakin tarvitaan vallitsevissa geopoliittisen ja taloudellisen epävarmuuden oloissa.

Helsingissä, 27.4.2023

Marja Nykänen
johtokunnan varapuheenjohtaja

Asiasanat

kotitaloudet, makrovakaus, pankit, rahoitusvakaus, velkaantuminen