Vakausarvio

Vakausarvio: Pohjoismaiset kytkökset ja velkaantuneet kotitaloudet rahoitusvakauden riskeinä

Rahoitusvakaus | 10.05.2017

Suomen rahoitusjärjestelmä on toiminut luotettavasti. Talous- ja luottosuhdanteisiin liittyvien vakavien häiriöiden todennäköisyys on lähiaikoina pieni. Rahoitusjärjestelmä on kuitenkin Suomessa nykyään rakenteellisesti aiempaa haavoittuvampi, sillä kotitalouksien velkaantuneisuus on kasvanut ja pankkijärjestelmän rakenne on muuttumassa.



Euroopan pankkijärjestelmässä yhä riskejä

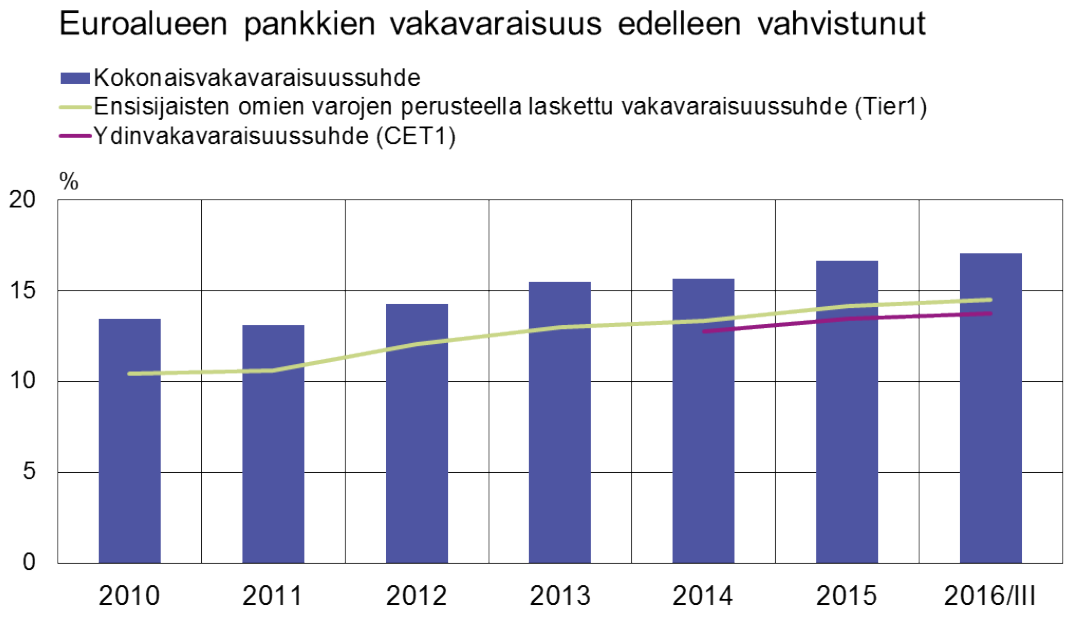
Maailmantalouden ennustetaan kasvavan tasaisesti vuosina 2017–2019, mikä tukee kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakautta. Sijoittajien optimismi ja riskinottohalukkuus ovat kasvaneet ja osaltaan nostaneet rahoituslaitosten osakekursseja (kuvio 1) sekä pienentäneet

rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjalainojen riskilisiä.

Maailmantalouden ennusteeseen kohdistuu kuitenkin myös merkittäviä heikomman kehityksen riskejä. Nämä liittyvät kansainvälisen kaupan rajoitteiden lisäämiseen, Kiinan velkavetoisen kasvun ennakoitua nopeampaan hidastumiseen sekä Euroopassa eräiden maiden pankkisektorin ja julkisen talouden heikkoon tilaan.

Vaarana on myös, että sijoittajien optimismi vaihtuu nopeasti riskin kaihtamiseksi, mikäli taloudellinen tai geopoliittinen epävarmuus maailmalla lisääntyy. Tämä voisi aiheuttaa suuria hintamuutoksia arvopaperimarkkinoilla ja kasvattaa pankkien, yritysten ja valtioiden markkinavarainhankinnan kustannuksia (ks. Suurimmat kansainväliset vakausuhat kohdistuvat arvopaperimarkkinoihin).

Kuvio 1.



Lähde: Euroopan keskuspankki.
3.5.2017
eurojatalous.fi

Euroopan keskuspankin poikkeuksellisen keveä rahapolitiikka on välittynyt entistä laaja-alaisemmin euroalueen pankkien antolainauskorkoihin. Pankkien myöntämien uusien yritys- ja kotitalouslainojen keskikorot ovat alentuneet euroalueella, ja korkoerot velkakriisistä eniten kärsineiden maiden ja hyvän luottoluokituksen saaneiden maiden välillä ovat kaventuneet. Luotonannon ehdot ovat keventyneet, ja tämä parantaa euroalueen talouskasvun edellytyksiä, vaikka luottokorkojen alentuminen ei vielä ole juuri näkynyt yritysten investoinneissa.

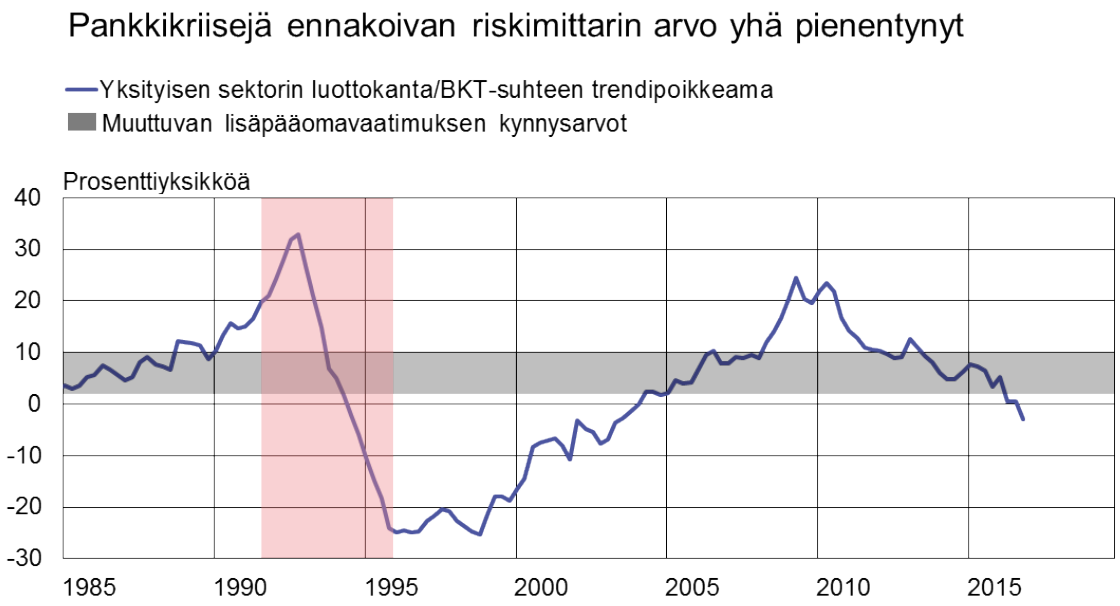
Maailman ja Euroopan talouksien piristymisestä huolimatta Euroopan pankkijärjestelmän

