Vakausarvio

Vakausarvio: Suomen rahoitusjärjestelmä altis reaalitalouden riskeille

Rahoitusvakaus | 04.12.2015

Euroalueen rahoitusjärjestelmän vakauden uhkat johtuvat maailmantalouden kasvun riskeistä – mm. Kiinan kehityksen epävarmuuden vuoksi – sekä kansainvälisistä rahoitusmarkkinoista. Euroalueen pankkisektorin kannattavuus on kohentunut aiemmalta heikolta tasoltaan, mutta hoitamattomien lainojen suuri määrä rasittaa yhä pankkien taseita. Suomen rahoitusjärjestelmän riskejä ovat talouden heikko tila ja kotitalouksien velka. Jotta asuntolainamarkkinoiden mahdollista ylikuumenemista ja kotitalouksien velkaantumista on valmius hillitä, viranomaiset tarvitsevat uusia keinoja työkalupakkiinsa.



Nousevista talouksista riskejä kansainväliseen toimintaympäristöön

Nousevien talouksien kehitys heikentää maailmantalouden tämänvuotisia kasvunäkymiä ja lisää epävarmuutta arvioihin maailmantalouden tilasta. Haasteita aiheuttavat epävarmuus Kiinan talouden rakennemuutoksen edistymisestä, mahdolliset häiriöt rahoitusmarkkinauudistusten läpiviennissä sekä suuren velkaantuneisuuden luomien rahoitusvakausriskien hallinta. Kiinan talouden kehityksellä on lisäksi heijastusvaikutuksia muihin nouseviin talouksiin, jotka joutuvat sopeutumaan raaka-aineiden hintojen huomattavaan laskuun, rahoitusolojen kiristymiseen ja ulkomaisten pääomavirtojen heikentymiseen. Monessa nousevassa taloudessa velkaantuneisuus on lisääntynyt finanssikriisin jälkeisinä vuosina erityisesti yrityssektorilla, ja osin tämä lisäys on dollarimääräistä. Tämä aiheuttaa huolta suurten velkataakkojen tuomista riskeistä heikon talouskasvun ja kiristyvien rahoitusolojen tilanteessa.

Kehittyneissä maissa reaalitalous on elpymässä. Suomen Pankin syyskuun 2015 ennusteen mukaan reaalitalouden kasvuvauhdin odotetaan EU22-maissa (euroalue, Ruotsi, Tanska, Iso-Britannia) nopeutuvan tänä vuonna 1,7 prosenttiin ja 1,8 prosenttiin vuonna 2016 sekä 1,9 prosenttiin vuonna 2017. Öljyn hinnan alhaisuus, heikentynyt euro ja erittäin kevyt rahapolitiikka tukevat euroalueen kasvua. Lisäksi julkisen talouden tila on parantunut ja rakenneuudistusten avulla pyritään parantamaan pidemmän ajan kasvupotentiaalia. Lyhyen ajan kasvunäkymien riskitekijät ovat pääosin ulkoisia, ja keskeisimmät niistä liittyvät nousevien talouksien tilanteeseen. Ongelmat nousevissa talouksissa voivat välittyä euroalueelle kauppa- ja rahoituslinkkien lisäksi rahoitusmarkkinahäiriöiden sekä talouden toimijoiden luottamusilmapiirin heikentymisen kautta. Pidemmän aikavälin riskit puolestaan liittyvät siihen, että nimellinen kasvu jatkuu heikkona kauemmin, mikä voisi vaarantaa julkisen ja yksityisen sektorin velkakestävyyden.

Kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla on ollut ajoittaista epävarmuutta vuoden 2015 aikana. Keväällä voimakkaita markkinaliikkeitä nähtiin euroalueen pidemmissä koroissa, kesän alkupuolella niitä aiheutti Kreikan tilanne, ja elo-syyskuussa markkinaturbulenssi liittyi Kiinaan. Syksyllä volatiliteetti lisääntyi erityisesti osakemarkkinoilla, nousevien talouksien valuuttamarkkinoilla sekä hyödykkeiden hinnoissa. Markkinalikviditeetin heikkeneminen ja sijoittajien positioiden korreloituneisuuden lisääntyminen voimistavat osaltaan lyhytaikaisten markkinahäiriöiden vaikutusta. Sijoitusrahastojen systeemisen merkityksen kasvu euroalueen rahoitusjärjestelmässä lisää rahastoyhtiöiden merkitystä markkinaliikkeiden mahdollisena välittäjänä, voimistajana tai jopa aiheuttajana.

