



12.5.2020  
SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN  
Salassa pidettävä

SP 160/C11.2/2020  
Julkl24 § 12 k

**Julkinen** Finanssivalvonnan johtokunnan asiaa koskevan päätöksen julkistamisen jälkeen.

## Suomen Pankin lausunto Finanssivalvonnan johtajan päätösesitykseen makrovakauserälineiden käytöstä

Finanssivalvonta on pyytänyt Suomen Pankkia toimittamaan lausunnon johtajan päätösesityksestä Finanssivalvonnan johtokunnan päätöksentekoa varten.

Finanssivalvonnan johtaja esittää, että Finanssivalvonnan johtokunta

- *päätää asettaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 10 luvun 4 §:ssä mainitun muuttuvan lisäpääomavaatimuksen edelleen 0,0 %:n tasolle,*
- *päätää jatkaa luottolaitostoiminnasta annetun lain 15 luvun 11 §:n nojalla 9.3.2018 tehdyn, enimmäisluototussuhteen alentamista koskevan päätöksen voimassaoloa. Päätöksellä alennettiin enimmäisluototussuhdetta muiden kuin ensiasunnon ostajien osalta 5 prosenttiyksiköllä.*
- *korostaa viestinnässään, paitsi kotitalouksille ja yrityksille välittyvän rahoituksen tärkeyttä osana makrovakauseräpolitiikan toteuttamista nykyisissä poikkeuksellisissa olosuhteissa, myös lainanottajan maksukykyyn huolellisen arvioinnin merkitystä.*

Suomen Pankin lausunto

*Suomen Pankki katsoo, että on perusteltua*

- *pitää muuttuva lisäpääomavaatimus edelleen 0 prosentin tasolla*
- *seurata pankkien luotonantokykyä ja mikäli se uhkaa heikentyä, tulisi kaikkien merkittävien luottolaitosten O-SII-vaatimusten poistamista väliaikaisesti harkita*
- *palauttaa muiden kuin ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhde lakisääteiselle perustasolleen 90 prosenttiin*
- *viestinnässä korostaa, että makrovakauseräpolitiikalla pyritään tukemaan rahoituksen vakaata välittymistä kotitalouksille sekä yrityksille ja että tätä varten jatkuvasti arvioidaan, sovellettavien makrovakauserälineiden tarkoituksenmukaista mitoitusta.*



12.5.2020

SP 160/C11.2/2020

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl24 § 12 k

**Julkinen** Finanssivalvonnan johtokunnan asiaa koskevan päätöksen julkistamisen jälkeen.

## 1 Taloudellinen tilanne ja makrovakausräykymät

Pandemia on aiheuttanut maailmantalouden kriisiin, jossa maailman tuotanto näyttäisi supistuvan vielä enemmän kuin vuosien 2008 ja 2009 kansainvälisessä finanssikriisissä. Kriisi on poikkeuksellisella tavalla maailmanlaajuinen, kun monet nousevatkin taloudet ovat suurissa ongelmissa.

EKP julkaisi ennakkotietoja arvioistaan tulevasta talouskehityksestä 1.5.2020 kolmen skenaarion muodossa. Jopa lievässä skenaariossa euroalueen talous supistuu reaalisella bruttokansantuotteella mitattuna 5 % vuonna 2020, ja voimakkaiden vaikutusten skenaariossa vastaavasti 12 %.

Koronapandemia ajaa Suomen talouden muun maailmantalouden mukana taantumaan kuluvana vuonna. Taantumana syvyyttä on toistaiseksi vaikea arvioida, mutta riski pitkäaikaisista talousvaikutuksista on joka tapauksessa merkittävä. Suomen Pankki julkaisi huhtikuun alussa kaksi skenaariolaskelmaa, joiden mukaan kuluvan vuoden BKT voi alentua 5-13 prosenttia rajoitustoimien kestästä riippuen. Rahoitusvakauden ja makrovaikautuspolitiikan kannalta keskeiset huolet liittyvät yritysten rahoituksen saatavuuteen ja asuntomarkkinoiden notkahduksen syvyyteen. Tuotanto- ja tulomenetyksistä voi tulla osin pysyviä.

Asuntokaupat ja uusien asuntoluottojen kysyntä ovat vähentyneet merkittävästi pandemian kärjistyksen jälkeen. Huolena on erityisesti, että asuntojen hintojen laskusta voisi tulla itseään toteuttava, hyvin pessimistisiin odotuksiin perustuva kierre, joka syventäisi talouden taantumaa entisestään.