ongelmat eivät ole poistuneet. Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) kokoamien tietojen perusteella eurooppalaisten suurten pankkien keskimääräinen kannattavuus on huonohko ja heikentyi entisestään vuonna 2016. Pankkeja rasittavat korkokatteiden pienuus ja palkkiotuottojen supistuminen sekä joissain maissa pankkisektorin ylikapasiteetti ja järjestämättömien saamisten suuri määrä.

Pitkän aikavälin riskinä voivat puolestaan olla erityisesti Yhdysvaltain hallinnon esiin nostamat, vielä täsmentymättömät suunnitelmat rahoituslaitosten sääntelyn keventämiseksi. Pankkisääntelyn keventäminen ja globaalin sääntely-yhteistyön heikentäminen voisivat lyhyellä aikavälillä pienentää rahoituslaitosten kustannuksia, mutta pidemmällä aikavälillä heikennykset kasvattaisivat finanssikriisien uhkaa.

Euroopan ja euroalueen pankkijärjestelmän riskinsietokykyä on vahvistettu huomattavasti viime vuosina. Pankkien keskimääräiset vakavaraisuussuhteet ovat kasvaneet entisestään (kuvio 2), ja pankeilla on aiempaa enemmän maksuvalmiuspuskureita suojana likviditeettikriisejä vastaan. Lisäksi pankkien varainhankinnasta aiempaa suurempi osa koostuu talletuksista ja pitkäaikaisista joukkolainoista, jotka eivät häiriötilanteissa ehdy niin herkästi kuin lyhytaikainen markkinarahoitus. Vuodesta 2014 toiminut pankkiunioni on puolestaan vahvistanut ja yhtenäistänyt euroalueen pankkien valvontaa ja kriisinhoitoa.

Kuvio 2.



Lähteet: Kansainvälinen järjestelypankki (BIS), Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.
3.5.2017
eurojatalous.fi

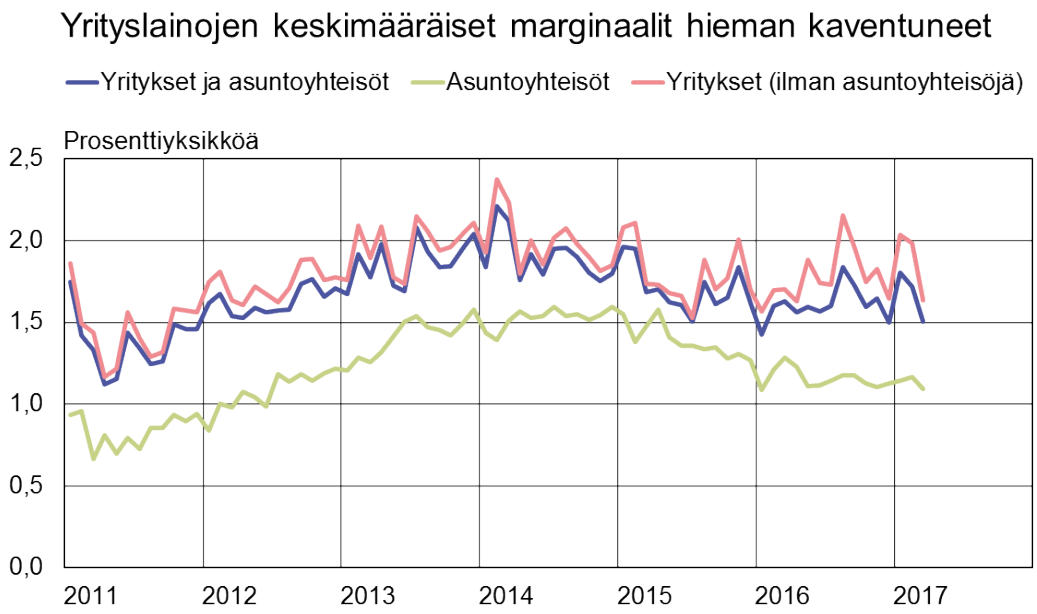
Pohjoismaisen pankkijärjestelmän yhdentyminen kasvattaa riskiä, että pankkikriisit ja rahoituslaitosten muut vakavat ongelmat leviävät maasta toiseen. Siksi muiden Pohjoismaiden talouden ja rahoitusjärjestelmän kehityksellä on entistä suurempi merkitys Suomelle.

Pohjoismaisen pankki- ja rahoitusjärjestelmän tila on tällä hetkellä hyvä, mutta järjestelmässä on merkittäviä rakenteellisia heikkouksia. Pohjoismaisen pankkisektorin haavoittuvuuksina voidaan pitää sektorin suurta kokoa, keskittyneisyyttä, kytkeytyneisyyttä, asuntolainojen suurta merkitystä rahoitusjärjestelmässä sekä pankkien riippuvuutta kansainvälisestä markkinavarainhankinnasta.

Kotitaloudet ovat Pohjoismaissa huomattavan velkaantuneita tuloihinsa nähden. Maiden väliset erot kotitalouksien velkaantuneisuudessa ovat kuitenkin suuria ja johtuvat mm. siitä, että asuntolainojen takaisinmaksukäytännöt poikkeavat toisistaan.

Talouskasvun eritahtisuus on näkynyt suhdannekehityksen eriytymisenä myös asuntomarkkinoilla. Asuntomarkkinoiden ylikuumenemisen merkkejä on havaittu mm. Ruotsissa ja Norjassa, missä asuntojen reaaliset hinnat ovat viime vuosina nousseet voimakkaasti (kuvio 3).

Kuvio 3.