Euroalueen talouden elpyminen edistää osaltaan sekä talousalueen rahoitusjärjestelmän vakautta että pankkisektorin vahvistumista. Pankkisektorin vahvistuminen taas parantaa rahapolitiikan

välittymistä reaalitalouteen pankkien luototuskyvyn paranemisen ja rahoitusehtojen helpottumisen myötä. Euroalueen pankkien kannattavuus on kohentunut (kuvio 1) vuoden 2015 aikana aiempien vuosien heikolta tasolta ja pankkien vakavaraisuus on parantunut. Kuitenkin hoitamattomien lainojen suuri määrä rasittaa edelleen taseita. Korkotason mataluus sekä pitkien ja lyhyiden korkojen eron pienuus (korkokäyrän tasaisuus) heikentävät puolestaan pankkien odotuksia nettokorkotuottojen kehityksestä.[1] Pankkien liiketoimintamallien haasteena on lisäksi mukautuminen entistä tiukempaan sääntelyyn sekä toimintaympäristön muutoksiin uusien toimijoiden ja varjopankkisektorin kasvun myötä sekä digitalisaation muokatessa rahoituspalveluita ja asiakasprosesseja.

Kuvio 1.



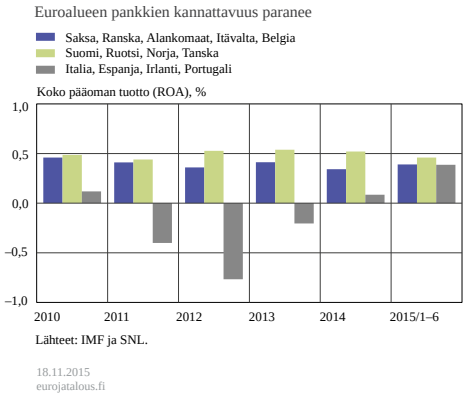
Pankkien sopeuttaessa taseitaan muiden rahoituslaitosten rooli euroalueen rahoitusjärjestelmässä on viime vuosina kasvanut ja markkinaehtoisen rahoituksen merkitys lisääntynyt. Euroalueen yritysten velkarahoituksesta alueen pankkien osuus on vuoden 2008 lopulta kutistunut 10 prosenttiyksikön verran eli 40 prosenttiin (kuvio 2). Kehitys on myönteistä, sillä rahoituslähteiden monipuolistuminen parantaa rahoituksen saatavuutta sekä vähentää haavoittuvuutta kotimaisen pankkisektorin häiriöiden suhteen. Pääomamarkkinaunionin kehittyminen pyrkii edelleen tukemaan tätä kehitystä erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten tapauksessa – joskin työsarkaa on jäljellä vielä paljon.

Kuvio 2.



Rahoitusmarkkinoiden häiriötön toiminta on tärkeää Pohjoismaiden pankkien kannalta, sillä nämä tukeutuvat verrattain paljon varainhankinnassaan markkinaehtoiseen rahoitukseen. Tämän myötä vakavaraisuuden ylläpito ja korkeiden luottoluokitusten säilyttäminen ovat välttämättömiä, jotta markkinatoimijoiden luottamus pohjoismaista pankkisektoria kohtaan pysyy vahvana. Pohjoismaiden pankkisektori on suuri, kytkeytynyt yli maiden rajojen ja hyvin keskittynyt, mikä tekee sen riskeistä ja haasteista yhteisiä. Riskitekijöitä pohjoismaisessa rahoitusjärjestelmässä ovat erityisesti kotitalouksien huomattava velkaantuneisuus ja asuntojen hintojen noususuunnan jatkuminen Ruotsissa ja Norjassa (kuvio 3). Pankkien haavoittuvuutta asuntomarkkinoiden ja asuntolainojen ongelmien suhteen lisää riippuvuus asuntovakuudellisesta markkinarahoituksesta.

Kuvio 3.



