

Mistä puhumme, kun puhumme makrovakauspoltiikasta?

28.2.2018 10:59 • BLOGI •



KIRJOITTAJA

Anni Norring

Ekonomisti

Makrovakauspoltiikka omana talouspolitiikan osana alkoi muotoutua kansainvälisen finanssikriisin jälkimainingeissa ja euroalueen velkakriisin myötä. Kriisit osoittivat, että finanssi- ja rahapoliittiset keinot tai pankkikohtainen valvonta eivät takaa rahoitusjärjestelmän häiriötöntä toimintaa. Turvataksaan rahoitusmarkkinoiden vakauden viranomaisten tulee analysoida, valvoa ja tarvittaessa myös säännellä rahoitusjärjestelmää kokonaisuutena.

Rahoitusvakauden kokonais kuvan muodostamista varten kehittyi makrovakauspoltiikka, jonka tehtävä on torjua ja lieventää finanssijärjestelmän vakautta uhkaavia riskejä (ns. järjestelmäriskkejä). Nämä voivat olla rakenteisiin liittyviä haavoittuvuuksia kuten pankkisektorin liiallinen keskittyneisyys. Riskit voivat olla myös sidoksissa talouden suhdanteisiin, joista esimerkkinä voi nostaa luotonannon kiihtymisen nousukaudella.

Makrovakauspoltiikan tehtävä on siis vahvistaa kestävä talouskasvun edellytyksiä finanssi- ja rahapolitiikan sekä pankkivalvonnan rinnalla. Euroopan unionissa makrovakauspoltiikka perustuu pääosin vuonna 2014 voimaan tulleen unionin lainsäädäntöön ja suosituksiin, jotka perustuvat kansainvälisesti soveltuihin käytäntöihin, sekä kansalliseen sääntelyyn. Aktiivista makrovakauspoltiikkaa on harjoitettu muutaman vuoden ajan.

Makrovakauspoltiikka (kuva 1) muodostuu makrovakausanalyysistä ja -valvonnasta sekä järjestelmäriskien hallintaan tarkoitettujen toimenpiteiden, ns. makrovakaussäädösten, toteuttamisesta. Makrovakauspoltiikan lähtökohtana on Euroopan järjestelmäriskikomitean (ESRB) esittämät [välitavoitteet](#), joihin kuuluvat mm. liiallisen luotonannon kasvun hillitseminen, riskien keskittymisen vähentäminen ja rahoitusinfrastruktuurin vahvistaminen. Välitavoitteet auttavat ymmärtämään, mitä rahoitusvakauden ylläpitäminen edellyttää käytännössä ja miten kohdistaa politiikkatoimet keskeisimpiin riskeihin.

Makrovakausanalyysin avulla pyritään tunnistamaan mahdollisimman varhaisessa vaiheessa koko rahoitussektoria tai sen laajaa osaa koskevia riskejä, jotka voivat toteutuessaan uhata rahoitusvakautta. Tässä auttavat mm. erilaiset riskiarviot, riskimittarit ja ns. ennakkovaroitusindikaattorit (early warning indicators), joiden

poikkeukselliset arvot ovat tieteellisten tutkimusten perusteella aiemmin viitanneet tuleviin rahoitusjärjestelmän kriiseihin. Makrovakausanalyysi luo pohjan tilanearviolle ja toimenpidepäätöksille. Analyysiin kuuluu myös makrovakausriskien vaikutusten arviointi. Arvioilla muodostetaan kuva toimenpiteiden vaikutuksista mm. pankkisektoriin, kuluttajiin ja koko talouteen.

Makrovakausriskien avulla pyritään edistämään makrovakauden välitavoitteiden toteutumista. Suomessa käytössä olevasta makrovakausriskien (kuva 2) osa kohdistuu luottolaitosten vakavaraisuuteen (pääomavaatimukset) ja osa kohdistuu asuntoluotonantoon. Keskittyneen rahoitusjärjestelmän riskisietokykyä voidaan vahvistaa esimerkiksi asettamalla rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävillä pankeilla lisäpääomavaatimus. Yksityisen sektorin velkaantumista voidaan hillitä puolestaan asuntolainojen lainakatolla. Makrovakausriskien päättävillä viranomaisilla (Suomessa Finanssivalvonnan johtokunta) on käytössään lainsäädäntöön pohjautuvien sitovien makrovakausriskien lisäksi nk. pehmeitä keinoja kuten varoituksia ja suosituksia.