Lähde: Suomen Pankin laskelmat.
3.5.2017
eurojatalous.fi

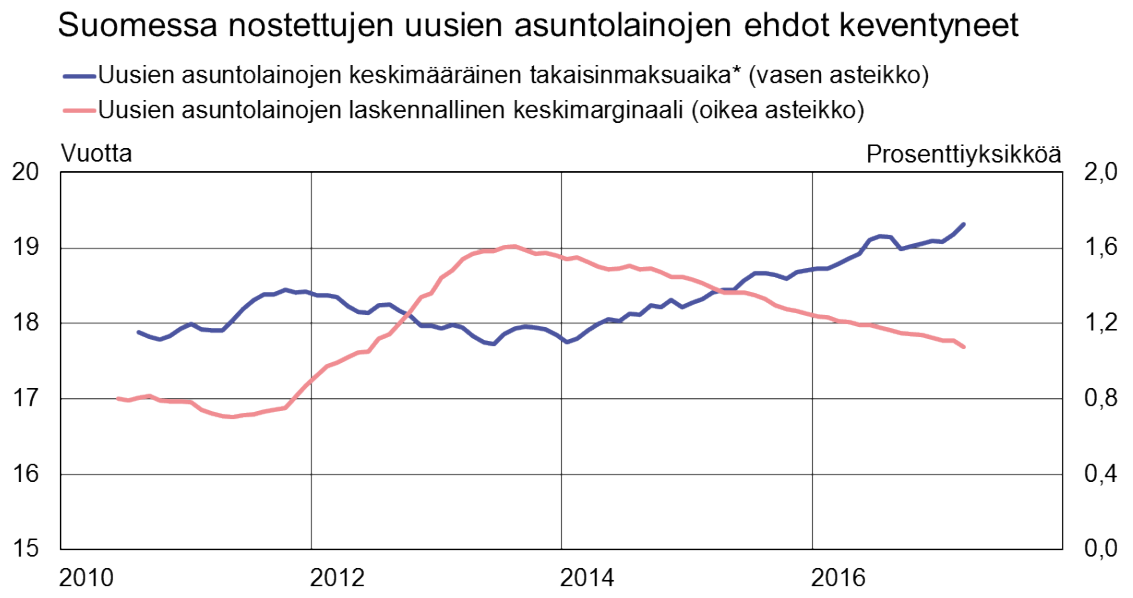
Suomen suhdannesidonnaiset vakausriskit vähäisiä

Suomen talous on viimein jättänyt pitkäaikaisen taantuman taakseen. Talouskasvun nopeutumisen kääntöpuolena on usein ollut luotonannon kasvuun kytkeytyvien vakausriskien lisääntyminen.

Suomen talous- ja luottosuhdanteisiin liittyvät vakausriskit arvioidaan lähiaikoina edelleen vähäisiksi. Suomen Pankki ja Finanssivalvonta seuraavat makrovakausanalyysissään riskejä ennakoivien mittareiden kehitystä. Näiden mittareiden perusteella arvioituna rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyys on lähiaikoina pieni.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen ja BKT:n suhteen trendipoikkeama on kansainvälisesti seuratuin pankkikriisejä ennakoiva mittari. Sen arvo on tällä hetkellä Suomessa tavanomaista pienempi (kuvio 4).

Kuvio 4.



Asuntojen hintakehitys on jatkunut Suomessa maltillisena, mutta hintaerot pääkaupunkiseudun ja muun Suomen välillä ovat kasvaneet. Asuntojen hinnat suhteessa palkansaajien ansiotasoon ovat lähellä pitkän aikavälin keskiarvoaan (kuvio 5). Asuntoluotonannon vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2017 alussa parin prosentin tuntumassa.

Kuvio 5.



Suomessa toimivien rahalaitosten markkinaosuudet asuntoluotonannossa vuoden 2016 lopussa.
Lähteet: Finanssialan Keskusliitto ja Suomen Pankin sille toimittamat tiedot asuntolainoista.
3.5.2017
eurojatalous.fi

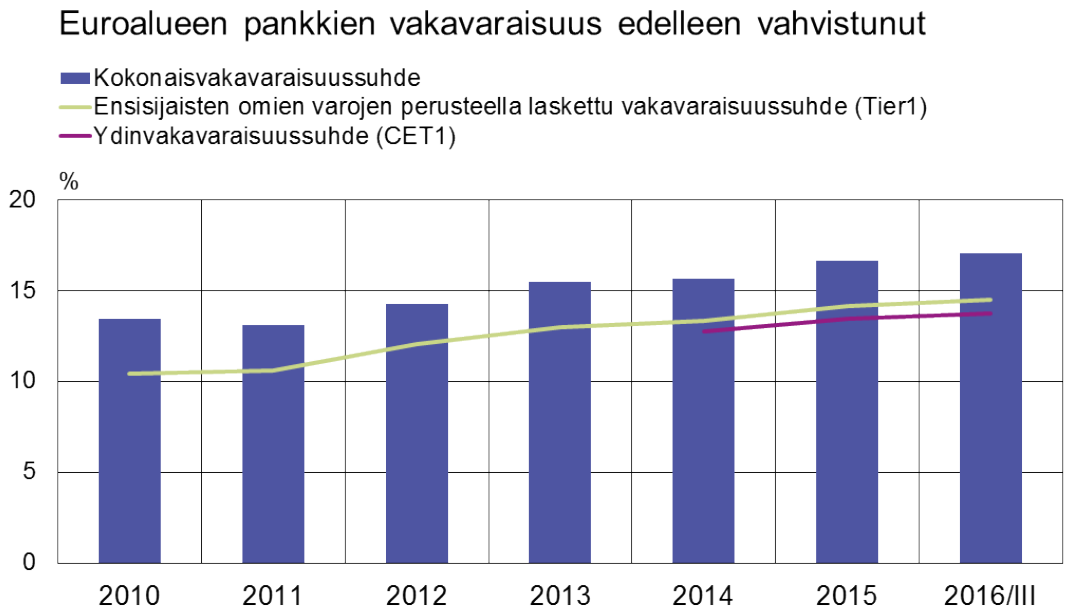
Yritysten rahoituksen saatavuudesta erisuuntaisia viestejä

Pienet ja keskisuuret yritykset ovat Suomessa tärkeitä työllistäjiä. Erityisesti nuoret PK-yritykset ovat merkittäviä työpaikkojen luomisessa.