Suomen rahoitusjärjestelmä altis reaalitalouden riskeille

Kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta välittyvien riskien ohella Suomen rahoitusjärjestelmän vakauteen kohdistuvat uhkat liittyvät erityisesti kotimaisen reaalitalouden heikkoon kehitykseen. Suomen talouden taantuma on näkynyt asuntomarkkinoilla toistaiseksi verrattain lievänä mutta pitkäkestoisena hintojen laskuna. Kotitalouksien velkaantuminen on kuitenkin jatkunut, ja siihen

liittyvät haavoittuvuudet ovat sekä rahoitusvakauden että kokonaistalouden kannalta merkittävä riskien lähde. Suomen pankkisektorin kannattavuus on kohentunut vuoden 2015 aikana ja riskinsietokyky on vahvistunut vakavaraisuussuhdeluvuilla mitaten.

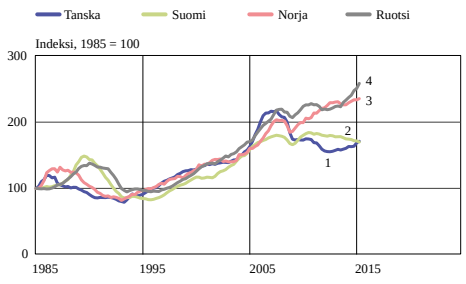
Kansainvälisen talouden ja rahoitusmarkkinoiden riskit välittyisivät toteutuessaan Suomeen sekä reaalitalouden että suomalaisten toimijoiden ulkomaisen varallisuusaseman kautta. Kansainvälisten osakemarkkinoiden voimakas kurssilasku vaikuttaisi välillisesti myös kotitalouksien varallisuusasemaan esimerkiksi sijoitusrahastojen sekä henki- ja eläkevakuutuslaitosten kautta.

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kurssiheilahtelut ovatkin olleet merkittävin syy siihen, että Suomen rahoitusmarkkinoiden tilaa ja mahdollista stressiä kuvaavan indeksin arvo on ollut lievässä kasvussa vuoden 2014 puolivälin jälkeen (kuvio 4).[2] Vuoden 2015 aikana stressi-indeksin arvo on kasvanut lähelle pitemmän aikavälin keskiarvoa, mutta stressi on selvästi vähäisempää kuin enimmillään vuoden 2007 jälkeen. Stressi-indeksin alaindekseistä nousussa ovat olleet osake- ja valuuttamarkkinoiden indeksit. Raha- ja pankkimarkkinoiden indeksit ovat pysyneet ennallaan vuoden 2015 aikana, kun taas pitkän koron markkinoita kuvaava indeksi on kevään 2015 nousun jälkeen alentunut.

Huolimatta useista epävarmuustekijöistä, kuten kansainvälisten osake- ja valuuttamarkkinoiden heilahtelusta, Suomen finanssisektori on säilynyt vakaana, eikä kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla ja rahoituksen välityksessä ole esiintynyt merkittäviä häiriöitä. Arvopaperisijoitusten arvonalentumiset ovat kuitenkin heikentäneet vakuutuslaitosten keskimäärin hyvällä tasolla olevia vakavaraisuustunnuslukuja samalla, kun näiden laitosten sijoitustoiminnan tuotot ovat pienentyneet. Sijoitustoiminnan haasteet jatkuvat korkotason alhaisuuden myötä.

Kuvio 4.

Ruotsin ja Norjan nousevat asuntojen hinnat riskinä pohjoismaisessa rahoitusjärjestelmässä



Lähde: Dallas Fed International House Price database.

18.11.2015
eurojatalous.fi

Kotitalouksien velka lisää asuntomarkkinoihin liittyviä haavoittuvuuksia

Suomen reaalitalouden hauraus voi lisätä kotimaisen rahoitusjärjestelmän riskejä, mikäli toistaiseksi pieninä pysyneet luottotappiot alkavat kasvaa. Erityisesti kotitalouksien lainakanta on suurentunut pitkään talouden kasvuvauhtia nopeammin. Korkotason säilyessä matalana vaihtuvakorkoisiin lainoihin liittyvät velanhoitokulut pysyvät hallinnassa, mutta korkotason mahdollinen nousu lisäisi kotitalouksien haavoittuvuutta nopeasti.

