

27.6.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakausstrategia

Makrovakauspolitiikalla tarkoitetaan rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien järjestelmäriskien ehkäisyyn kohdistettuja toimenpiteitä. Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakausstrategian avulla yhdistetään makrovakauspolitiikan tavoitteet, indikaattorit ja välineet johdonmukaiseksi kokonaisuudeksi. Makrovakausstrategia kuvaa sitä, miten politiikan eri tavoitteet kytkeytyvät päätavoitteen toteutumista uhkaaviin järjestelmäriskeihin ja siihen, miten välineitä voidaan käyttää tavoitteiden saavuttamiseen. Strategia palvelee johtokunnan työtä kansallisen makrovakauspolitiikan päätöksentekijänä.

Makrovakauspolitiikka on eteenpäin katsovaa ja ennakoitavaa. Keinovalikoimaan kuuluvat makrovakausvälineitä koskevien päätösten lisäksi suositukset ja asioiden nostaminen julkiseen keskusteluun.

Johtokunta arvioi harjoittamansa politiikan onnistumista, käytettävissään olevien välineiden tehokkuutta ja strategian ajantasaisuutta vuosittain. Päivittämällä strategia säännöllisesti huolehditaan sen toimivuudesta muuttuvassa toimintaympäristössä.

Makrovakauspolitiikan päätavoitteena on pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaalitalouteen ja siten edistää talouden pitkän aikavälin kasvua:

- ehkäisemällä järjestelmäriskien ja haavoittuvuuksien voimistumista sekä
- tukemalla rahoituksen välittymistä talouden ja rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa.

Makrovakauspolitiikan päätavoite jaetaan välitavoitteisiin ja operatiivisiin politiikkatavoitteisiin.

Finanssivalvonnan johtokunta on määritellyt **makrovakauspolitiikalle neljä 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 koko rahoitusjärjestelmän riskinsietokykyä ottamalla huomioon myös muun rahoitustoiminnan kuin perinteisen luottolaitostoiminnan riskit.
4. Tukea rahoitusjärjestelmän luotonmyöntökykyä, jos se vaarantuu talouden tai rahoitusjärjestelmän vakavien ongelmien seurauksena.

Makrovakausanalyysissa tunnistetaan järjestelmäriskejä, jotka toteutuessaan voisivat vaarantaa päätavoitteen saavuttamisen. Järjestelmäriskit voidaan jakaa suhdannesidonnaisiin ja rakenteellisiin järjestelmäriskeihin. Suhdannesidonnaiset järjestelmäriskit liittyvät tyypillisesti luotonannon ja varallisuushintojen merkittäviin vaihteluihin. 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. Toisaalta talouden ja rahoitusjärjestelmän vakavat, esimerkiksi ulkoisten shokkien aiheuttamat häiriötilanteet voivat uhata rahoituksen välittymistä taloudessa. Tällöin makrovakauspolitiikalla voidaan osaltaan vahvistaa järjestelmän

27.6.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

luotonmyöntökykyä. Luotonmyöntökykyä vahvistettaessa on huomioitava häiriöiden arvioitu kesto ja syvyys. Makrovakauden arvioinnissa on perusteltua huomioida myös uudentyyppiset globaalit riskit, kuten kyber- ja ilmastomuutoksen riskit.

Makrovakausrakenteella on rajoitteensa: makrovakausrakenteilla ei yksin pystytä ehkäisemään talouden epätasapainojen kasaantumista tai tukemaan rahoituksen välittymistä. Makrovakausrakenteiden onnistumista arvioitaessa tuleekin huomioida muiden talouspoliittisten toimien ja sääntelyn yhteisvaikutus.

Viestinnän avulla makrovakausrakenteet ja sen tavoitteet tulevat yleisölle perustelluiksi. Ennakoiva viestintä tulevasta makrovakaustoimenpiteistä on omiaan vähentämään markkinoiden epävarmuutta. Ennakoivalla viestinnällä voidaan ohjata odotuksia tulevasta makrovakausrakenteesta ja siten vaikuttaa talouden toimijoiden käyttäytymiseen. Viestintä myös vahvistaa päätöksenteon avoimuutta ja varmistaa päätöksenteon läpinäkyvyyden.