BKT:n supistumisen seurauksena muuttuvan lisäpääomavaatimuksen ensisijainen riskimittari tulee jatkossa luultavasti kasvamaan ja antamaan näin harhaanjohtavaa viestiä luotonantoon liittyvistä riskeistä, vaikka rahoitusmarkkinat ajautuvat todellisuudessa yhä kauemmaksi ylikuumentumisesta.





12.5.2020

SP 160/C11.2/2020

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulKL24 § 12 k

**Julkinen** Finanssivalvonnan johtokunnan asiaa koskevan päätöksen julkistamisen jälkeen.

## 2 Yhteensopivuus muun talouspolitiikan kanssa

Raha- ja finanssipolitiikan keskeinen tehtävä talouden äkkipysähdyksessä on vaimentaa sen negatiivisia kerrannaisvaikutuksia jotka voivat syntyä konkurssien, työttömyyden lisääntymisen ja rahoitusjärjestelmän häiriintymisen kautta kokonaiskysyntään. Tässä täysin poikkeuksellisessa tilanteessa makrovakauspoltiikkaa tulee harjoittaa vastasyklisesti ja näin vahvistaa raha- ja finanssipolitiikan vaikutuksia.

Talouden syöksykierre pelästytti myös rahoitusmarkkinat varallisuusesineiden hintojen vaihtelun lisääntyessä voimakkaasti. Rahoitusolot kiristivät äkillisesti ja likviditeetistä tuli pula, kun sijoittajat vähensivät riskiä ja etsivät turvallisempia sijoituskohteita. Tämä johti myös aiemmin turvallisina pidettyjen omaisuuserien korkojen nousuun.

Vasta keskuspankkien tarjoamat euro-dollar-swakit, likviditeettioperaatiot omassa valuutassa ja merkittävät arvopaperiostot saivat markkinat rauhoittumaan. Tämä näkyy merkittävänä keskuspankkien taseiden kasvuna sekä markkinoiden riskilisien alenemisena huipputasoiltaan. Euroalueella avainasemassa oli EKP:n uusi pandemiaan liittyvä arvopapereiden osto-ohjelma, PEPP.

Keskuspankkien ja muiden viranomaisten toimia tarvitaan, jotta rahoitusmarkkinajännitteet eivät kiristäisi yritysten ja kotitalouksien rahoitusoloja ja heikentäisi näin talouskehitystä entisestään.

Vaikka pandemiakriisi ei lähtenytäkään liikkeelle rahoitusmarkkinoilta, on sitä hoidettu rahapolitiikan osalta hyvin samanlaisella lähestymistavalla kuin globaalin rahoituskriisin ja Euroopan velkakriisin aikana. Rahapolitiikan keskeisenä tavoitteena on ollut pankkijärjestelmän likviditeetin ja rahoitusmarkkinoiden toiminnan turvaaminen poikkeuksellisen jyrkässä taantumassa. Samalla on pyritty varmistamaan rahapolitiikan tehokas välittyminen kaikkiin euroalueen jäsenmaihiin. Toimenpiteet tukevat yritysten ja kotitalouksien rahoituksen saatavuutta ja hintaa.





12.5.2020

SP 160/C11.2/2020

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL24 § 12 k

**Julkinen** Finanssivalvonnan johtokunnan asiaa koskevan päätöksen julkistamisen jälkeen.

Eurojärjestelmä on tukenut pankkijärjestelmän rahoitusta ylimääräisillä ja ehdoiltaan entistä suotuisammilla, pitempiaikaisilla luotoilla. Lisäksi huomattava määrä rahoitusta kanavoidaan pääomamarkkinoiden kautta. EKP:n neuvosto päätti 18.3.2020 aloittaa uuden, pandemiaan liittyvän 750 miljardin euron osto-ohjelman (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP). Kaikkiaan osto-ohjelmien puitteissa arvopaperiomistuksia kasvatetaan vuonna 2020 yli 1000 miljardin euron edestä. Nämä ostot helpottavat valtioiden ja yritysten varainhankintaa ja siten osaltaan lieventävät pandemian vaikutuksia.

EKP:n neuvosto täydensi edellisiä päätöksiään ja kevensi rahapolitiikkaa edelleen uudella pandemiaan liittyvällä kohdentamattomien pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjalla (PELTRO), jolla tuetaan euroalueen rahoitusjärjestelmän likviditeettiä ja ylläpidetään rahamarkkinoiden sujuvaa toimintaa varautumisjärjestelyn avulla. PELTRO-operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja niiden korkona on kunkin operaation voimassaoloajalta laskettu perusrahoitusoperaatioiden keskikorko vähennettynä 25 peruspisteellä.

