

## PÄÄKIRJOITUS

# Vakaudesta ei tingitä – kriisinkestävyyttä kysytään jatkossakin

Rahoitusvakaus | 14.05.2024

Rahoitusjärjestelmän riskinkestävyys on pysynyt hyvänä. Se ei ole sattumaa, vaan suurelta osin rahoitussäätelyyn ja -valvontaan tehtyjen parannusten ja harjoitetun makrovakauseräpolitiikan ansiota. Riskinsietokyvystä on huolehdittava myös jatkossa, ja vaatimuksiin rahoitussäätelyn keventämisestä tulee suhtautua varauksella. Geopoliittinen tilanne, digitalisaatio ja ilmastonmuutos altistavat rahoitusjärjestelmän uusille uhkille. Rahoitussäätelyä on kehitettävä toimintaympäristön ja riskien muutoksia ennakoiden, jotta emme torju vain menneitä kriisejä.



Korkojen ja kustannusten nousu on testannut velallisten, sijoittajien ja rahoitusjärjestelmän kestävyyttä. Useimmilla kotitalouksilla ja yrityksillä on ollut keinoja sopeutua kustannusten kasvuun, ja näiden velanhoitokyky on pysynyt enimmäkseen hyvänä. Samaan aikaan kotitalouksien kulutus on kasvanut hitaasti ja yritysten investoinnit ovat supistuneet. Korkojen nousu on parantanut Suomessa toimivien pankkien kannattavuutta, mutta talouden alamäessä niiden luottoriskit ovat kasvaneet ja kasvavat edelleen.

Korkojen nousu on koetellut erityisesti asunto- ja kiinteistömarkkinoita. Asuntokauppa on hiipunut, ja asuntojen hinnat ovat laskeneet selvästi. Kiinteistömarkkinoiden pysähdys vaikuttaa talouteen laajasti. Erityisesti rakennusalamalla konkurssreja on aiempaa enemmän ja luottoriskit ovat

kasvaneet.

Talouteen odotetaan kuitenkin jo valoisampia aikoja. Inflaatiopaineet ovat vähentyneet, ja markkinat odottavat EKP:n neuvoston aloittavan koronlaskut kesällä. Inflaation hidastumisen ja korkojen laskun odotetaan toimivan piristysruiskeena, ja Suomen talouden arvioidaan alkavan kasvaa tämän vuoden loppupuolella. Toimintaympäristön kohentuminen tukisi myös rahoitusvakautta.

Vielä ei pidä huokaista helpotuksesta. Talousennusteissa on riski ennakoitua huonompaa talouden kehitykseen ja nopeutuvaan inflaatioon. Asunto- ja kiinteistömarkkinoiden taantuma voi jatkua, jos korot pysyvät korkeina odotettua pidempään ja Suomen talouden taantuma pitkittyy ja syvenee. Kiinteistömarkkinoiden rakenteelliset muutokset, kuten etätöiden ja verkkokaupan lisääntyminen, voivat myös osaltaan hidastaa kaupallisten kiinteistöjen sijoittajakysynnän toipumista.

Suomessa pankkien myöntämä rahoitus on valtaosin vaihtuvakorkoista. Sen vuoksi pankkien asiakkaat ovat pitkälti kantaneet korkorisikin, joka toteutuu, kun korot nousevat. Pankkien maksamat talletuskorot eivät ole nousseet samaan tahtiin. Pankkien korkokate on ollut hyvä, mikä on näkynyt pankkien vahvoissa tuloksissa. On tärkeää, että hyvän tuloksen tuottamaa satoa käytetään pankkien vakavaraisuuden vahvistamiseen, ei pelkästään omistajien osinkotarpeiden tyydyttämiseen.

Suomen rahoitusjärjestelmän ja talouden pitkäaikaiset rakenteelliset haavoittuvuudet ovat pääosin ennallaan. Suomen pankkisektori on kooltaan suuri ja keskittynyt, ja se on tiiviisti kytkeytynyt Pohjoismaiden rahoitusjärjestelmään. Pohjoismaisille pankeille on yhteistä merkittävä altistuminen asunto- ja kiinteistömarkkinoille. Sen vuoksi näiden markkinoiden toipuminen on tärkeää myös rahoitusvakauden näkökulmasta.

Suomessa toimivat pankit ovat vakavaraisia ja kannattavia, mikä on tärkeää pankkikeskeisessä rahoitusjärjestelmässämme. Siten ne kykenevät välittämään rahoitusta kaikissa olosuhteissa. Matalasuhdanteessa luottojen kysyntä on ollut vähäistä, mutta rahoitusta on hyvin saatavilla – tosin kalliimmalla hinnalla. Suomen rahoitusjärjestelmän tila on edelleen vakaa, eikä nykyinen taantuma uhkaa Suomen pankkisektorin riskinkantokykyä. Stressitestien perusteella pankit kestäisivät paljon syvämmänkin taantuman.