Talouskasvun näkökulmasta on tärkeää, ettei rahoituksen heikko saatavuus estä yrityksiä kasvamasta ja työllistämästä. Rahoitusvakauden näkökulmasta on puolestaan tärkeää, ettei rahoituksen saatavuus vaihtele voimakkaasti suhdanteiden mukana ja että rahoituksen hinta vastaa kannettuja riskejä.

PK-yritysten rahoituksen saatavuus on Suomessa pysynyt viime vuosien heikkoon talouskehitykseen nähden keskimäärin hyvänä ja parempana kuin euromaissa keskimäärin.[1] Pankkien uusien yrityslainojen keskimääräiset lainamarginaalit ovat vaihdelleet 2 prosentin tuntumassa (kuvio 6). Pankkien yritysluottokannan kasvu on myös ollut talouskehitykseen nähden kohtuullista.

Kuvio 6.



Lähde: Euroopan keskuspankki.
3.5.2017
eurojatalous.fi

Yrityksille tehtyjen kyselytutkimusten perusteella varsin suurella osalla PK-yrityksistä on kuitenkin ollut ongelmia rahoituksen saatavuudessa.[2] Pankkilainojen vakuusvaatimukset ovat kiristyneet globaalin finanssikriisin jälkeisinä vuosina kaikissa euromaissa, myös Suomessa. Viime aikoina rahoitusehtojen kiristyminen on tosin ollut tasaantumaan päin.

Pankkien luotonantokykyä on viime vuosina vahvistettu vakavaraisuussääntelyn keinoin. Sääntelyn tiukentuminen on jossain määrin kiristänyt pankkien yritysrahoituksen ehtoja. Kriisikokemukset kuitenkin osoittavat, että ainoastaan vakavaraiset ja vahvat pankit pystyvät tarjoamaan yrityssektorille ja muulle taloudelle riittävästi rahoitusta vaikeissakin taloustilanteissa.

Velkaantuneisuuden seuraukset paljastuvat kriisitilanteissa

Suomen luottolaitossektori on rakenteensa ja liiketoimintansa haavoittuvuuksien vuoksi pysyvästi altis luotonannon ja varainhankinnan riskeille. Sektorin rakenteellisia haavoittuvuuksia ovat asuntoluotonannon suuri määrä suhteessa luottolaitosten omaan pääomaan ja muuhun luotonantoon sekä luottolaitosten riippuvuus kansainvälisestä, osin asuntolainavakuudellisesta tukkuvarainhankinnasta.

Luottolaitossektorin keskittyneisyyden ja kytkeytyneisyyden vuoksi rahoitusvakauden

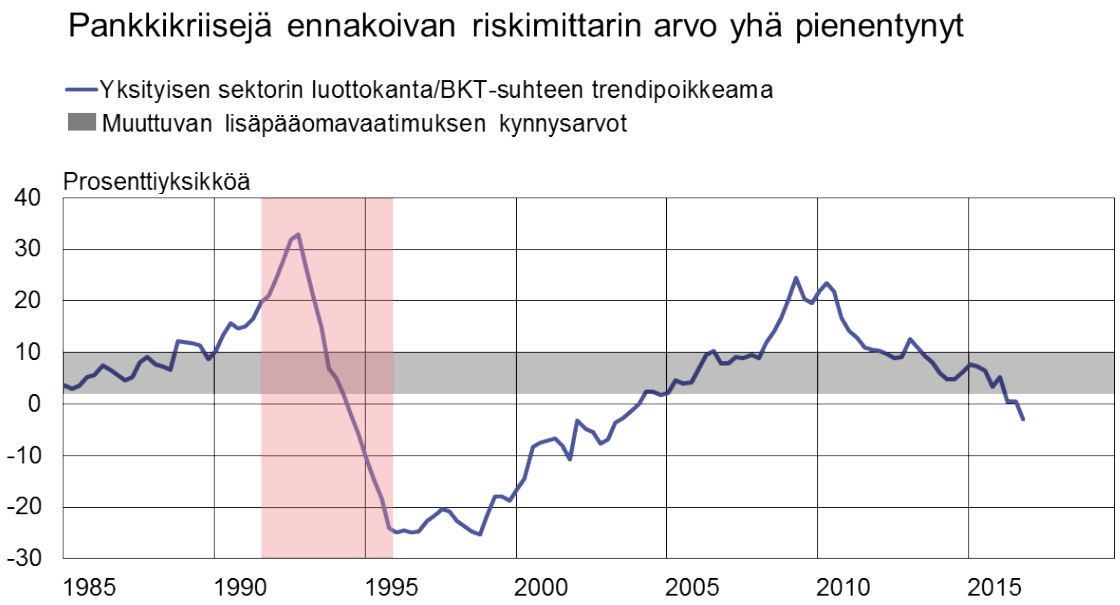
horjumisella voisi olla Suomessa erityisen vakavat seuraukset. Luotonantoon liittyvät järjestelmäriskit voisivat toteutuessaan vahingoittaa rahoituksenvälitystä ja talouskasvua esimerkiksi, jos luottotappiot kasvaisivat, luottolaitosten varainhankinta vaikeutuisi ja luotonanto alkaisi tyrehtyä, mikä supistaisi yksityistä kulutusta ja investointeja.

Euroopan järjestelmäriskikomitea varoitti Suomea vuoden 2016 lopulla erityisesti kotitalouksien suuresta velkaantuneisuudesta, johon liittyy keskipitkän aikavälin riskejä. Suomalaiset kotitaloudet ovat ennätyksellisen velkaantuneita tuloihinsa nähden, velkaantuneisuus on kasvanut jo pitkään, velka on pääosin vaihtuvakorkoista ja asuntovelka on voimakkaasti keskittynyt osalle kotitalouksia (ks. Pitkissä ja suurissa asuntolainoissa riskinsä – Ruotsin huoli on myös meidän).

Kotitalouksien liiallinen velkaantuminen on ollut historiassa yksi rahoitus- ja talouskriisien keskeisimpiä taustatekijöitä. Suuri velkaantuneisuus lisää kotitalouksien alttiutta supistaa kulutustaan tilanteessa, jossa talous kehittyy odotettua heikommin. Tuloihinsa nähden voimakkaasti velkaantuneet kotitaloudet ovat erityisen haavoittuvia korkojen nousun ja tulonmenetysten, kuten työttömyyden, suhteen. Varallisuuteensa nähden voimakkaasti velkaantuneet kotitaloudet ovat puolestaan haavoittuvia asuntojen hintojen laskun suhteen.