Suomen talouden heikon kehityksen vuoksi kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu on ollut vaimeaa. Samanaikaisesti kotitalouksien velat ovat edelleen lisääntyneet, joskin varsin hitaasti. Kotitalouksien velkaantumisastetta kuvaava suhdeluku, velat suhteessa käytettävissä olevaan vuosituloon, suureni kesäkuussa 2015 ennätykselliseen 123,2 prosenttiin, kun se vuotta aikaisemmin oli 120,5 %.[3]

Kotitalouksien velkaantumisen taustalla on kaikkien keskeisten velkaerien kasvu. Asuntolainakannan suureneminen on vuoden 2015 aikana hieman nopeutunut parin vaimeamman vuoden jälkeen. Uusien nostettujen asuntolainojen euromäärän lisääntymisen ohella asuntolainakannan kasvua on tukenut pankkien myöntämien lyhennysvapaiden tai muiden lainanhoitojoustojen käytön yleistyminen.[4] Asuntolainakannan viimeaikainen kasvu on kuitenkin ollut maltillista 2000-luvun ensimmäisen vuosikymmenen kehitykseen nähden. Esimerkiksi syyskuussa 2015 asuntolainakannan vuosikasvu oli runsaat 2 %. Kulutusluotot ovat lisääntyneet hieman tätä ripeämmin.

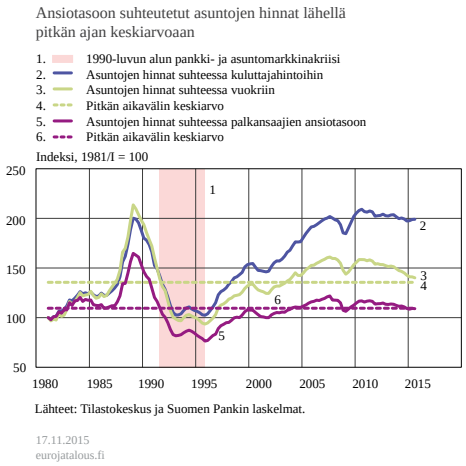
Asumiseen liittyvän velan suhteellinen merkitys on kuitenkin yhä kasvanut. Asuntoyhteisöjen ja etenkin asunto-osakeyhtiöiden luottokanta on viime aikoina kasvanut selvästi kotitalouksien asuntolainakantaa nopeammin. Kotitalouksien asunto-osakeyhtiölainat olivat kesäkuussa 2015 lähes 14 mrd. euroa eli 17 % enemmän kuin vuotta aikaisemmin. Näiden lainojen osuus kotitalouksien koko velkakannasta oli runsaat 10 %.[5]

Asuntovelallisten velanhoitokyky on heikentyneestä taloustilanteesta huolimatta säilynyt keskimäärin hyvänä, ja asuntolainoista pankeille syntyneet järjestämättömät saamiset suhteessa lainakantaan ovat pysyneet pieninä. Kesäkuun 2015 lopussa pankkien järjestämättömät asuntolainasaamiset olivat runsaat 1 mrd. euroa eli 1,2 % asuntolainakannasta.[6] Kulutusluottojen tilanne on hieman heikompi, sillä kulutusluotoista syntyneet järjestämättömät saamiset olivat kesäkuussa 3,3 % kulutusluottojen määrästä. Kulutusluotoissa on myös havaittavissa maksuhäiriöiden kasvua. Kaiken kaikkiaan kotitalouksien ja yritysten järjestämättömien lainojen osuus Suomessa on euroalueen pienimpiä. Euroalueen korkotason nousu yhdistettynä Suomen

talouden vaimeisiin pitkän aikavälin kasvunäkymiin saattaisi kuitenkin näkyä nopeasti pankkien ongelmaluottojen määrän kasvuna nykyiseltä alhaiselta tasoltaan.

Asuntolaina- ja asuntomarkkinoiden viimeaikaista kehitystä kuvaavat indikaattorit eivät osoita rahoitusjärjestelmän vakausuhkien huomattavasti muuttuneen aiemmasta, eivätkä ne myöskään ennakoi ongelmien merkittävää kasvua lähitulevaisuudessa. Esimerkiksi asuntojen hinnat ovat ansio- tai vuokratasoon suhteutettuna lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan (kuvio 5), eikä selkeitä viitteitä ylihinnoittelusta ole havaittavissa koko maassa keskimäärin. Kuluttajahintoihin suhteutettuna asuntojen hinnat ovat kuitenkin historiallisesti katsoen kalliit. Lisäksi alueelliset erot asuntojen hintakehityksessä ja asuntovelkaantumisessa ovat suuria erityisesti kasvukeskusten ja muun Suomen välillä.