Monet rahoitusjärjestelmän taloudelliset haavoittuvuudet ja riskit ovat tuttuja edellisistä kriiseistä. Ne ovat suhteellisen hyvin tunnistettavissa, arvioitavissa ja hallittavissa sekä toimialan omilla toimenpiteillä että sääntelyn ja makrovakauseräpolitiikan keinoin. Suomen ja koko Euroopan rahoitusjärjestelmä on selvinnyt varsin vähäisin vaurioin viime vuosina yhteiskuntaan ja talouteen kohdistuneista suurista odottamattomista sokeista. Rahoitusjärjestelmän vahva riskinsietokyky ei

ole sattumaa eikä onnenkantamoista. Se on suurelta osin ollut sen ansiota, että globaalien finanssikriisin jälkeen viimeisten viidentoista vuoden aikana rahoitussäätelyyn ja -valvontaan on tehty merkittäviä parannuksia.

Kansainvälisen turvallisuusympäristön heikkenemiseen, digitalisaatioon ja ilmastonmuutokseen liittyy paljon uusia ja tuntemattomia uhkia, jotka voivat horjuttaa rahoitusjärjestelmän vakautta lyhyellä ja pitkällä aikavälillä. Rahoitussektorin digitalisoituminen kasvattaa väärän tiedon välittämiseen ja informaatiovaikuttamiseen liittyviä riskejä. Ilmastonmuutos ja luontokato kasvattavat rahoitusjärjestelmän riskejä ja haavoittuvuuksia, jotka ovat vielä vaikeasti arvioitavissa. Toimialan ja viranomaisten on syytä varautua myös uudempiin riskeihin.

Rahoitusjärjestelmän osapuolten kriisinkestävyyttä on pidettävä yllä makrovakauseräpolitiikan keinoin. Keinovalikoiman tulee olla riittävä ja asianmukainen. Mahdollisuuksia makrovakausvälineiden joustavaan käyttöön tulisi lisätä, jotta voitaisiin parantaa makrovakauseräpolitiikan reagoitokykyä talouden häiriötilanteissa. Luottamusta rahoitusjärjestelmän kestävyteen ja toimintavarmuuteen tulee lujittaa määrätietoisesti rahoitusjärjestelmän ulkopuolelta tulevien uhkien varalta. On tärkeää, että pankit ja viranomaiset huolehtivat asianmukaisesta jatkuvuussuunnittelusta ja varautuvat operatiivisiin häiriöihin ja kyberriskien kasvuun. Pankkien likviditeetti- ja varainhankintariskien hallinnan tulee olla valvonnan painopisteenä.

Rahoitusvakaus on kiinteässä yhteydessä julkisen talouden tilaan ja näkymiin. Vahva julkinen talous varmistaa rahoituksen saatavuuden kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta kohtuulliseen hintaan ja lujittaa valtion reagoitokykyä mahdollisissa häiriötilanteissa. Vahvistamalla julkista taloutta edistetään samalla rahoitusvakautta.

Euroopan unioni hyötyisi monin tavoin yhtenäisistä pääomamarkkinoista. Ne vähentäisivät rahoitusjärjestelmän pankkikeskeisyyttä, edistäisivät EU:n kilpailukykyä ja riskien jakautumista. Toimivat pääomamarkkinat loisivat monipuolisia mahdollisuuksia kasvun rahoitukseen – myös riskipitoisempiin investointeihin. Pääomamarkkinaunionin edistäminen on saanut viime kuukausina uutta puhtia, kun on keskusteltu seuraavan Euroopan komission tavoitteista. Sekä EKP:n neuvosto että euroalueen valtiovarainministerit ovat tukeneet pääomamarkkinaunionin nopeampaa edistämistä. Pääomamarkkinaunionilla tulisi olla keskeinen asema EU:n kasvaneiden investointitarpeiden rahoittamisessa ja strategisen autonomian vahvistamisessa.

Suomen talouden pitkän aikavälin näkymät ovat epävarmat ja monelta osin heikot. Talouden kasvunäkymät ovat vaikeat, julkisen talouden tervehdyttäminen on vasta alussa, eikä geopoliittisiin riskeihin ole välitöntä helpotusta näköpiirissä. Ilmastonmuutokseen liittyvät riskit ovat jo tätä päivää. Kotitalouksien, yritysten, pankkien ja muiden rahoitusyritysten sekä

rahoitusjärjestelmän keskeisen infrastruktuurin tulee kestää erilaisia häiriöitä epävarmassa toimintaympäristössä.

Toimintaympäristö on muuttunut vaikeammaksi, ja muutos on tuonut mukanaan uusia riskejä ja haavoittuvuuksia. Sen vuoksi viime aikoina esitettyihin vaatimuksiin rahoitussääntelyn keventämisestä tulee suhtautua varauksella. Sääntely ei ole kiveen hakattua eikä itseisarvo. Sääntelyä tulee tarkastella ja kehittää tarvittaessa huolellisen suunnittelun perusteella. Vastaavasti sääntelyn vähentäminen tai lisäsääntelyn estäminen ei voi olla tavoite itsessään. Rahoitussääntelyn pitää kehittyä toimintaympäristön ja sen riskien muutosta ennakoiden, jotta emme torju vain menneitä kriisejä. Rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyydelle on käyttöä nyt ja tulevaisuudessa.

Helsingissä, 14.5.2024

Marja Nykänen

*johtokunnan varapuheenjohtaja*

## Asiasanat

digitalisaatio, geopolitiikka, ilmastonmuutos, rahoitusjärjestelmä, rahoitusvakaus, riskit