Finanssivalvonnan johtokunta toteuttaa neljää välitavoitettaan seuraavien **operatiivisten politiikkatavoitteiden kautta**:

- Kotitaloussektorin asunnon hankintaan käyttämän lainarahoituksen ja kokonaisvelkojen kasvuvauhdit pysyvät maltillisina. Tavoitteen saavuttamista arvioidaan ensisijaisesti sen perusteella, ylittävätkö kotitalouksien asuntorahoitukseen käyttämien lainojen ja kokonaisvelkojen kasvuvauhdit kotitalouksien käytettävissä olevien vuositulojen kasvuvauhdin keskipitkällä aikavälillä (välitavoite 1).
- Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuun liittyvät järjestelmäriskit pysyvät muuttuvan lisäpääomavaatimuksen riskimittareiden valossa maltillisina. Tavoitteen saavuttamista arvioidaan ensisijaisesti sen perusteella, ylittääkö koko yksityisen sektorin lainojen kasvuvauhti nimellisen bruttokansantuotteen kasvuvauhdin keskipitkällä aikavälillä (välitavoite 1).
- Systeemisesti merkittävien luottolaitosten ja koko luottolaitossektorin vakavaraisuus, omavaraisuus, maksuvalmius ja varainhankinnan rakenne ovat vahvat suhteessa tunnistettuihin järjestelmäriskeihin ja haavoittuvuuksiin (välitavoite 2).
- Makrovakausrakenteiden tehokkuuden varmistaminen ja politiikkatoimien kiertäminen estäminen asettamalla tarvittaessa lainsäädännön mahdollistamia makrovakaudellisia vaatimuksia muillekin rahoituspalveluita tarjoaville toimijoille kuin luottolaitoksille (välitavoite 3).
- Makrovakausrakenteiden liikkumavaran vahvistaminen esim. vapautettavilla puskurivaatimuksilla ja liikkumavaran käyttäminen ripeästi ja väliaikaisesti talouden ja finanssimarkkinoiden vakavissa häiriötilanteissa (välitavoite 4).

Johtokunnan harjoittama makrovakausrakenteet on eteenpäin katsovaa. Ennakoivalla makrovakausrakenteella varmistetaan ajoissa politiikan riittävä liikkumavara talouden ja finanssimarkkinoiden vakavien häiriötilanteiden varalle. Ennakoivuus korostuu mm. suhdannesidonnaisten riskien torjumisessa. Riskien kasaantumisen ennakoiva ehkäiseminen on myös toteutettavissa pienemmin kustannuksin kuin jo toteutuneiden haavoittuvuuksien purkaminen.

Johtokunnan päätöksentekoa riskien ja haavoittuvuuksien hallinnassa tukee eri politiikka- ja välinevaihtoehtojen vaikutusten ennakoanalyysi (*ex ante*). Analyysissä

27.6.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

arvioidaan eri politiikkavaihtoehtojen tehokkuutta haavoittuvuuksien lieventämisessä, vaihtoehtojen mitoitusta ja mm. vaikutuksia kriisinratkaisukehikossa asetettaviin MREL-vaateisiin. Havaitun makrovakaudellisen riskin tai haavoittuvuuden vähentämiseen tulisi käyttää lähtökohtaisesti aina riskeihin tehokkaimmin ja suorimmin kohdistuvia välineitä. Toisaalta tietyn järjestelmäriskin tai haavoittuvuuden vähentämiseen tulisi lähtökohtaisesti käyttää vain yhtä välinettä.

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.

Välineet välitavoitteiden saavuttamiseksi

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

Välitavoitteen 1 osalta ensisijaisesti käytettävissä olevia välineitä ovat muuttuva lisäpääomavaatimus, enimmäisluototussuhde sekä kotitalouksien velkaantuneisuutta ja velanhoitorasitetta koskevat suositukset.