Kuvio 5.



Pankkisektorin kannattavuus ja vakavaraisuus kohentuneet

Suomen talouden taantumasta huolimatta suomalaisten pankkien kannattavuus on säilynyt keskimäärin hyvänä ja vakavaraisuussuhteet ovat hieman parantuneet vuoden 2015 aikana. Arvoalentumistappiot luotoista ja järjestämättömien saamisten määrä suhteessa luottokantaan ovat pysyneet pieninä.

Alhainen korkotaso on pienentänyt korkokatteen suhteellista merkitystä pankkien tulorakenteessa samalla, kun muiden tuottojen, kuten arvopaperisidonnaisten ja muiden palkkiotuottojen, suhteellinen merkitys on kasvanut. Pankkien kannattavuus ja tuottorakenne ovat muuttuneet entistä riskiherkemmiksi, ja pankit ovat aiempaa alttiimpia arvopaperimarkkinoiden häiriöille.

Pankkien vakavaraisuus koheni vuoden 2015 ensimmäisellä puoliskolla. Ydinvakavaraisuussuhde

oli kesäkuun lopussa 17,5 %, kun se vuotta aikaisemmin oli 15,3 %. Myös kokonaisvakavaraisuussuhde on parantunut vuoden aikana ja oli kesäkuussa 19,0 % (vuotta aiemmin 17,3 %). Ydinpääomien osuus omista varoista oli 92 %, joten omien varojen laatu on säilynyt hyvänä.[7] Vakavaraisuuden kohenemisen taustalla ovat ensisijaisesti pääomien hankinta sekä kertyneiden voittovarojen kasvu. Lisäksi luottoriskien arvioinnissa sovellettavien sisäisten mallien käyttö on lisääntynyt, mikä on vähentänyt riskipainotettujen saamisten määrää ja siten kohentanut vakavaraisuussuhteita.

Pankkien mahdolliset riskit ja haavoittuvuudet ovat säilyneet pääosin ennallaan. Suomen pankkijärjestelmä on euroalueen keskittyneimpiä ja pankki- ja vakuutustoiminnan kytkökset ovat huomattavia. Omistusrakenteiden ja sijoituskytkösten kautta ongelmat voivat tarttua nopeasti toimialalta toiselle. Lisäksi Suomen pankkisektori on kansainvälisesti vertaillen keskimääräistä riippuvaisempi markkinaehtoisesta varainhankinnasta. Tämän vuoksi kansainvälisten pääomamarkkinoiden häiriöt voivat välittyä kotimaiseen rahoitussektoriin varsin nopeasti.

Suomalaisten pankkien varainhankinta ja maksuvalmiustilanne ovat toistaiseksi säilyneet hyvinä ja markkinavarainhankinta on sujunut ongelmitta. Vastaisuudessa pankkien alttiutta varainhankinnan häiriöille lieventävät myös uudet, asteittain voimaan tulevat vaatimukset, joiden mukaan pankeilla tulee olla riittävän suuri, helposti rahaksi muutettava likviditeettireservi sekä vakaa, riittävän hajautettu pitkäaikaisen rahoituksen hankintaan perustuva varainhankinta. Likvidejä varoja koskeva uusi maksuvalmiusvaatimus tuli EU:ssa voimaan lokakuussa 2015 aluksi 60 prosentin suuruisena. Maksuvalmiusvaatimus on täysimääräisenä (100 %) voimassa vuoden 2018 alusta lukien.[8]

Suomen rahoitusmarkkinoille on syntynyt uusia, pankkijärjestelmän ulkopuolisia toimijoita, ns. varjopankkeja, jotka eivät ota vastaan talletuksia mutta välittävät varoja sijoittajilta rahoitusta tarvitseville yrityksille ja yksityishenkilöille. Näiden toimijoiden merkitys on vielä vähäinen suhteessa pankkien välittämän rahoituksen merkitykseen, mutta pitkällä aikavälillä rahoituksen monipuolistumisesta voi olla hyötyjä taloudelle esimerkiksi riskien hajautumisen ja uusien innovaatioiden myötä. Varjopankkitoiminnan kasvuun voi kuitenkin liittyä myös uusia riskejä, sillä valvomaton toiminta on läpinäkymätöntä, eikä toiminnan laajuutta ja kytköksiä muihin rahoitusalan toimijoihin tarkalleen tunneta.