Kotitalouksien velkaantumistahdin hidastuminen 2010-luvulla on ollut myönteistä rahoitusvakauden kannalta. Vuoden 2016 lopussa kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä olevaan vuosituloon oli 126,9 %, kun se vuotta aiemmin oli 124,5 % (kuvio 7). Velka ja riskit ovat kuitenkin jakautuneet hyvin epätasaisesti kotitalouksien kesken. Hieman yli puolella kotitalouksista on rahoituslaitosten myöntämää velkaa. Puolet velasta on kotitalouksilla, joilla on velkaa yli kolme kertaa käytettävissä olevan vuositulonsa verran eli joiden velka-tulosuhde on yli 300 %. Näitä kotitalouksia on noin 10 % kaikista kotitalouksista ja viidennes velkaisista kotitalouksista.

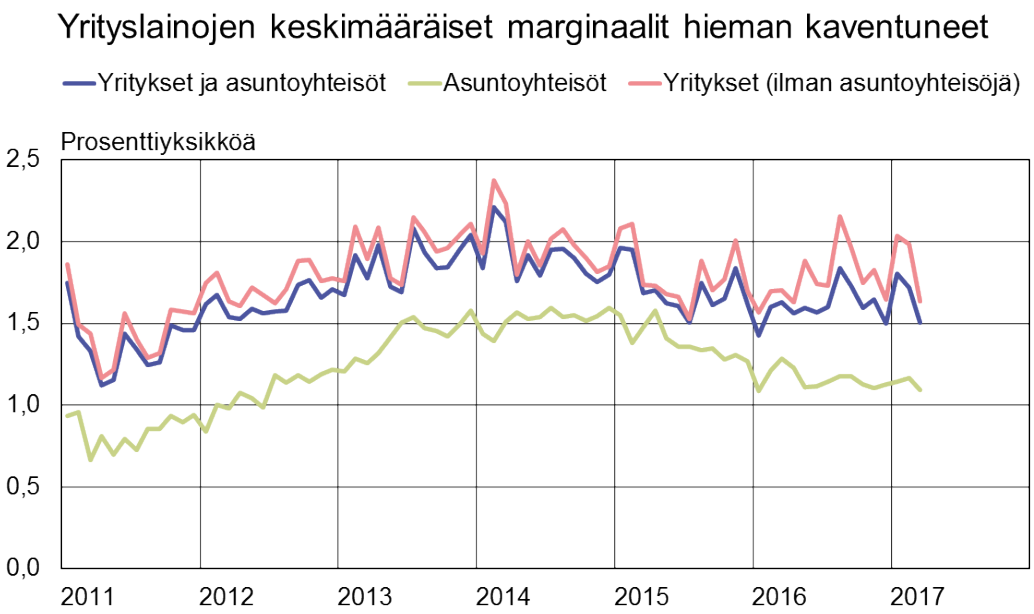
Kuvio 7.



Lähteet: Kansainvälinen järjestelypankki (BIS), Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.
3.5.2017
eurojatalous.fi

Uusien asuntolainojen keskimääräiset takaisinmaksuajat ovat viime vuosina hieman pidentyneet. Näiden lainojen keskimääräiset marginaalit ovat puolestaan supistuneet (kuvio 8). Takaisinmaksuaikojen pidentyminen ja marginaalien supistuminen voivat osaltaan kannustaa kotitalouksia ottamaan suurempia asuntolainoja (ks. Pitkissä ja suurissa asuntolainoissa riskinsä – Ruotsin huoli on myös meidän). Asuntomarkkinoiden vakauden näkökulmasta takaisinmaksuaikojen piteneminen nykyisestä ei ole toivottavaa.

Kuvio 8.



Lähde: Suomen Pankin laskelmat.
3.5.2017
eurojatalous.fi

Suomessa ei tule luopua asuntolainojen säännöllisestä ja muiden Pohjoismaiden käytäntöihin verrattuna ripeästä takaisinmaksusta. Lainojen lyhentäminen on erityisen tärkeää laina-ajan alussa, jotta asuntovelalliset saavat kasvatettua taloudellista joustovaraansa ja varallisuuspuskuriaan korkojen nousun tai asuntojen hintojen laskun suojaksi.

Asuntolainoista aiheutuvat vuotuiset korkomenot ovat tällä hetkellä poikkeuksellisen pienet. Kotitalouksilla on kuitenkin myös kirjava joukko lyhytaikaisia, korkeampikorkoisia kulutusluottoja, jotka ovat osin valvonnan ja tilastoinnin ulottumattomissa. Näihin luottoihin liittyvät velanhoitovaikeudet ovat osaltaan lisänneet maksuhäiriöitä. Positiivisen luottorekisterin perustaminen edistäisi kattavamman kokonaiskuvan saamista kotitalouksien velkaantuneisuuden tasosta ja laadusta (ks. Kokonaiskuva velkaantumisesta hämärtyy, kun kulutusluottojen tarjonta monipuolistuu).

Vakaat rahoitusolot koko kansantalouden etu

Euroopan järjestelmäriskikomitea ja Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ovat kiinnittäneet huomiota Suomen viranomaisten puutteellisiin keinoihin torjua kotitalouksien velkaantumisen riskejä. Järjestelmäriskikomitea piti tähänastisia Suomessa tehtyjä toimenpiteitä velkaantumiseen liittyvien riskien lievittämiseksi tarkoituksenmukaisina mutta mahdollisesti riittämättöminä.

Suomen viranomaisilla ei ole käytettävissään eräissä maissa käyttöön otettuja makrovakausvälineitä, joiden ensisijaisena tarkoituksena on varmistaa lainanhakijan riittävä, tuloihin perustuva maksukyky. Näitä ovat esimerkiksi tulosidonnainen lainakatto, asuntolainan enimmäispituus ja lyhennysvelvoite.

Järjestelmäriskikomitean ja IMF:n esiin nostamat keinot täydentäisivät Suomen nykyistä makrovakausvälineistöä ja pitäisivät yllä perinteisiä ja hyviksi havaittuja käytäntöjä luotonannossa. Asuntojen hintakuplien ja -romahdusten ehkäiseminen on nykyisten ja tulevien asuntovelallisten, asuntojen omistajien ja koko kansantalouden edun mukaista.

Suomen Pankki ja Finanssivalvonta yhtyivät Euroopan järjestelmäriskikomitean näkemykseen kotitalouksien velkaantumisen riskeistä. Viranomaiset ovat jo pitkään korostaneet tarvetta monipuolistaa ja täydentää keinoja, joilla rahoitusvakautta uhkaavien riskien ja haavoittuvuuksien kasvuun voidaan tarvittaessa puuttua.