PEPP-ohjelman avulla kevennetään rahapolitiikan linjaa ja puututaan koronavirusepidemiasta aiheutuviin vakaviin riskeihin. Erityisesti halutaan suojata rahapolitiikan välittymismekanismien toimintaa ja euroalueen talousnäkyymiä. Ostoja jatketaan, kunnes EKP katsoo koronaviruspandemian kriisivaiheen päättyneen, ja joka tapauksessa ainakin vuoden 2020 loppuun asti. EKP on valmis kasvattamaan PEPP-ohjelmaa ja muuttamaan sen koostumusta niin paljon ja niin kauan kuin on tarpeen.

Lisäksi EKP:n neuvosto on joka tapauksessa valmis tarkistamaan kaikkia välineitään tarpeen mukaan symmetrisen inflaatiotavoitteensa mukaisesti varmistaakseen, että inflaatio palautuu kestävästi lähemmäksi tavoitetta.

Kaiken kaikkiaan EKP:n osto-ohjelmat tulevat kasvattamaan merkittävästi EKP:n tasetta. Lisäksi rahapolitiikkaa koskevat EKP:n päätökset aikaisemmat päätökset ovat edelleen voimassa.



12.5.2020

SP 160/C11.2/2020

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

JulkL24 § 12 k

**Julkinen** Finanssivalvonnan johtokunnan asiaa koskevan päätöksen julkistamisen jälkeen.

### 3 Johtopäätökset

Suomen makrovakauseräpolitiikan päätöksillä voidaan edelleen helpottaa yritysten ja kotitalouksien rahoitusoloja, välttää reaalitaloudesta lähteneen negatiivisen häiriön muuttuminen rahoitusmarkkinahäiriöksi, ja näin alentaa riskiä että väliaikaisesta taantumasta tulee hyvin pitkäkestoinen.

Käytettävissä ovat muiden kuin ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhteen palauttaminen normaalitasolle 90 prosenttiin sekä rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien luottolaitosten lisöpääomavaatimus (O-SII).

Vallitsevien talousnäkökymien valossa ja tilanteen poikkeuksellisuuden vuoksi tulisi harkita kaikkien käytettävissä olevien keinojen käyttöönottoa talouden toiminnan turvaamiseksi. Viestinnässä on syytä korostaa, että makrovakauseräpolitiikalla pyritään tukemaan rahoituksen vakaata välittymistä kotitalouksille sekä yrityksille ja että tätä varten jatkuvasti arvioidaan sovellettavien makrovakauserävälineiden tarkoituksenmukaista mitoitusta.

Asuntomarkkinoiden ja kokonaiskysynnän tukemiseksi ja näin taantumaa aiheuttamien rahoitusvakauseräpolitiikan riskien pienentämiseksi olisi perusteltua palauttaa muiden kuin ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhde perustasolleen 90 %:iin. Ensiasunnonostajien enimmäisluototussuhde pysyy 95 %:ssa.

Asettaessa luottolaitosten O-SII-vaatimuksia on syytä huomioida paitsi luottolaitosten merkittävyys sekä niiden kokonaispääomavaatimukset ja pääomien riittävyys, myös koko luottolaitossektorin luotonantokyvyn parantaminen. Erityisesti yritysten käyttöpääoman rahoituksen turvaaminen tulisi olla ensisijainen tavoite tässä poikkeuksellisessa, mutta tilapäiseksi arvioidussa tilanteessa. Pankkien luotonantokykyä tulee seurata ja mikäli se uhkaa heikentyä, tulisi harkita kaikkien merkittävien luottolaitosten O-SII-vaatimusten poistamista väliaikaisesti.





**Lausunto**

6 (6)

12.5.2020

SP 160/C11.2/2020

SP/FIVA-LUOTTAMUKSELLINEN

Salassa pidettävä

Julkl24 § 12 k

**Julkinen** Finanssivalvonnan johtokunnan asiaa koskevan päätöksen julkistamisen jälkeen.

SUOMEN PANKKI

Olli Rehn  
pääjohtaja

Maritta Nieminen  
lakiasianpäällikkö, johtokunnan sihteeri

Jakelu

Finanssivalvonnan johtokunta, Finanssivalvonnan johtaja, Samu Kurri, Peik Granlund