Pankkiunionin loppuunsaattaminen tärkeää

EU-maiden pankkiunionin ns. ensimmäinen pilari, yhteinen valvontamekanismi, aloitti toimintansa marraskuussa 2014. EKP:n suorassa valvonnassa ovat kaikki euroalueella toimivat merkittävät luottolaitokset (Suomesta Nordea Pankki Suomi, OP Ryhmä, Danske Bank ja vuoden 2016 alusta

alkaen Kuntarahoitus). Pankkiunionin toinen pilari on yhteinen kriisinratkaisumekanismi, jonka lainsäädäntöpohja on valmis ja jonka merkittävin elin, yhteinen kriisinratkaisuneuvosto, on toimintakykyinen tammikuusta 2016 lähtien. Kriisinratkaisumekanismin keskeisen periaatteen mukaan vaikeuksiin ajautuneen pankin taakanjaosta vastaavat ensisijaisesti pankin omistajat ja velkojat. Yhteisen kriisinratkaisurahaston varat (n. 55 mrd. euroa) kartutetaan pankeilta kerättävillä vakausmaksuilla asteittain vuoteen 2024 mennessä. Pankkiunionin jäsenmaat ovat sopineet, että siirtymäaikana kukin jäsenmaa täydentää omalta osaltaan kriisinratkaisurahaston varoja, jos rahaston senhetkinen pääoma ei riitä tilanteen selvittämiseen.

Pankkiunionin kolmas pilari on yhteinen eurooppalainen talletussuojajärjestelmä. Talletussuojärjestelmän uudistamista tarvitaan, jotta pankkiunioni voisi toimia tehokkaasti kaikilta osin. Nykyisen hajautetun kansallisiin järjestelmiin perustuvan talletussuojajärjestelmän ongelmaksi koetaan sen epävarma toimivuus laajoissa järjestelmäkriiseissä. Laajamittaisen kriisin sattuessa tulisi varmistaa, että kaikki jäsenmaat kykenevät takaamaan kansalaisilleen sovitun 100 000 euron talletussuojan. Komission marraskuussa 2015 tekemä esitys uudeksi Euroopan laajuiseksi talletussuojajärjestelmäksi pyritään toteuttamaan kolmessa vaiheessa vuoteen 2024 mennessä. Ehdotukseen sisältyy useita mekanismeja, joilla yhteisen talletussuojarahaston riskejä rajoitettaisiin, kunnes edellytykset tavoitteena olevalle täysin yhteiselle talletussuojajärjestelmälle on saavutettu. Samanaikaisesti uuden talletussuojajärjestelmän kanssa on vireillä monia muita sääntelyuudistuksia, joiden tavoitteena on lisätä eurooppalaisen pankkijärjestelmän vakautta.

Pankkiunionin osana toteutetut pankkien valvontaa ja kriisinratkaisun periaatteita koskevat uudistukset vahvistavat huomattavasti viranomaisten toimintaedellytyksiä sekä suojaavat veronmaksajia pankkien pelastamisen kustannuksilta. Rahoitusvakauden edistämiseksi ja tulevien pankkikriisien haitallisten vaikutusten minimoimiseksi on kuitenkin tärkeää, että pankkiunioni saatetaan päätökseen kaikilta osin.

Pääomamarkkinaunioni täydentää pankkiunionia

Euroopan komissio antoi syyskuun 2015 lopussa toimintasuunnitelman pääomamarkkinaunionin rakentamisesta Eurooppaan. Toimintasuunnitelma oli jatkoa helmikuussa alkaneelle konsultaatiolle, jossa pääomamarkkinaunioni sai laajaa kannatusta.

Pääomamarkkinaunionin yhtenä tavoitteena on monipuolistaa myös pankkisektorin ulkopuolisia rahoituksenlähteitä, mikä parantaisi erityisesti PK-yritysten rahoituksen saatavuutta sekä edistäisi pitkäaikaisia infrastruktuurisijoituksia. Kaiken kaikkiaan 33 eri toimenpidettä ehdotetaan toteutettavaksi vuoden 2019 alkuun mennessä. Komissio arvioi vuoden 2017 aikana pääomamarkkinaunionin tavoitteiden edistymistä ja punnitsee mahdollisia painotuksia.

