

20.12.2018

Julkinen

## Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakaussstrategia

Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakaussstrategia palvelee johtokunnan työtä kansallisen makrovakausspolitiikan päätöksentekijänä. Makrovakausspolitiikka on eteenpäin katsovaa ja vahvasti ennakoitavaa. Strategian kautta konkretisoidaan ne tavoitteet, viranomaisvastuut ja toimenpiteet, joilla makrovakaussuden päätavoite tulee saavutettavaksi. Keinovalikoimaan kuuluu makrovakaussvälineitä koskevien päätösten lisäksi asioiden nostaminen julkiseen keskusteluun.

Finanssivalvonnan johtokunta arvioi harjoittamansa politiikan onnistumista, käytettävissä olevien välineiden tehokkuutta ja strategian ajantasaisuutta vuosittain. Päivitämällä strategia säännöllisesti huolehditaan sen toimivuudesta muuttuvassa toimintaympäristössä.

Makrovakausspolitiikan päätavoitteena on pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaalityalouteen ja siten edistää talouden pitkän aikavälin kasvua.

Makrovakaussstrategian avulla yhdistetään politiikan tavoitteet, indikaattorit ja välineet johdonmukaiseksi kokonaisuudeksi. Strategia kuvaa sitä, miten politiikan eri tavoitteet kytkeytyvät päätavoitteen toteutumista uhkaaviin järjestelmäriskeihin ja siihen miten välineitä voidaan käyttää tavoitteiden saavuttamiseen.

Yleisellä tasolla kuvattu makrovakausspolitiikan päätavoite jaetaan välitavoitteisiin ja operatiivisiin politiikkatavoitteisiin. Indikaattorien ja säännöllisen analyysin avulla arvioidaan välitavoitteita uhkaavia riskejä ja niiden vakavuutta.

Finanssivalvonnan johtokunnalle on laissa annettu tehtäväksi päättää makrovakausspolitiikan välineiden soveltamisesta Suomessa. Finanssivalvonnan johtokunta on määrittellyt makrovakausspolitiikalle kolme välitavoitetta:

1. Ehkäistä kotitalouksille, yrityksille ja koko yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen liiallista kasvua, sen aiheuttamia riskejä ja liiallista velkaantuneisuutta.
2. Ehkäistä yksittäisten luottolaitosten systeemiseen merkittävyyteen ja rahoitusjärjestelmän rakenteellisiin haavoittuvuuksiin liittyviä järjestelmäriskejä.
3. Parantaa rahoitusjärjestelmän kokonaisuuden riskinsietokykyä.

Makrovakaussanalyysissa tunnistetaan järjestelmäriskejä, jotka toteutuessaan voisivat vaarantaa päätavoitteen saavuttamisen. Järjestelmäriskit voidaan jakaa suhdannesidonnaisiin ja rakenteellisiin järjestelmäriskeihin. Suhdannesidonnaiset järjestelmäriskit liittyvät tyypillisesti luotonannon ja varallisuushintojen voimakkaisiin vaihteluihin talouden ja rahoitusjärjestelmän suhdanteiden mukana. Rakenteelliset järjestelmäriskit liittyvät puolestaan talouden ja rahoitusjärjestelmän pitkäaikaisiin ja hidasliikkeisiin ominaisuuksiin. Tällaisia rakenteellisia haavoittuvuuksia ovat esimerkiksi yksityisen sektorin suuri velka sekä suuri ja keskittynyt pankkijärjestelmä.

Riskien ja haavoittuvuuksien kehittymistä sekä riskien haitallisia vaikutuksia rajoitetaan makrovakaussvälineillä. Välineiden luonne, vaikutuskanavat ja tehokkuus vaihtelevat. Makrovakausspolitiikka on varsin uusi talouspolitiikan muoto. Tämän vuoksi makrovakaussvälineiden vaikutusten arvioimiseksi kehitetään uusia analyysitapoja

20.12.2018

Julkinen

aiempaa kattavamman kuvan saamiseksi. Makrovakauseräpolitiikan tueksi tehtävä analyysityö kartuttaa päätöksenteossa käytettävää pohjatietoa.

Makrovakauseräpolitiikalla on myös rajoitteensa: makrovakauserävälillä ei yksin pystytä ehkäisemään talouden epätasapainojen kasaantumista. Makrovakauseräpolitiikan onnistumista arvioitaessa tuleekin huomioida muiden politiikan lohkojen ja sääntelyn yhteisvaikutus.