Suomessa makrovakausriskien käytöstä päättää Finanssivalvonnan johtokunta Finanssivalvonnan johtajan esityksestä. Päätöksenteon pohjana ovat Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan yhteistyössä tekemät analyysit ja arviot. Viranomaisyhteistyössä laadittu [makrovakausraportti](#) julkaistaan puolivuositain. Finanssivalvonnan johtajan toimenpide-esitystä kommentoivat Suomen Pankin lisäksi valtiovarain- sekä sosiaali- ja terveysministeriö. Euroalueella Euroopan keskuspankki arvioi ja voi myös kiristää kansallisten viranomaisten tekemiä päätöksiä EU-lainsäädäntöön perustuvien makrovakausriskien käytöstä. Makrovakausriskien käytössä on tärkeää, että viranomaisille jää harkintavaltaa päätöksiä tehtäessä. Näin päätökset eivät perustu yksittäisten riskimittareiden mekaaniseen tulkintaan, vaan huolellisesti muodostettuun kokonaiskuvaan.

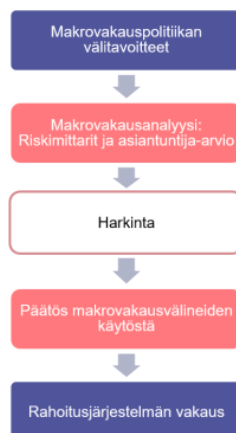
Vaikka makrovakausriskien oma talouspolitiikan lohkonaan onkin uusi tulokas, se on jo osoittanut tarpeellisuutensa. Esimerkiksi EU:ssa sääntelyuudistukset ja makrovakaustoimet ovat kasvattaneet rahoitusjärjestelmän riskisietokykyä. Toisaalta monet makrovakausriskien ovat kuuluneet viranomaisten työkaluihin jo pitkään, vaikka niiden ei ole ajateltu muodostavan omaa, erillistä kokonaisuuttaan.

Makrovakausriskien rooli ja määritelmät ovat vasta vakiintumassa. Makrovakausriskien keskittyvän tutkimuksen kenttä on kuitenkin laajentunut nopeasti ja vaikutusanalyysit sekä analyysimenetelmiä on kehitetty voimakkaasti. Tämä on tärkeää, sillä tutkimuksen avulla voidaan ymmärtää makrovakausriskien vaikutuksia, mahdollisuuksia ja rajoitteita.

Rahoitusjärjestelmän jatkuvasti muuttuessa on tärkeää, että makrovakausriskien on riittävän ketterää ja välineistön kehittämistä jatketaan. Esimerkiksi rahoitusmarkkinoiden digitalisaatio voi tuoda mukanaan aivan uudenlaisia toimijoita ja riskejä, joita hallitakseen makrovakausriskien voi olla tarpeen saada käyttöönsä uusia tai muokata olemassa olevia välineitä. Samoin järjestelmäriskien syntyminen pankkisektorin ulkopuolisilla rahoitusmarkkinoilla luo uusia haasteita makrovakausriskien käytölle. On tarpeen kehittää toimintoperusteisia välineitä, jotka kohdistuvat kaikkiin samaa palvelua – esimerkiksi asuntolainaa – tarjoaviin toimijoihin.

Kuvio 1.

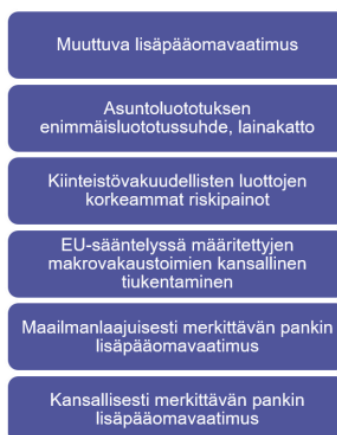
Makrovakauseräpolitiikan kehikko



Lähde: Suomen Pankki.
28.2.2018
Eurojatalous.fi

Kuvio 2.

Suomen makrovakauserävälineistö



Lähde: Finanssivalvonta.
28.2.2018
Eurojatalous.fi

Avainsanat

makrovakauseräpolitiikka, makrovakauserävälineet, rahoitusjärjestelmän vakauserä, vakauseräanalyysi