Pääomamarkkinaunioni on Euroopan kannalta tärkeä. Komissio on toimintasuunnitelmassaan arvioinut, että mikäli Euroopassa olisi samankaltaiset kasvuyritysten toimivat rahoitusmarkkinat kuin Yhdysvalloissa, tämä olisi mahdollistanut yli 90 mrd. euroa enemmän rahoitusta näille yrityksille vuosina 2009–2014. Arvopaperistamisen puolestaan arvioidaan voivan tarjota yli 100 mrd. euroa lisää rahoitusta reaalitalouteen. Oikein toteutettuna pääomamarkkinaunioni toisi selkeitä hyötyjä Euroopan reaalitalouden tukemiseen.

Suomen näkökulmasta erityisesti PK-yritysten rahoituskanavien monipuolistuminen olisi hyödyllistä, sillä se voisi helpottaa yritysten kasvua. Toisaalta myös yksityishenkilöille kohdistettavien sijoituspalveluiden ja vakuutusten – ja erityisesti yli maiden rajojen tarjottavien – kilpailun helpottaminen voisi laskea hintoja ja helpottaa talletustileillä makaavan varallisuuden tehokkaampaa allokaatiota.

Asuntomarkkinariskien torjuntaan tarvitaan lisää keinoja

Makrovakauspolitiikalla ehkäistään rahoitusjärjestelmän ylilyöntejä ja kriisejä. Suomessa makrovakauspäätöksistä vastaa Finanssivalvonnan johtokunta ja päätöksenteossa hyödynnetään keskeisten viranomaisten osaamista sekä kokonaistalouden näkökulmaa. Euroalueella päätöksentekijä on Euroopan keskuspankin neuvosto, joka tekee päätöksensä koko alueen rahoitusvakauden näkökulmasta. Vakauden saavuttamiseksi on olennaista, että päätöksentekijöillä on ajoissa, jo ennen riskien syntymistä, käytössään riittävät keinot eli ns. makrovakausvälineet. Uusien välineiden käytön mahdollistaminen lainsäädännössä ei kuitenkaan tarkoita niiden välitöntä aktivointia, vaan makrovakauspäätöksistä vastaavan viranomaisen on tapauskohtaisesti arvioitava välineiden käyttöönoton ajoitus ja tarkoituksenmukaisuus suhdannetilanne huomioon ottaen.

Finanssivalvonnalla on ollut vuoden 2015 alusta alkaen neljännesvuosittaisella päätöksellään mahdollisuus asettaa pankeille korkeintaan 2,5 prosentin suuruinen lisäpääomavaatimus (ks. taulukko), mutta vallitsevassa suhdannetilanteessa tämän makrovakausvälineen käyttö ei ole tarkoituksenmukaista. Vaikka Suomen pankkisektorin tila on tällä hetkellä heikosta yleisestä taloustilanteesta huolimatta vakaa, pankit ovat kuitenkin haavoittuvia mahdollisten asuntomarkkinoiden ongelmien suhteen. Pankkien vakavaraisuuslaskennassa käytettyjen asuntolainojen pienten riskipainojen vuoksi puskurit asuntoluottotappioiden varalta ovat verrattain pienet. Riskipainoja asetettaessa tulisi ottaa huomioon, että riskipainot kattaisivat myös asuntoluotonantoon liittyvät järjestelmäriskit.

Voimassa olevan lainsäädännön mahdollistamilla asuntoluotonantoon kohdistuvilla makrovakausvälineillä, enimmäisluototussuhteella eli ns. lainakatolla ja asuntolainojen riskipainojen korottamisella, voidaan ensisijaisesti tukea pankkien kestokykyä. Laajempi