Viestinnän avulla makrovakauseräpolitiikasta ja sen tavoitteista tehdään ymmärrettäviä ja hyväksyttäviä huolimatta politiikkaan liittyvistä lyhyen aikavälin kustannuksista. Lisäksi viestinnällä voidaan ohjata odotuksia tulevasta makrovakauseräpolitiikasta ja siten vaikuttaa talouden toimijoiden käyttäytymiseen. Viestintä on keskeistä myös päätöksentekijän tilivelvollisuuden vahvistamiseksi ja päätöksenteon läpinäkyvyyden varmistamiseksi.

### **Talous- ja finanssikriisien taustalla usein asuntomarkkinoiden ja luotonannon ylikuumeneminen**

Talushistoriassa vakavimpien talous- ja finanssikriisien taustalla on usein ollut asuntomarkkinoiden ja luotonannon ylikuumeneminen.

Viimeisen 20 vuoden aikana kotitalouksien velkaantuneisuus on Suomessa yli kaksinkertaistunut. Riskinä on velkaantumisen kasvun jatkuminen. Velkaantuneisuuden suuruus ja sen kasvu ovat merkittäviä riskejä Suomen rahoitusjärjestelmän ja kokonaistalouden vakaudelle. Suuri velkaantuneisuus voimistaa talouteen kohdistuvia sokkeja, koska velkaantuneet talousyksiköt supistavat tyyppillisesti voimakkaasti kuluustaan ja investointejaan talouden häiriötilanteissa.

Johtokunnan päätöksentekoa riskien ja haavoittuvuuksien hallinnassa tukee eri politiikka- ja välinevaihtoehtojen vaikutusten ennakoanalyysi (*ex ante*). Analyysissä arvioidaan eri politiikkavaihtoehtojen tehokkuutta haavoittuvuuksien lieventämisessä, vaihtoehtojen mitoitusta ja ei-toivottuja sivuvaikutuksia. Havaitun makrovakauseräpolitiikan riskin tai haavoittuvuuden vähentämiseen tulisi käyttää lähtökohtaisesti aina riskeihin tehokkaimmin ja suorimmin kohdistuvia välineitä.

Finanssivalvonnan johtokunta arvioi kolmea välitavoitettaan nykyisessä tilanteessa seuraavien operatiivisten politiikkatavoitteiden avulla:

- Kotitalouksien lainojen kasvuvauhti (ml. lainanhoitomenu) ei ylitä kotitalouksien käytettävissä olevien vuositulojen kasvuvauhtia keskipitkällä aikavälillä (välitavoite 1);
- Koko yksityisen sektorin lainojen kasvuvauhti ei ylitä nimellisen bruttokansantuotteen kasvuvauhtia keskipitkällä aikavälillä (välitavoite 1);
- Systemaattisesti merkittävien luottolaitosten ja koko luottolaitossektorin vakavaraisuus, omavaraisuus, maksuvalmius ja varainhankinnan rakenne ovat suhteessa tunnistettuihin järjestelmäriskeihin vahvat ja vahvemmat kuin EU-maissa keskimäärin (välitavoite 2);
- Makrovakauseräpolitiikan tehokkuuden varmistaminen ja politiikkatoimien kiertämisen estäminen asettamalla tarvittaessa lainsäädännön mahdollistamia makrovakauseräpolitiikan vaatimuksia muillekin rahoituspalveluilla tarjoaville toimijoille kuin luottolaitoksille (välitavoite 3).

20.12.2018

Julkinen

Johtokunnan harjoittama makrovakauseräpolitiikka on eteenpäin katsovaa. Välineiden vaikutusviipeet voivat olla pitkiä, ja päätösten vaikutuksia seurataan aktiivisesti. Riskien kasaantumisen ennakoiva ehkäiseminen on myös toteutettavissa pehmeämmin kuin jo toteutuneiden haavoittuvuuksien purkaminen.

Politiikkapäätösten teon jälkeen arvioidaan tehtyjen toimenpiteiden vaikutuksia (*ex post*). Arvioiden tarkoituksena on selvittää, ovatko tehtyjen toimenpiteiden vaikutukset halutun kaltaisia ja onko mitoitus ollut oikea suhteessa tunnistettuun haavoittuvuuteen ja talouden tilaan.

### **Käytettävissä olevat välineet välitavoitteiden saavuttamiseksi**

Päätöksentekijän käytettävissä pitäisi olla vähintään yksi väline kutakin politiikan välitavoitetta varten.

*Välitavoitteen 1* osalta ensisijaisesti käytettävissä olevia välineitä ovat muuttuva lisäpääomavaatimus ja enimmäisluototussuhde.

Muita käytettävissä olevia välineitä ovat rakenteelliset lisäpääomavaatimukset ja riskipainovaatimukset. Keskeisiä välineitä, joiden käyttöä sitovina Suomen lainsäädäntö ei mahdollista, ovat enimmäisvelkasuhde suhteessa tuloihin, enimmäisvelanhoitoaste, lyhennysvelvoitteet ja maturiteettirajoitteet.

