

Kotitalouksien velkaantuminen, pankkisektorin resilienssi ja makrovakauspoliitiikka

Yhteenveto

Makrovakauspoliitiikka on edelleen verrattain uusi politiikkalohko. Kokemusten myötä instrumenttivalikoima ja työkalupakin soveltaminen kehittyvät lähivuosina. Seuraavat politiikkakysymykset tulevat lähivuosina harkittavaksi makrovakauspoliitiikan jatkokehittämisessä:

- Positiivinen luottotietorekisteri parantaa olennaisesti tietopohjaa makrovakauspoliitiikan päätöksenteon tueksi. Rekisterin tietojen kattavuutta tulisi harkita laajennettavaksi myös yritysluottoihin.
- Kansainväliset järjestöt (IMF, ESRB) ovat suositelleet, että Suomessa otettaisiin käyttöön uusia välineitä erityisesti kotitalouksien velkaantumisen hillintään (ns. velkakatto tai enimmäisvelanhoitorasite). Mahdollisten uusien makrovakausräyhkeiden perustamisen pitää perustua huolellisiin vaikutusarvioihin ja lisäarvoon suhteessa nykyiseen työkalupakkiin.
- Makrovakausriskikokulmasta tulee seurata myös pankkisektorin ulkopuolisen luotonannon kehittymistä. Toisaalta pitää myös huomioida koko makrovakausriskikokulmaston jatkuva monimutkaistuminen. Tavoitteena tulisi olla verrattain yksinkertainen ja selkeä politiikkakehikko, joka tuo merkittävää lisäarvoa institutiokohdaiseen sääntelyyn verrattuna.

Toimivat ja vakaat rahoitusmarkkinat ovat välttämätön edellytys kasvuille ja investoinneille. Viime vuosikymmenen erittäin matala korkotaso ja elvytyspolitiikka ovat kuitenkin edesauttaneet myös heikkojen valtioiden, yritysten ja kotitalouksien rahoituksen jatkuvuutta. Kotitalouksien velkaantuminen onkin jatkuvasti kasvanut ja oli vuoden 2022 puolivälissä ennätystasolla 134,4 % suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Pahimmillaan korkotason nousu voisi lähivuosina johtaa varallisuusarvojen merkittävään korjausliikkeeseen, talouskasvun hidastumiseen ja jopa rahoitusmarkkinoiden epävakautteen. Oikein mitoitettuna ja oikea-aikaisella makrovakauspoliitiikalla voidaan vähentää merkittävästi rahoitusjärjestelmän vakauriskejä talouskasvua ja työllisyyttä vaarantamatta.

Tausta

Pankkien tehtävänä on mm. i) luoda raha talouteen (talletukset), ii) kohdentaa rahoitusta tuottaviin hankkeisiin (ja karsia pois huonoja hankkeita) sekä iii) mahdollistaa talouden toimijoille erityyppisiltä riskeiltä suojautuminen. Rahoitusmarkkinapolitiikan tavoitteena on luoda rahoitusmarkkinoille pelisäännöt, jotka ylläpitävät yleisön luottamusta rahoitusmarkkinoiden vakaaseen, tehokkaaseen ja tasapuoliseen toimintaan.

Vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen pankkisektorin sääntelyä on merkittävästi uudistettu. Baselin komitea laati suosituksia kansainvälisiksi standardeiksi, joiden toimeenpano tapahtuu EU:ssa direktiivien ja asetusten kautta. Uudistusten tavoitteena on yhtäältä ollut vähentää pankkikriisien todennäköisyyttä ja toisaalta minimoida kriisien kustannuksia yhteiskunnalle, jos ja kun niitä kuitenkin tapahtuu. Yksittäisiin pankkeihin kohdistuvan taloudellisen aseman valvonnan rinnalle on myös luotu kokonaan uusi politiikkalohko, makrovakauspoliitiikka. Makrovakauspoliitiikan tavoitteena on pienentää koko rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavia järjestelmäriskkejä sekä vahvistaa pankkien riskinsietokykyä näiden riskien toteutumista vastaan.

Lisäksi EU:n pankkiunionissa pankkien valvonta ja kriisinratkaisu on keskitetty. Tavoitteena on ollut mm. Euroopan rahaliiton kestävyys vahvistaminen purkamalla valtioiden ja pankkien välistä kohtalonyhteyttä. Tämä kohtalonyhteys oli keskeinen syy sille, miksi finanssikriisi kärjistyi juuri euroalueella pitkäaikaiseksi valtioiden velkakriisiksi. Eurokriisi osoitti, että eräiden jäsenvaltioiden luottokelpoisuus ei yksinään riittänyt turvaamaan maiden rahoitusjärjestelmän vakautta, ja ne joutuivat hakemaan ulkoista rahoitustukea tilanteensa vakauttamiseksi.