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

Välitavoitteen 2 saavuttamiseksi ensisijaisesti käytettävissä olevia välineitä ovat maailmanlaajuisesti ja kansallisesti rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäville luottolaitoksille asetettavat G-SII/B- ja O-SII-lisäpääomavaatimukset sekä koko luottolaitossektorin rakenteellisten järjestelmäriskien ja haavoittuvuuksien varalle asetettavat lisäpääomavaatimukset (ns. järjestelmäriskipuskurivaatimukset).

Muita käytettävissä olevia välineitä kiinteän lisäpääomavaatimuksen rinnalla ovat vakavaraisuusasetuksen artikkelit 458, 124 ja 164.

Välitavoitteen 3 osalta tarkastellaan erityisesti välineitä, joilla voidaan parantaa rahoitusjärjestelmän riskinsietokykyä luottolaitossektorin ulkopuolella. Välineet, joilla voi olla myös makrovakaudellisia vaikutuksia, ovat rajoite vaihtoehtorahastojen hoitajan vivutuksen käytölle, Solvenssi II:een perustuvat ja muut vakuutusyhtiöihin sovellettavat välineet sekä poikkeustoimet työeläkelaitoksille. Sitovien keinojen puuttuessa Finanssivalvonta antaa tarvittaessa rahoitusmarkkinoiden toimijoille suosituksia ja varoituksia liittyen luottolaitossektorin ulkopuolella mahdollisesti kehittyviin tai voimistuviin vakausriskeihin.

Välitavoitteen 4 saavuttamiseksi käytettävissä olevat välineet ovat muuttuva lisäpääomavaatimus, järjestelmäriskipuskurivaatimus sekä muut lisäpääomavaatimukset. Mahdollisuus muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamiseen positiiviseksi luottosuhdanteen normaalivaiheessa edesauttaisi välitavoitteen saavuttamista mutta edellyttää lakimuutosta.

27.6.2022
SP/FIVA-EI RAJOITETTU
Julkinen

Finanssivalvonnan johtokunta ja päätöksiä valmistelevat Finanssivalvonnan, Suomen Pankin, valtiovarainministeriön ja Rahoitusvakuusviraston asiantuntijat arvioivat käytettävissä olevia välineitä sekä niihin liittyviä muutostarpeita osana strategian vuosittaista arviointia.