Suomen valtionvarainministeriö korosti järjestelmäriskikomitealle antamassaan vastineessa, että varoitus kotitalouksien velkaantumiseen liittyvistä riskeistä otetaan vakavasti. Suomen hallitus ja viranomaiset arvioivat tilannetta ja ovat tarvittaessa valmiita ryhtymään lisätoimiin.

EU-lainsäädäntöön perustuvien pakollisten makrovakausvälineiden lisäksi kansalliseen sääntelyyn on mahdollista sisällyttää harkinnanvaraisesti myös muita makrovakausvälineitä. Valtiovarainministeriö on parhaillaan valmistelemassa lainsäädäntöä, jonka nojalla luottolaitoksille voitaisiin asettaa luottolaitossektorin rakenteellisten haavoittuvuuksien perusteella järjestelmäriskipuskuri-niminen lisäpääomavaatimus. Eräissä muissa maissa tämä vaatimus on jo käytössä.

Vakuuksiin sidottu enimmäisluototussuhde, lainakatto, perustuu Suomen kansalliseen sääntelyyn ja tuli voimaan heinäkuussa 2016. Lainakaton tavoitteena on varmistaa asuntolainojen kohtuullinen koko suhteessa lainan vakuudeksi annettujen varallisuuserien ja institutionaalisten takausten käypään arvoon.

Vakuuksiin sidottu, uusia asuntolainoja koskeva lainakatto ei kuitenkaan yksin estä kotitalouksien ylivelkaantumista eikä tavoite asuntomarkkinoiden ylikuumenemisen hillitsemisestä toteudu parhaalla mahdollisella tavalla. Soveltamalla nykyisiä lainakattosäännöksiä ei juuri voida jarruttaa vaarallista kierrettä, jossa asuntojen hintojen ja samalla vakuusarvojen voimakas nousu johtaa yhä suurempien asuntolainojen hankkimiseen (ks. Miten asuntojen hintakuplien syntyä voidaan jarruttaa?).

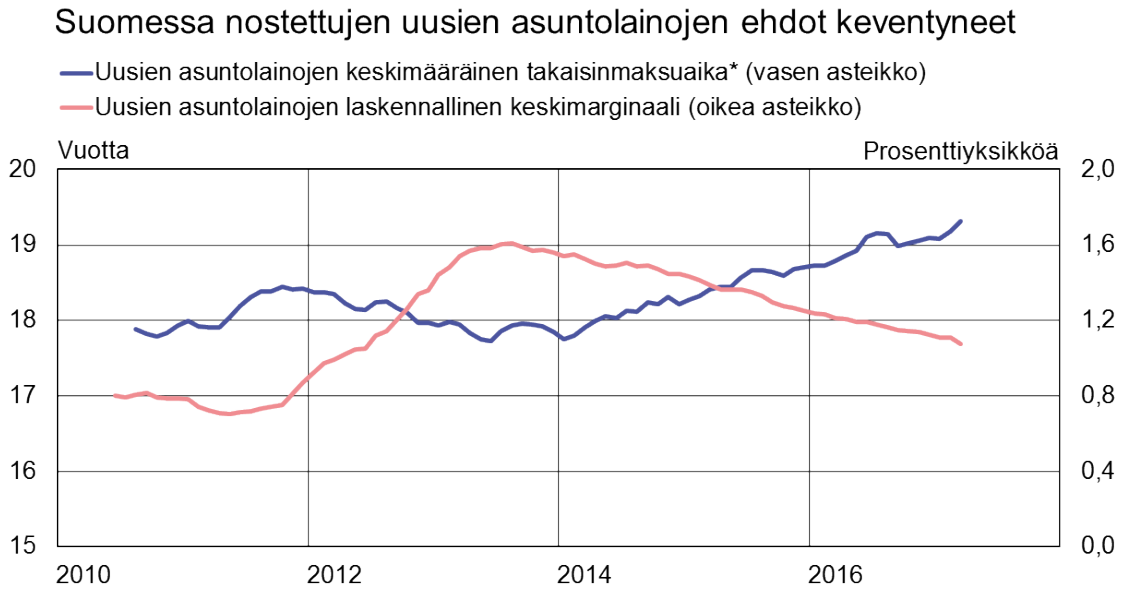
Vahva pankkisektori tukee talouden elpymistä

Suomen pankkisektorin vakavaraisuus on pysynyt viime vuosina vahvana. Pankkisektorin omien varojen ja laskennallisen kokonaisriskin suhdetta mittaava kokonaisvakavaraisuussuhde oli vuoden 2016 lopussa 23,9 %, kun se vuotta aiemmin oli 23,1 % (kuvio 9). Laadultaan parhailla omilla varoilla laskettu ydinvakavaraisuussuhde oli 21,7 % (vuotta aiemmin 21,0 %).

Vakavaraisuuden paranemiseen vaikuttivat sekä kertyneet voittovarat että uuden pääoman hankinta. Nämä vahvistivat myös omavaraisuutta eli omien varojen suhdetta taseen kokoon.

Kotimaisen pankkisektorin vakavaraisuuslukuihin on kuitenkin tulossa muutoksia vuoden 2017 aikana. OP Ryhmä tiedotti helmikuussa 2017 Euroopan keskuspankin päätöksestä, jonka mukaan ryhmän vähittäisvastuiden riskipainoja korotetaan 18 kuukauden määräajaksi. Tämän lisäksi Nordea-konsernin rakennemuutoksen arvioidaan heikentävän Suomen pankkisektorin raportoimia keskimääräisiä vakavaraisuussuhdelukuja vuoden 2016 tilanteeseen verrattuna.[3]

Kuvio 9.



Suomen pankkisektorin keskimääräinen ydinvakavaraisuus täytti vuoden 2016 lopussa selvästi luottolaitoksille asetut 7–9 prosentin vähimmäisydinpääomavaatimukset. Luottolaitoksen on täytettävä 4,5 prosentin vähimmäisydinpääomavaatimus, 2,5 prosentin kiinteä lisäpääomavaatimus sekä luottolaitoskohtainen 0–2 prosentin lisäpääomavaatimus, joka perustuu

luottolaitoksen systeemiseen merkittävyyteen kotimaisen rahoitusjärjestelmän kannalta. Joidenkin pankkien vakavaraisuusvaatimuksia korottavat myös muiden maiden asettamat muuttuvat lisäpääomavaatimukset, jotka koskevat saamisia näistä maista.