*Välitavoitteen 2* osalta ensisijaisesti käytettävissä olevia välineitä ovat maailmanlaajuisesti ja kansallisesti rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävillä luottolaitoksille asetettavat G-SII/B- ja O-SII -lisäpääomavaatimukset sekä koko luottolaitossektorin rakenteellisten järjestelmäriskien ja haavoittuvuuksien varalle asetettavat lisäpääomavaatimukset.

Muita käytettävissä olevia välineitä ovat riskipainovaatimukset sekä enimmäisluototussuhde.

*Välitavoitteen 3* osalta Suomen lainsäädäntöön ei tällä hetkellä sisälly muihin rahoituslaitoksiin kuin luottolaitoksiin kohdistuvia makrovakauserävälineitä. Sitovien keinojen puuttuessa Finanssivalvonta antaa tarvittaessa rahoitusmarkkinoiden toimijoille suosituksia ja varoituksia liittyen luottolaitossektorin ulkopuolella mahdollisesti kehittyviin tai voimistuviin vakausriskeihin.

Finanssivalvonnan johtokunta ja päätöksiä valmistelevat Finanssivalvonnan, Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön asiantuntijat arvioivat käytettävissä olevia välineitä sekä niihin liittyviä muutostarpeita osana strategian vuosittaista arviointia. Merkittävimmät välinemuutokset edellyttävät muutoksia lainsäädäntöön.

20.12.2018

Julkinen

**Makrovakauseräpolitiikan tavoitteet ja instrumentit Suomessa**

Päätavoite	Välitavoitteet	Operatiivinen politiikkatavoite	Välineet
Pientää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaali-talouteen ja siten edistää talouden pitkän aikavälin kasvua	Ehkäistä kotitalouksille, yrityksille ja koko yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen liiallista kasvua, sen aiheuttamia riskejä ja liiallista velkaantuneisuutta	Kotitalouksien lainojen kasvuvauhti (ml. lainanhoitomenot) ei ylitä kotitalouksien käytettävissä olevien vuositulojen kasvuvauhtia keskipitkällä aikavälillä	Käytettävissä olevat välineet <i>Enimmäisluototussuhde</i> <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus</i> <i>Muut lisäpääomavaatimukset</i>  Mahdolliset lisävälineet <i>Enimmäisvelkasuhde (DTI) tai enimmäisvelanhoitorasite (DSTI) suhteessa tuloihin,</i> <i>Maturiteettirajoite - ja lyhennysvaade</i>
		Koko yksityisen sektorin lainojen kasvuvauhti ei ylitä nimellisen bruttokansantuotteen kasvuvauhtia keskipitkällä aikavälillä	Käytettävissä olevat välineet <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus</i> <i>Muut lisäpääomavaatimukset</i> <i>Enimmäisluototussuhde</i>
	Ehkäistä yksittäisten luottolaitosten systeemiseen merkittävyyteen ja rahoitusjärjestelmän rakenteellisiin haavoittuvuuksiin liittyviä järjestelmäriskkejä	Systeemisesti merkittävien luottolaitosten ja koko luottolaitossektorin vakavaraisuus, omavaraisuus, maksuvalmius ja varainhankinnan rakenne ovat suhteessa tunnistettuihin järjestelmäriskkeihin vahvat ja vahvemmat kuin EU-maissa keskimäärin	Käytettävissä olevat välineet <i>Kiinteä lisäpääomavaatimus</i> <i>G-SII/B- ja O-SII -puskurit</i> <i>Järjestelmäriskipuskuri</i> <i>CRR-artiklat 124, 164 (riskipaino, LGD) ja 458 (riskipainot, pääoma- ja likviditeettivaatimukset)</i>  Mahdolliset lisävälineet <i>EU-tason lainsäädännön kehittäminen mm. vähimmäistason ylittävien omavaraisuus- ja likviditeettivaatimusten osalta</i>
Parantaa rahoitusjärjestelmän kokonaisuuden riskinsietokykyä		Makrovakauseräpolitiikan tehokkuuden varmistaminen ja politiikkatoimien kiertämisen estäminen asettamalla tarvittaessa lainsäädännön mahdollistamia makrovakauseräpolitiikan vaatimuksia muillekin rahoituspalveluita tarjoaville toimijoille kuin luottolaitoksille	Käytettävissä olevat välineet <i>Suosituksukset ja varoitukset</i>  Mahdolliset lisävälineet <i>Tarkoituksenmukaisten makrovakauseräpolitiikan välineiden ulottaminen kaikkiin finanssimarkkinoiden toimijoihin</i>