Finanssikriisin jälkeinen pankkisääntelyn uudistusagenda on jo hyvin pitkälti toteutettu. Lähivuosina sääntelyn uudistustahti todennäköisesti jonkin verran hidastuu ja paine sääntelypolitiikan uudelleenviritykseen erilaisten yhteiskunnallisten tavoitteiden, kuten teollisuuspolitiikan ja vihreän siirtymän tukemiseksi kasvaa. Basel III uudistuspaketin viimeistelyssä EU:ssa keskitytään riskipainotetun vakavaraisuussääntelyn johdonmukaisuuden ja vertailtavuuteen parantamiseen, mikä osaltaan voisi edelleen parantaa eri pankkien tasapuolisia kilpailuedellytyksiä. Pankkiunionin syventäminen jatkuu erityisesti mahdollisen yhteisen talletussuojan ja pankkien kriisinratkaisusääntelyn uudelleentarkastelun osalta.

Viime vuosien mittavat uudistukset ovat nostaneet esiin myös kritiikkiä uudistusten kokonaisvaikutuksista yritysten ja kotitalouksien luotonsaannille. Kritiikki tulee ottaa vakavasti. Suomessa vakavaraisten pankkien luotonantokyky on kuitenkin säilynyt myös laskusuhdanteissa hyvänä. Tämä korostaa vakavaraisten ja kannattavan pankkisektorin kokonaistaloudellisia hyötyjä. Monimutkaisen sääntelyn on myös nähty muodostavan markkinoille pääsyn esteitä uusille toimijoille. Sääntelyn yksinkertaistaminen olisikin kannatettava tavoite, mutta viime vuosien kokemusten valossa sitä voi olla vaikea toteuttaa eri sidosryhmien ristikkäisten tavoitteiden keskellä. Kansallisten erityispiirteiden huomioiminen merkitsee monimutkaisuutta.

Pankkiunionin myötä sääntelyn sisältö Suomessa muodostuu kuitenkin hyvin pitkälti EU-neuvotteluiden tuloksena. Kansallinen harkinnanvara vähenee, mikä on sisämarkkinoilla pankkien tasapuolisten kilpailuedellytysten kannalta myönteistä. Pankkiunioni myös yhtenäistää valvonnan ja kriisinratkaisun soveltamiskäytäntöjä, pyrkii osaltaan edistämään markkinakurin toteutumista ja tuo myös yhteisen rahoituskapasiteetin koko järjestelmän vakauden turvaamiseksi. Pankkiunionin puitteissa toteutuva riskien jakaminen on perusteltua huomioida myös sääntelypoliittisissa valinnoissa. Yhteisen sääntelyn mukauttaminen eri jäsenvaltioiden ja niiden pankkisektoreiden kansallisiin erityispiirteisiin heijastuu yhteisesti kannettaviin riskeihin.

Rahoitusmarkkinanäkymät ja kotitalouksien velkaantumiskehitys

Eurokriisin taituttua viime vuodet ovat olleet EU:n pankkisektorilla verrattain rauhallisia. Etelä-Euroopassa on ollut muutamia heikkoja pankkeja, joiden ongelmia on hoidettu osin luovallakin tavalla, mutta joka tapauksessa siten, ettei ongelmista ole seurannut merkittäviä tartuntavaikutuksia laajemmin rahoitusjärjestelmään. Koronakevällä 2020 markkinoilla oli merkittävää turbulenssia, mikä kuitenkin rauhoittui yllättävänkin nopeasti erityisesti keskuspankkien voimakkaiden elvytystoimenpiteiden seurauksena. Venäjän hyökkäyssota Ukrainaan on myös otettu rahoitusmarkkinoilla vastaan melko rauhallisesti, vaikka arvopapereiden arvostustasoissa onkin tapahtunut korjausliikettä vuoden 2021 huipputasoihin nähden.

Viime vuosikymmenen erittäin matala korkotaso ja elvytyspolitiikka ovat kuitenkin osaltaan edesauttaneet yleistä velkaantumista ja myös heikkojen yritysten rahoituksen jatkuvuutta. Myös kotitalouksien velkaantuminen Suomessa on jatkuvasti kasvanut ja oli vuoden 2022 puolivälissä ennätystasolla 134,4 % suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Jos korkotason nousu ei jää vain väliaikaiseksi ilmiöksi lähivuosina, niin lähivuosina saatetaan nähdä, mitkä taloudelliset toimijat ovat lopulta elinkelpoisia myös normaalimmassa korkoympäristössä.