Makrovakautta vahvistavien lisäpääomavaatimusten lisäksi luottolaitoksilla voi olla myös luottolaitoskohtaisia pääomavaatimuksia, jotka on asetettu ns. valvojan arvion perusteella.

Finanssivalvonnan johtokunta totesi joulukuussa 2015, että vakavaraisuuslaskennassa ns. sisäisiä malleja käyttävien luottolaitosten asuntolainojen riskipainot ovat pienet, kun otetaan huomioon arviot mahdollisessa kriisitilanteessa aiheutuvista odottamattomista luottotappioista useampana peräkkäisenä vuonna. Johtokunta päätti maaliskuussa 2017 valmistella 15 prosentin suuruista riskipainon alarajaa niille luottolaitoksille, jotka käyttävät asuntoluottojen vakavaraisuusvaatimusten laskennassa sisäisiä malleja. Alaraja koskee luottolaitoksen asuntolainakannan keskimääräistä riskipainoa, ja tavoitteena on riskipainoalarajan käyttöönotto vuoden 2018 alusta alkaen.

Pankkisektorin vahva vakavaraisuus ja saamisten hyvä laatu ovat osaltaan pitäneet yllä toimivaa rahoituksenvälitystä. Matala korkotaso ja kulujen kasvu ovat rasittaneet pankkien tuloksentekokykyä, mutta kansainvälisessä vertailussa pankkitoiminnan kannattavuus on kuitenkin pysynyt varsin hyvänä. Järjestämättömien saamisten osuus luottokannasta oli vuoden 2016 lopussa edelleen hyvin pieni, 1,6 %.

Pankkien yhtiörakenteen muutos vahvistaa kytköksiä ja muuttaa valvontavastuita

Nordea Pankki Suomen muuttuminen vuoden 2017 alussa suomalaisesta tytäryhtiöstä ruotsalaisen emopankin sivuliikkeeksi merkitsee suurta muutosta Suomen rahoitusjärjestelmässä. Danske Bankin julkistamat vastaavat suunnitelmat oman yhtiörakenteensa muutoksesta vahvistavat tätä kehitystä.

Näiden muutosten jälkeen Suomessa pääosin sivuliikepohjaisesti toimivien pankkikonsernien osuudet kotitalouksien asuntolainoista, muista kotitalouksille ja yrityksille myönnetyistä lainoista sekä talletuksista olisivat arviolta yli 40 % (kuvio 10). Näin suuri sivuliikkeiden yhteenlaskettu markkinaosuus on Euroopan unionin maissa hyvin poikkeuksellinen.[4]

Kuvio 10.



Suomessa toimivien rahalaitosten markkinaosuudet asuntoluotonannossa vuoden 2016 lopussa.
Lähteet: Finanssialan Keskusliitto ja Suomen Pankin sille toimittamat tiedot asuntolainoista.
3.5.2017
eurojatalous.fi

Pankkien yhtiörakenteen muutokset eivät sinänsä ole uhka rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Kytkökset Pohjoismaiden välillä kuitenkin vahvistuvat, ja ongelmat voisivat levitä maasta toiseen aiempaa herkemmin ja suoraviivaisemmin.

Sivuliikemuotoisesti toimivien pankkien luotonanto yhdessä maassa on erityisen riippuvaista sen liiketoiminnasta muissa maissa, koska pankit optimoivat pääoman käyttöä ja luotonantoa koko konsernin tasolla. Kriisien lisäksi esimerkiksi sääntelyn tai makrovakauspolitiikan muutokset yhdessä maassa voivat vaikuttaa luotonantoon toisaalla (ks. Sivuliikkeiden Suomi – tältä näyttää pohjoismainen pankkisektori).[5]

Nordean johto ilmoitti maaliskuussa 2017 harkitsevansa pääkonttorin siirtoa pois Ruotsista. Nordea on ainoa maailmanlaajuisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäväksi luokiteltu pankki Pohjoismaissa. Nordean pääkonttorin siirtyminen Suomeen tarkoittaisi Nordean siirtymistä pankkiunionin yhteisen pankkivalvonnan ja kriisinratkaisun piiriin. Nordean valvonnan siirtyminen EKP:lle lisäisi niiden Suomessa toimivien merkittävien pankkien joukkoa, joita valvottaisiin pankkiunionin jäsenmaiden kesken sovituin yhdenmukaisin kriteerein.

Muutoksen myötä Suomen pankkisektorin koko suhteessa BKT:hen kasvaisi merkittävästi. Sektorin koon kasvusta aiheutuvien rakenteellisten riskien lisääntymiseen tulisi varautua. Pankkisektorin pohjoismaiset kytkökset säilyvät joka tapauksessa tärkeinä ja edellyttävät

viranomaisten tiivistä yhteistyötä pankki- ja makrovakausvalvonnassa.

Pohjoismaiset viranomaiset ovat jo vahvistaneet keskinäistä yhteistyötään ja rahoitusvakauden edellytyksiä laatimalla systeemisesti merkittävien sivuliikkeiden valvontaan ja muihin maiden rajat ylittäviin toimintoihin liittyviä yhteistyöpöytäkirjoja.

EU:n vakavaraisuussääntely ei ota riittävästi huomioon systeemisesti merkittävän sivuliikkeen sijaintivaltion valvontaviranomaisen tiedonsaantitarpeita ja tietojen vaihtoa eri valvontaviranomaisten välillä. Sääntelyä tulisikin tältä osin kehittää suuntaan, jossa isäntävaltion valvojan tarpeet otettaisiin paremmin huomioon. Sivuliikkeen valvoja ei myöskään osallistu pankkiryhmän kokonaisvalvontaa koskeviin ns. ryhmätason päätöksiin, vaikka niillä on suuri vaikutus sijaintivaltion rahoitusmarkkinoiden vakauteen.

Rakenteilla oleva pankkiunionin kolmas pilari, yhteinen talletussuojajärjestelmä, tukisi osaltaan rahoitusjärjestelmän vakautta. Siirtyminen yhteiseen talletussuojajärjestelmään edellyttää kuitenkin, että siihen liittyvien pankkien tase-erien laatu on varmistettu ja vakavaraisuus kunnossa.

