

## PÄÄKIRJOITUS

# Pääkirjoitus: Poikkeuksellinen talouden ja finanssimarkkinoiden tila tuo arvaamattomia riskejä

21.5.2015 – Euro & talous 2/2015 – Rahoitusvakaus

Rahoitusmarkkinoidemme toiminta on kokonaisuutena vakaa. Kuitenkin pankkijärjestelmän keskittyneisyys, asuntovelallisten velkataakan kasautuminen ja matalien korkojen ympäristö altistavat talouden ja rahoitusjärjestelmän ongelmille. Lisäksi poikkeuksellinen talouden ja finanssimarkkinoiden tilanne tuo uusia, arvaamattomia riskejä identifioitujen haavoittuvuuksien lisäksi. Tämä edellyttää erityistä seurantaa talouspolitiikan päättäjiltä ja viranomaisilta.



Rahoitusjärjestelmän vakaa toiminta on välttämätöntä koko talouden tasapainoisen kehityksen tukemiseksi. Terve kilpailu on puolestaan tehokkaan rahoitusjärjestelmän perusedellytys.

Rahoitusmarkkinoiden haavoittuvuuksien arvioimiseksi tarkastellaan erityisesti kotimaisten pankki- ja vakuutussektorin sekä maksu- ja selvitysjärjestelmien toimintaa. Näiden vahva riskinsietokyky on rahoitusvakauden varmistaja.

Finanssikriisi opetti, että rahoitusalan sääntelyä, valvontaa ja kriisinratkaisumenetelmiä on parannettava. Euroopan unionissa ja sen jäsenmaissa on edistytty huomattavasti kansainvälisten aloitteiden mukaisesti: pankkiunioni on perustettu ja se sisältää yhteisen pankkivalvonnan, kriisinratkaisumekanismien ja yhä yhdenmukaisemmat vaatimukset.

Rahoitusalan sääntelyn lisääntyessä on varmistettava, että

- kilpailua ja hyödyllistä innovointia ei rajoiteta vaan mahdollistetaan monimuotoiset tavat rahoituksen välityksessä
- sääntely on yhdenmukaista myös pankkiunionin ulkopuolella
- isoille ja monimutkaista toimintaa harjoittaville finanssilaitoksille tarkoitettuja säännöksiä voidaan soveltaa kevennetysti pienempiin, vähäriskistä toimintaa harjoittaviin yhtiöihin.

Vakauden varmistamiseen on saatu aivan uusia välineitä. Finanssi- ja rahapolitiikan lisäksi on tullut uusi, erityinen talouspolitiikan lohko, makrovakauseräpolitiikka. Pankkiunionissa makrovakauseräpolitiikan toimivaltaa on annettu kansallisten viranomaisten lisäksi myös euroalueen tasolle. Tämä auttaa ottamaan huomioon kansainväliset vaikutukset ja kohtelemaan kansallisia rahoitusmarkkinoita yhdenmukaisesti.

Vaikka rahoitusmarkkinoiden häiriöt sitten finanssikriisin ovat asteittain väistyneet, tämän hetken globaalien talouden ja finanssimarkkinoiden poikkeuksellinen tila on tuonut meidät tuntemattomille vesille. Aiemmin havaittujen riskien lisäksi on uusia, arvaamattomia riskejä ja epävarmuuksia. Siksi talouspoliittisten päättäjien ja viranomaisten on valppaasti kiinnitettävä huomiota mahdollisiin haavoittuvuuksiin.

Suomen rahoitusjärjestelmän toimintakyky on pysynyt vielä vahvana, vaikka taloudellinen tilanne on heikko. Talouden vaimea kehitys lisää riskejä koko rahoitussektorilla. Runsas likviditeetti ohjautuu finanssisijoituksiin tuotannollisten investointien vähäisyyden vuoksi. Pitkään matalina pysyvät korot ovat omiaan johtamaan tuotonmetsästyksen sekä lisäämällä riskinottoa nykyisissä toiminnoissa että uusien tuotteiden ja toimintojen kautta.

Suomen pankkijärjestelmä on kannattava ja vakavarainen, mutta rakenteellisesti haavoittuva. Pankkisektori on poikkeuksellisen keskittynyt. Se on myös hyvin riippuvainen ulkomaisesta markkinarahoituksesta. Huomattavaa on, että sektori on kytketty voimakkaasti muihin Pohjoismaihin.

Suomessa toimivat pankit ovat kyenneet parantamaan kannattavuuttaan sekä kustannuksia leikkaamalla että tuottoja lisäämällä. Lainojen korkomarginaalien leventyminen jopa heikon luotonkysynnän vallitessa voi heijastaa kilpailun vähentymistä.

Jotta pankkien toiminnan tehokkuus tulee koko talouden, markkinoiden ja yritys- ja henkilöasiakkaiden hyväksi, on varmistettava toimialan kilpailu. Siksi uusien koti- ja ulkomaisten toimijoiden tulo markkinoille on toivottavaa.

Vakuutussektorin kannattavuus ja vakavaraisuus ovat hyvät. Kuitenkin niin työeläke-, henki- kuin vahinkovakuutusyhtiöiden vaikeutena on nyt vallitsevan matalan korkotason ja hitaan talouskasvun yhdistelmä. Tämä yhdistelmä puristaa alan yrityksiä muutoksiin tuotteissa, palveluissa ja liiketoimintamalleissa. Matalien korkojen ympäristö vaikeuttaa sijoitustoimintaa ja kasvattaa velvoitteiden nykyarvoa. Vaikka kannattavuus- ja tasevaikutukset näkyvät lopullisesti myöhemmin, vakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta ja sijoitustoimintaa on syytä seurata jo nyt huolellisesti.

Rahoitusmarkkinoiden perustana toimivat maksu- ja selvitysjärjestelmät ovat yhä enemmän muuttuneet kotimaisista yrityksistä kansainvälisten yhteisöjen ylläpitämiksi. Järjestelmät ovat toimineet Suomen näkökulmasta edelleen hyvin. Sähköisen maailman haavoittuvuudet mukaan lukien uudet kyberriskit edellyttävät sekä toimijoilta että viranomaisilta erityistä valppautta.

Asuntoluotonanto on viime vuosina kasvanut tasaisesti. Huolta kuitenkin aiheuttaa kotitalouksien suureksi kasvanut ja harvoille keskittynyt velkataakka. Nämä velalliset ovat haavoittuvia sekä oman taloutensa kehityksen että korkoherkkyyden suhteen. Vaikka asuntojen hintojen pitkään jatkunut nousu on taittunut, asuntomarkkinat ovat alueellisesti voimakkaasti eriytyneet. Ongelmat eivät välttämättä nouse pintaan matalien korkojen vallitessa, mutta niihin on varauduttava.

Helsingissä, 20.5.2015

Pentti Hakkarainen  
*johtokunnan varapuheenjohtaja*

## **Avainsanat**

[vakaushat](#), [rahoitusvakaus](#), [makrovakaussäilyneet](#), [makrovakaussäilyneet](#)