27.6.2022
 SP/FIVA-EI RAJOITETTU
 Julkinen

Makrovakaupolitiikan tavoitteet ja instrumentit Suomessa

Pää tavoite	Välitavoitteet	Operatiivinen politiikkatavoite	Välineet
Pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaalityalouteen ja siten edistää talouden pitkän aikavälin kasvua: - ehkäisemällä järjestelmäriskien ja haavoittuvuuksien voimistumista sekä - tukemalla rahoituksen välittymistä talouden ja rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa.	Ehkäistä kotitalouksille, yrityksille ja koko yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen liiallista kasvua, sen aiheuttamia riskejä ja liiallista velkaantuneisuutta.	Kotitaloussektorin asunnon hankintaan käyttämän lainarahoituksen ja kokonaisvelkojen kasvuvauhdit pysyvät maltillisina. Tavoitteen saavuttamiseksi arvioidaan ensisijaisesti sen perusteella, ylittävätkö kotitalouksien asuntorahoitukseen käyttämien lainojen ja kokonaisvelkojen kasvuvauhdit kotitalouksien käytävissä olevien vuositulojen kasvuvauhdin keskipitkällä aikavälillä.	Ensisijaiset välineet <i>Enimmäisluototussuhde</i> <i>Kotitalouksien velkaantuneisuutta ja velanhoitorasitetta koskevat suositukset</i> Muut välineet <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus</i> <i>Muut lisäpääomavaatimukset</i> <i>Maturiteettirajoite (tulossa)</i> <i>Taloyhtiölainojen rajoitteet uudisrakentamisessa (tulossa)</i> Sääntelymuutoksia edellyttävät lisävälineet <i>Enimmäisvelkasuhde (DTI)</i> <i>tai enimmäisvelanhoitorasite (DSTI) suhteessa tuloihin</i> <i>Lyhennysvaade</i>
		Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuun liittyvät järjestelmäriskit pysyvät muuttuvan lisäpääomavaatimuksen riskimittareiden valossa maltillisina. Tavoitteen saavuttamista arvioidaan ensisijaisesti sen perusteella, ylittääkö koko yksityisen sektorin lainojen kasvuvauhti nimellisen bruttokansantuotteen kasvuvauhdin keskipitkällä aikavälillä.	Ensisijaiset välineet <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus</i> Muut välineet <i>Enimmäisluototussuhde</i> <i>Muut lisäpääomavaatimukset</i> Sääntelymuutoksia edellyttävät lisävälineet <i>Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen positiivinen neutraali taso</i>
	Ehkäistä yksittäisten luottolaitosten systeemiseen merkittävyyteen ja luottolaitossektorin rakenteellisiin haavoittuvuuksiin liittyviä järjestelmäriskkejä.	Systeemisesti merkittävien luottolaitosten ja koko luottolaitossektorin vakavaraisuus, omavaraisuus, maksuvalmius ja varainhankinnan rakenne ovat vahvat suhteessa tunnistettuihin järjestelmäriskkeihin ja haavoittuvuuksiin.	Ensisijaiset välineet <i>G-SII/B- ja O-SII -lisäpääomavaatimus (yksittäiset luottolaitokset)</i> <i>Järjestelmäriskipuskurivaatimus (luottolaitossektori)</i> <i>CRR-artikla 458 (riskipainot, pääoma- ja likviditeettivaatimukset) (luottolaitossektori)</i> Muut välineet <i>Kiinteä lisäpääomavaatimus</i> <i>CRR-artiklat 124, 164 (riskipaino, LGD)</i> Sääntelymuutoksia edellyttävät lisävälineet <i>EU-tason lainsäädännön kehittäminen mm. vähimmäistason ylittävien omavaraisuus- ja likviditeettivaatimusten osalta</i>

27.6.2022
 SP/FIVA-EI RAJOITETTU
 Julkinen

	Parantaa koko rahoitusjärjestelmän riskinsietokykyä ottamalla huomioon myös muun rahoitustoiminnan kuin perinteisen luottolaitostoiminnan riskit.	Makrovakauseräpolitiikan tehokkuuden varmistaminen ja politiikkatoimien kiertämisen estäminen asettamalla tarvittaessa lainsäädännön mahdollistamia makrovakauseräpolitiikan vaatimuksia muillekin rahoituspalveluita tarjoaville toimijoille kuin luottolaitoksille.	Välineet, joilla voi olla myös makrovakauseräpolitiikan vaikutuksia <i>Rajoite vaihtoehtorahastojen hoitajan vivutuksen käytölle Solvenssi II:een perustuvat ja muut vakuutusyhtiöihin sovellettavat välineet Poikkeustoimet työeläkelaitoksille (ml. sääntelytoimenpiteet)</i> <i>Maturiteettirajoite (eräät luotonantajat ja -välittäjät, tulossa)</i> <i>Suosituksien ja varoitukset</i> Sääntelymuutoksia edellyttävät lisävälineet <i>Sijoitusrahastoja ja avoimia vaihtoehtorahastoja koskevat likviditeettihallinnan välineet</i>
	Tukea rahoitusjärjestelmän luotonmyöntökykyä, jos se vaarantuu talouden tai rahoitusjärjestelmän vakavien ongelmien seurauksena.	Makrovakauseräpolitiikan liikumavaran vahvistaminen esim. vapautettavilla puskurivaatimuksilla ja liikkumavaran käyttäminen riipeästi ja väliaikaisesti talouden ja finanssimarkkinoiden vakavissa häiriötilanteissa.	Ensisijaiset välineet <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus</i> Muut välineet <i>Järjestelmäriskipuskurivaatimus</i> <i>Muut lisäpääomavaatimukset</i> Sääntelymuutoksia edellyttävät lisävälineet <i>Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen positiivinen neutraali taso</i> <i>EU-tasolla vapautettava pääomavaatimus</i>