Vakuutusyhtiöt ja työeläkelaitokset vakavaraisia

Suomalaiset henki- ja vahinkovakuutusyhtiöt ovat pysyneet vakavaraisina, ja ne täyttävät selvästi vuoden 2016 alussa voimaan tulleet uudet vakavaraisuusvaatimukset.[6] Sijoitustoiminnan tuotot ovat tukeneet vakavaraisuutta, eikä sijoitusten jakaumassa näy merkkejä kasvavasta tuottohakuisuudesta.

Vuonna 2016 vakuutusyhtiöille tehtyjen stressitestien kahdessa negatiivisessa skenaariossa Suomen vakuutussektori pysyi vakavaraisena. Matala korkotaso rasittaa suomalaisia henkivakuutusyhtiöitä huomattavasti vähemmän kuin EU:ssa toimivia vastaavia yhtiöitä keskimäärin, sillä Suomessa yli kaksi kolmasosaa vastuuvelasta on sijoitussidonnaista, ja määrättyyn tuottotasoon sidottu osuus vastuuvelasta on suhteellisen pieni.

Suomalaisten työeläkelaitosten tilanne on niin ikään vakaa ja sijoitustuotot kasvattivat työeläkevarojen määrää vuonna 2016. Vuoden 2017 alussa voimaan tulleiden muutosten seurauksena yksittäisten eläkelaitosten mahdollisuudet osakeriskin kasvattamiseen ovat lisääntyneet. Suuremmat osakepainot kasvattavat sijoitustuottojen vaihtelua. Sijoitusriskien siirtyessä aiempaa enemmän koko työeläkejärjestelmän kannettaviksi on tärkeää samalla arvioida ja analysoida koko työeläkesektorin riskien kasvua.

Infrastruktuurin toiminta turvattava kansallisesti

Moitteettomasti toimivat maksujärjestelmät sekä arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmät ovat vakaan rahoitusjärjestelmän edellytys. Tämä rahoitusmarkkinoiden infrastruktuuri on toiminut luotettavasti.

Viime vuosien kehitys on johtanut siihen, että Suomi on riippuvainen monista kansainvälisistä järjestelmistä. Tarvitaankin nykyistä parempaa kansallista varautumista tilanteisiin, joissa kansainväliset tietoliikenneyhteydet tai järjestelmät eivät ole käytettävissä (ks. Maksamisen sujuttava kaikissa tilanteissa).

Rahoituspalveluiden digitalisoituminen muokkaa myös maksamista ja maksukäyttäytymistä. Maksamisen reaaliaikaisuus laajenee, ja maksaminen muuttuu entistä helpommaksi ja huomaamattomammaksi. Uusien maksutapojen myötä kuluttajien talouslukutaidon merkitys korostuu entisestään: seteleiden ja kolikoiden loppuminen kukkarosta ei rajoita kuluttamista, mikä lisää yli varojen elämisen mahdollisuuksia (ks. Maksaminen muuttuu reaaliaikaisemmaksi ja huomaamattomammaksi).

Vakauspolitiikka ei sammaloidu

Muutoksen tuulet eivät puhalla vain Suomessa tai Pohjoismaissa. Ison-Britannian ero Euroopan unionista vaikuttaa lähivuosina eurooppalaisiin rahoitusmarkkinoihin, kun EU:n ulkopuolelle jäävät saarivaltion finanssiyritykset järjestelevät toimintojaan uudelleen.

Eurooppalaisen sääntelyn ja valvonnan yhdenmukaisuuden sekä makrovakauspolitiikan ja -välineistön kattavuuden merkitys korostuu tässä tilanteessa entisestään (ks. EU:n makrovakauspolitiikan keskiössä asuntoluotot ja pankkisektorin rakenteelliset riskit). EU:n jäsenvaltioiden keskinäinen kilpailu kevyemmän sääntelyn ja valvonnan avulla vaarantaisi rahoitusvakauden ja tasapuolisen kilpailun lähtökohdat EU:n rahoitusmarkkinoilla.

Luottolaitosten sääntelyn ja valvonnan kattavuudessa olisi syytä ottaa huomioon luottolaitoksen toiminnan laajuus ja merkittävyys rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Pienemmille luottolaitoksille, jotka eivät ole systeemisesti merkittäviä, olisi perusteltua harkita joiltain osin kevennettyjä vaatimuksia esimerkiksi viranomaisraportoinnissa.

EU:n pääomamarkkinaunionin tärkeänä tavoitteena on monipuolistaa yritysten rahoitusta ja siten tukea investointeja ja talouskasvua (ks. Pääomamarkkinaunioni tukee talouskasvua ja työllisyyttä). Perinteisen pankkisektorin ulkopuolisen rahoituksenvälityksen kasvua tulee tarkkailla ja tunnistaa siitä mahdollisesti nousevat uudet rahoitusjärjestelmän haavoittuvuudet.

Nykyisin käytettävissä olevilla makrovakausvälineillä voidaan pääasiassa vaikuttaa *luottolaitosten* vakavaraisuusvaatimuksiin ja näiden laitosten myöntämien luottojen ehtoihin. Makrovakauspolitiikkaa ja -välineistöä tulisi vastaisuudessa kehittää siten, että toimenpiteet voitaisiin tarvittaessa kohdistaa yksittäisen instituutioryhmän sijasta vakauden kannalta keskeisiin *rahoitustoimintoihin*, kuten luotonantoon. Tällöin makrovakaustoimet kohdistuisivat kaikkiin kyseisen palvelun tarjoajiin, olivatpa nämä luottolaitoksia tai muita yrityksiä.

Sääntelyn ja valvonnan on pysyttävä rahoitusjärjestelmän muutoksissa mukana. Parhaiten tämä toteutuu, kun lainsäädäntöä ja makrovakauspolitiikkaa kehitetään jatkossakin käytännön kokemusten ja säännöllisen arvioinnin perusteella sekä maailmanlaajuisella yhteistyöllä.

Viitteet

1. Ks. Euroopan keskuspankin puolivuosittainen kysely euroalueen yritysten rahoitustilanteesta. ↑
2. Ks. Suomen Yrittäjien, Finnveran ja työ- ja elinkeinoministeriön Pk-yritysbarometri 1/2017. ↑
3. Finanssivalvonta (2017) Valvottavien taloudellinen tila ja riskit 1/2017. ↑
4. Ks. ESRB, s. 54, kuvio B. 3. ↑
5. Ks. myös Nordean muutos sivuliikkeeksi – pohjoismainen kytkeytyneisyys lisääntyy. ↑

Asiasanat

järjestelmäriskit, makrovakaus, makrovakauspolitiikka, rahoitusvakaus, vakausuhat