makrovakausvälineistö on kuitenkin tarpeen, jotta asuntolainamarkkinoiden mahdollista ylikuumenemista ja kotitalouksien ylivelkaantumista voidaan tarvittaessa hillitä. Tähän tarkoitukseen tehokkaaksi välineeksi on kansainvälisen kokemuksen valossa arvioitu asuntolainan ja lainanottajan käytettävissä olevien tulojen suhteen rajoittaminen. Välineet on perusteltua kehittää suhdannetilanteessa, jossa vakausriskit eivät vielä ole toteutuneet. Asuntolaina-aikojen pidentyminen tai lyhentämättömien asuntolainojen yleistyminen poikkeuksellisen keveän rahapolitiikan oloissa lisäisivät myös asuntomarkkinoiden riskejä. Viranomaisille tulisi luoda valmiudet tarvittaessa rajoittaa sekä uusien asuntolainojen enimmäiskokoa suhteessa lainanottajan velanhoitokykyyn että laina-aikojen pituutta, ja asettaa vaatimuksia lainojen lyhentämiselle.

Taulukko.

Suomessa tehdyt makrovakauspäätökset			
Ajankohta	**Päätöspäivä**	**Muuttuva lisäpääoma**	**O-SII-puskureiden käyttöönotto eli muun merkittävän pankin puskuri**
I/2015	16.3.2015	Asetettiin 0 %	
II/2015	30.6.2015	Asetettiin 0 %	
II/2015	6.7.2015		Asetettiin lisäpääomavaatimus neljälle luottolaitokselle, voimaan 7.1.2016
III/2015	29.9.2015	Asetettiin 0 %	

Lähde: Finanssivalvonta.

Pankkisektorin pohjoismainen kytkös monimutkaistaa makrovakauspolitiikkaa

Suomen pankkisektorin kytkökset muihin Pohjoismaihin ovat tiiviit, mutta makrovakausvälineistössä on kuitenkin maakohtaisia eroja. Lisäksi Suomi on alueen ainut pankkiunioniin kuuluva maa. Nämä erot voivat korostua lähivuosina, jos Suomen pankeista taseeltaan suurin eli Nordea toteuttaa konsernirakenteen muutoksen, jonka jälkeen Suomen pankkimarkkinoista yli kolmannes olisi ulkomaisten sivukonttoreiden hallussa.

Muutos olisi Suomen näkökulmasta merkittävä, sillä sekä rahoitusjärjestelmän kannalta keskeisen luottolaitoksen pankkivalvonta että kriisinratkaisutoimet siirtyisivät Ruotsiin, pankkiunionin ja eurojärjestelmän ulkopuolelle. Tällöin merkittävää osaa Suomen pankkisektorista koskisivat Ruotsin erilainen kriisinratkaisumekanismi ja mahdollisesti erilainen talletussuojajärjestelmä. Tämä saattaisi muuttaa Suomessa toimivien pankkien välistä kilpailuasetelmaa.

Myös rakenteellisia järjestelmäriskejä torjuvien makrovakausvälineiden käyttö vaikeutuisi, sillä toimivalta olisi muutoksen jälkeen Ruotsin rahoitusvalvojalla, ja toimenpiteiden vastavuoroinen tunnustaminen valtioiden rajojen yli on näiden välineiden tapauksessa vapaaehtoista tai vailla lainsäädännöllistä perustaa. Tämä mahdollinen merkittävä muutos Suomen pankkijärjestelmässä korostaa tarvetta sille, että Suomessa ja Ruotsissa tulisi olla mahdollisimman samankaltainen makrovakausvälineistö. Lisäksi vastavuoroisuusperiaatetta tulisi soveltaa EU-maiden välillä tehokkaasti ja kattavasti.

Viitteet

1. Bank Lending Survey 10/2015. ↑
2. Stressi-indeksiä on kuvattu tarkemmin Huotarin (2015) tutkimusartikkelissa Measuring financial stress – A country specific stress index for Finland. Suomen Pankin keskustelualoite 7/2015. ↑
3. Rahoitustilinpito 2015, toinen vuosineljännes. Tilastokeskus. ↑
4. Pankkibarometri III/2015. Finanssialan Keskusliitto. ↑
5. Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 2/2015. Finanssivalvonta. ↑
6. Ks. komission delegoitu asetus (EU) 2015/61, annettu 10.10.2014, Euroopan parlamentin ja neuvoston (EU) asetuksen N:o 575/2013 täydentämisestä luottolaitosten maksuvalmiusvaatimuksen osalta. ↑

Asiasanat

järjestelmäriskit, makrovakauspolitiikka, vakausuhat