Pahimmillaan korkotason nousu voisi johtaa varallisuusarvojen merkittävään korjausliikkeeseen, talouskasvun hidastumiseen ja jopa rahoitusmarkkinoiden epävakauteen. Makrovakausriskien hallinnalla voi parhaimmillaan olla merkittävä rooli näiden vaikutusten ehkäisyssä ja myös hallinnassa.

Makrovakausriskien hallinta

Makrovakausriskien hallintaa määrittää osaltaan EU-lainsäädännön kehittyminen. Tähän liittyvä komission toimesta tapahtuva säännöllinen arviointi ajoittuu todennäköisesti vuodelle 2023. Toistaiseksi makrovakausriskien hallinnan käytäminen eri jäsenvaltioissa on ollut hyvin vaihtelevaa. Makrovakausriskien hallinnan soveltamiskäytännön eroavaisuudet voivat johtaa rahoitusvakausriskien kasvuun. EU-vaikuttamisessa tuleekin pyrkiä siihen, että jäsenvaltiot tosiasiallisesti käyttävät makrovakausriskien hallintaa rahoitusvakausuhkia ennaltaehkäisevällä tavalla. Tämä luonnollisesti pätee myös kotimaassa makrovakausriskien hallinnassa.

Makrovakausriskien hallinnan toteutuksen osalta jää tuki edelleen myös kansallista harkinnanvaraa. Tämä onkin ainakin osin perusteltua, sillä rahoitusjärjestelmän rakenne ja talouden suhdannesykli vaihtelevat eri jäsenvaltioissa. Suomessa makrovakausriskien hallinnan mahdollisesta käyttöönotosta vastaa Finanssivalvonnan johtokunta. Tällä hetkellä makrovakausriskien hallinnasta on Suomessa sisällytetty lainsäädäntöön lähinnä luoton tarjontaan kohdistuvia välineitä.¹ Lisäksi parhaillaan eduskunnan käsiteltävänä on hallituksen esitys eräiden uusien kysyntäpuolen välineiden sisällyttämisestä lainsäädäntöön.

Positiivinen luottotietorekisteri

Vuonna 2024 käyttöön otettava positiivinen luottotietorekisteri on keskeinen keino informaation avoimuuden edistämiseksi luotonannossa, sekä yksittäisissä luottopäätöksissä että makrovakauden valvonnassa. Positiivista luottotietorekisteriä tulisi jatkossa kehittää siten, että se kattaisi tulevaisuudessa taloyhtiölainaosuuksien ohella yritysluotot mahdollisimman kattavasti. Lisäksi tulisi pyrkiä edistämään EU-tasolla kerättävien yritysten taloudellista asemaa kuvaavien tietojen hyödyntämistä nykyistä laajemmin. Yritysten luottokelpoisuuteen liittyvien tietojen saatavuuden edistäminen voisi edesauttaa erityisesti pk-sektorin yritysten rahoitusvaihtoehtojen monipuolistumista ja pankkisektorin ulkopuolisen rahoitustarjonnan kehittymistä. Tämä kehitys olisi toivottavaa nykyisillä hyvin pankkikeskeisillä rahoitusmarkkinoilla. Kehitys olisi omiaan vähentämään myös yritysten riippuvuutta valtion tai sen erityisrahoitusyhtiöiden myöntämistä takauksista.

Lähteet:

Selvitys keinoista ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantumista: Työryhmän mietintö
<http://urn.fi/URN:ISBN:978-952-367-038-9>

Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus Suomelle vuodelta 2019
https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/esrb_recommendation190923_fi_recommandation~60d62c4314.en.pdf?ddd6ca81265fe3d7e2b4435ec9dc872b

IMF:n artikla IV raportti vuodelta 2021
<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2022/01/28/Finland-2021-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-512330>

¹ Vastasyklinen pääomapuskuri, systeemisesti merkittävälle pankeille asetettava lisäpääomapuskuri sekä järjestelmäriskipuskuri. Kysyntäpuolen välineistä käytössä on vain asuntojen enimmäisluototussuhde eli ns. lainakatto, joka tuli voimaan vuonna 2016. Syksyllä 2022 on lisäksi eduskunnan käsiteltävänä hallituksen esitys, jossa laajennettaisiin kysyntäpuolen työkalupakkia enimmäismaturiteettirajoitteella ja taloyhtiölainojen enimmäisluototussuhteella.

Suomen Pankin vakauservio, toukokuu 2022

[https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/1/heikentyva-talous-ja-kiristuvat-rahoitusolot-ovat-haaste-rahoitusvakau-
delle/](https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/1/heikentyva-talous-ja-kiristuvat-rahoitusolot-ovat-haaste-rahoitusvakau-
delle/)